



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSISTÈME

RAPPORT SUR LA CONVERGENCE MAI 2007





BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME



RAPPORT SUR LA CONVERGENCE MAI 2007

En 2007, toutes
les publications
de la BCE
comportent
un motif figurant
sur le billet
de 20 euros.

© Banque centrale européenne, 2007

Adresse

Kaiserstrasse 29
D-60311 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Adresse postale

Boîte postale 16 03 19
D-60066 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Téléphone

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Télécopie

+49 69 1344 6000

Télex

411 144 ecb d

Traduction effectuée par la Banque nationale de Belgique et la Banque de France. En cas de divergence d'interprétation, seul le texte original fait foi. Tous droits réservés.

Les reproductions à usage éducatif et non commercial sont cependant autorisées en citant la source.

La date d'arrêt des statistiques figurant dans cette publication est le 26 avril 2007.

ISSN 1725-9320 (version papier)

ISSN 1725-9533 (internet)

SOMMAIRE

SOMMAIRE

1 INTRODUCTION	5
2 CADRE D'ANALYSE	
2.1 Convergence économique	7
2.2 Compatibilité de la législation nationale avec le traité	14
3 SYNTHÈSES PAR PAYS	
3.1 Chypre	28
3.2 Malte	30
4 EXAMEN DE LA CONVERGENCE ÉCONOMIQUE	
4.1 Chypre	34
4.2 Malte	51
ANNEXE	
MÉTHODOLOGIE STATISTIQUE RELATIVE AUX INDICATEURS DE CONVERGENCE	69
5 EXAMEN DE LA COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE AVEC LE TRAITÉ	
5.1 Chypre	76
5.2 Malte	80
GLOSSAIRE	85

ABRÉVIATIONS

PAYS

BE	Belgique	LU	Luxembourg
BG	Bulgarie	HU	Hongrie
CZ	République tchèque	MT	Malte
DK	Danemark	NL	Pays-Bas
DE	Allemagne	AT	Autriche
EE	Estonie	PL	Pologne
IE	Irlande	PT	Portugal
GR	Grèce	RO	Roumanie
ES	Espagne	SI	Slovénie
FR	France	SK	Slovaquie
IT	Italie	FI	Finlande
CY	Chypre	SE	Suède
LV	Lettonie	UK	Royaume-Uni
LT	Lituanie		

AUTRES

BCE	Banque centrale européenne
BCN	Banque centrale nationale
BRI	Banque des règlements internationaux
cvs	Corrigé des variations saisonnières
DTS	Droit de tirage special
EUR	Euro
FMI	Fonds monétaire international
IFM	Institutions financières monétaires
IME	Institut monétaire européen
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
MCE	Mécanisme de change européen
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OIT	Organisation internationale du travail
PDE	Procédure de déficit excessif
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes 1995
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire

Ainsi qu'il est d'usage dans la Communauté, les pays de l'Union européenne sont énumérés dans ce *Rapport* en suivant l'ordre alphabétique de leur nom dans la langue nationale.

I INTRODUCTION

L'euro a été introduit le 1^{er} janvier 1999. À l'heure actuelle, treize États membres de l'Union européenne (UE) ont adopté l'euro, conformément aux exigences du Traité, l'adoption la plus récente ayant été le fait de la Slovénie, le 1^{er} janvier 2007. Dans le même temps, à la suite de l'élargissement de l'UE en 2004 et 2007, quatorze États membres ne participent pas pleinement à ce jour à l'Union économique et monétaire (UEM) et n'ont pas encore adopté l'euro.

Le présent *Rapport sur la convergence* a été élaboré à la suite de demandes d'un examen par pays de la part de Chypre le 13 février 2007 et de Malte le 27 février 2007. En rédigeant ce *Rapport*, la Banque centrale européenne (BCE) satisfait à l'obligation posée par l'article 122 (2) en liaison avec l'article 121 (1) du traité instituant la Communauté européenne (le Traité) de faire rapport au Conseil de l'Union européenne (Conseil de l'UE) au moins une fois tous les deux ans, ou à la demande d'un État membre bénéficiant d'une dérogation, « sur les progrès réalisés par les États membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire ». La même mission a été confiée à la Commission européenne, qui a également préparé un rapport et les deux *Rapports* ont été transmis, en parallèle, au Conseil de l'UE.

Dans le présent document, la BCE utilise le cadre retenu pour les précédents *Rapports sur la convergence*. Elle examine, pour les deux pays concernés, si un degré élevé de convergence économique durable a été atteint, si la législation nationale est compatible avec le Traité et évalue la conformité aux obligations statutaires auxquelles les banques centrales nationales (BCN) doivent satisfaire pour faire partie intégrante de l'Eurosystème.

L'examen du processus de convergence économique est très largement tributaire de la qualité et de l'intégrité des statistiques sur lesquelles il s'appuie. L'établissement et la déclaration des statistiques, notamment celles relatives aux finances publiques, ne doivent pas

être soumis à des considérations politiques. Les États membres ont été invités à considérer la qualité et l'intégrité de leurs statistiques comme une priorité, à veiller à l'existence d'un système approprié de contrôles et de recoupements lors de l'élaboration de ces statistiques et à appliquer des normes minimales dans le domaine statistique. Ces normes doivent renforcer l'indépendance, l'intégrité et la responsabilité des instituts statistiques nationaux et contribuer à conforter la confiance dans la qualité des statistiques des finances publiques (cf. l'annexe statistique).

Le présent *Rapport sur la convergence* est structuré comme indiqué ci-après. Le chapitre 2 décrit le cadre utilisé pour l'examen de la convergence économique et juridique. Le chapitre 3 contient les synthèses par pays, qui décrivent les principaux résultats de l'examen de la convergence économique et juridique. Le chapitre 4 examine plus en détail l'état de la convergence économique dans chacun des deux États membres concernés et fournit une vue d'ensemble de la méthodologie statistique relative aux indicateurs de convergence. Enfin, le chapitre 5 évalue la compatibilité de la législation nationale de chacun de ces États membres, y compris les statuts de leur BCN, avec les articles 108 et 109 du Traité et les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC).

2 CADRE D'ANALYSE

2.1 CONVERGENCE ÉCONOMIQUE

Pour étudier l'état de la convergence économique dans les deux États membres considérés, la BCE utilise un cadre général d'analyse qu'elle applique successivement à chaque pays. Ce cadre général repose, d'une part, sur les dispositions du Traité et leur application par la BCE en ce qui concerne les évolutions des prix, des soldes budgétaires et des ratios de dette, des taux de change et des taux d'intérêt à long terme, ainsi que d'autres facteurs pertinents. D'autre part, il se fonde sur une série d'autres indicateurs économiques rétrospectifs et prospectifs jugés utiles pour un examen plus approfondi du caractère durable de la convergence. Les encadrés 1 à 4 rappellent brièvement les dispositions du Traité et exposent les éléments de la méthodologie utilisée par la BCE pour mettre en œuvre ces dispositions.

Le présent Rapport s'appuie sur les principes exposés dans des rapports antérieurs de la BCE (et, avant elle, de l'IME) afin de garantir la continuité et l'égalité de traitement. En particulier, plusieurs principes directeurs sont utilisés par la BCE dans le cadre de l'application des critères de convergence. Premièrement, chaque critère est strictement interprété et appliqué. Ce principe se justifie par le fait que le principal objectif de ces critères consiste à garantir que seuls les États membres dont les conditions économiques sont propices au maintien de la stabilité des prix et à la cohésion de la zone euro sont autorisés à y participer. Deuxièmement, les critères de convergence forment un ensemble cohérent et intégré auquel il convient de satisfaire dans son intégralité. Le Traité ne propose aucune hiérarchie pour ces critères, qui sont placés sur un pied d'égalité. Troisièmement, les critères de convergence doivent être satisfaits sur la base des données réelles. Quatrièmement, l'application des critères de convergence doit être cohérente, transparente et simple. De plus, il est une nouvelle fois souligné que la convergence doit être réalisée de manière durable et non seulement à un moment donné. C'est pourquoi les examens

par pays s'étendent sur le caractère durable de la convergence.

À cet égard, les évolutions économiques dans les pays concernés sont mises en perspective sur une durée qui couvre, en principe, les dix dernières années. Cette analyse permet de déterminer plus précisément dans quelle mesure les réalisations actuelles sont le fruit de véritables ajustements structurels, ce qui doit permettre de mieux évaluer le caractère durable de la convergence économique.

De plus, dans la mesure du possible, une approche prospective est adoptée. Dans ce contexte, l'accent est mis sur le fait que le caractère soutenable d'évolutions économiques positives repose fondamentalement sur des réponses appropriées et durables aux défis d'aujourd'hui et de demain. De manière générale, il est souligné que la réalisation d'une convergence économique durable dépend tout autant de la mise en place d'une situation de départ saine que des politiques qui seront suivies après l'adoption de l'euro.

Le cadre général est appliqué individuellement à chacun des deux États membres sous revue. Les examens par pays, qui s'attachent aux résultats de chaque État membre, doivent être considérés séparément, conformément aux dispositions de l'article 121 du Traité.

La date d'arrêt pour les statistiques figurant dans le présent *Rapport sur la convergence* est le 26 avril 2007. Les données statistiques utilisées dans le cadre de l'application des critères de convergence ont été transmises par la Commission européenne (cf. également l'annexe statistique et les tableaux et graphiques), en collaboration avec la BCE en ce qui concerne les taux d'intérêt à long terme. Les données relatives à l'évolution des prix et des taux d'intérêt à long terme utilisées pour évaluer la convergence sont présentées jusqu'en mars 2007, qui est le dernier mois pour lequel les données sur les IPCH étaient disponibles. S'agissant des données mensuelles relatives aux taux de change, la période considérée dans

le présent *Rapport* prend fin en mars 2007, tandis que les données quotidiennes vont jusqu'au 26 avril 2007. Les données se rapportant aux situations budgétaires couvrent la période allant jusqu'en 2006. Il est par ailleurs tenu compte des projections émanant de plusieurs sources, ainsi que des programmes de convergence les plus récents des États membres et de toute autre information jugée utile pour une analyse prospective du caractère

durable de la convergence. La date de publication des prévisions du printemps 2007 de la Commission européenne, également prises en compte dans le présent *Rapport* était le 7 mai 2007. Ce *Rapport* a été adopté par le Conseil général de la BCE le 14 mai 2007.

En ce qui concerne l'évolution des prix, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont exposées dans l'encadré 1.

Encadré 1

ÉVOLUTION DES PRIX

1 Dispositions du Traité

L'article 121 (1), premier alinéa, du Traité prévoit :

« la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix ; cela ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix ».

L'article 1 du Protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité dispose :

« le critère de stabilité des prix, visé à l'article 121 (1), premier alinéa, du Traité signifie qu'un État membre présente un degré de stabilité des prix durable et un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen, qui ne dépasse pas de plus de 1,5 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences dans les définitions nationales ».

2 Application des dispositions du Traité

Dans le cadre de ce *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante :

- Premièrement, en ce qui concerne « un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen », le taux d'inflation a été calculé sur la base de la variation de la dernière moyenne disponible sur douze mois des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) par rapport à la moyenne précédente sur douze mois. Par conséquent, en matière de taux d'inflation, la période de référence prise en considération dans ce *Rapport* va d'avril 2006 à mars 2007.
- Deuxièmement, le concept relatif aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », utilisé pour la définition de la valeur de référence,

a été appliqué en calculant la moyenne arithmétique non pondérée du taux d'inflation des trois pays de l'UE suivants présentant les taux d'inflation les plus bas : la Finlande (1,3 %), la Pologne (1,5 %) et la Suède (1,6 %). Par conséquent, le taux moyen s'élève à 1,5 % et la valeur de référence obtenue en ajoutant 1,5 point de pourcentage est de 3,0 %.

L'inflation est mesurée au moyen de l'IPCH, mis au point en vue d'évaluer la convergence en termes de stabilité des prix sur une base comparable (cf. l'annexe statistique). Le taux d'inflation moyen de la zone euro est indiqué à titre d'information dans la partie statistique de ce *Rapport*.

Pour permettre un examen plus approfondi du caractère durable des évolutions des prix, le taux moyen d'inflation mesuré par l'IPCH au cours de la période de référence de douze mois allant d'avril 2006 à mars 2007 est analysé à la lumière des résultats économiques des États membres en termes de stabilité des prix au cours des dix années écoulées. À cet égard, l'attention est portée sur l'orientation de la politique monétaire, et en particulier sur le point de savoir si l'objectif prioritaire des autorités monétaires a été la réalisation et le maintien de la stabilité des prix, et sur la contribution d'autres pans de la politique économique à cet objectif. De plus, les effets de l'environnement macroéconomique sur la réalisation de la stabilité des prix sont pris en considération. L'évolution des prix est étudiée en tenant compte des conditions d'offre et de demande et, notamment, des facteurs qui influencent les coûts salariaux unitaires et les

prix à l'importation. Enfin, les tendances relevées pour d'autres indices de prix significatifs (tels que l'IPCH hors énergie et produits alimentaires non transformés, l'IPC national, l'IPC hors modifications de la fiscalité indirecte nette, le déflateur de la consommation privée, le déflateur du PIB et les prix à la production) sont prises en considération. Dans une optique prospective, une analyse de l'évolution des prix pour les prochaines années, qui comprend les prévisions des grandes organisations internationales et des opérateurs de marché, est présentée. En outre, les aspects structurels nécessaires au maintien d'un environnement propice à la stabilité des prix après l'adoption de l'euro sont évoqués.

En ce qui concerne l'évolution des finances publiques, les dispositions du Traité et leur application par la BCE, ainsi que des questions de procédure, sont exposées dans l'encadré 2.

Encadré 2

ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

1 Dispositions du Traité

L'article 121 (1), deuxième alinéa, du Traité prévoit :

« le caractère soutenable de la situation des finances publiques ; cela ressortira de l'obtention d'une situation budgétaire qui n'accuse pas de déficit public excessif au sens de l'article 104 (6) ».

L'article 2 du Protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité dispose :

« le critère relatif à la situation des finances publiques visé à l'article 121 (1), deuxième alinéa, du Traité signifie qu'un État membre ne fait pas l'objet, au moment de l'examen, d'une décision du Conseil visée à l'article 104 (6) du Traité concernant l'existence d'un déficit excessif ».

L'article 104 décrit la procédure de déficit excessif. Selon l'article 104 (2) et (3), la Commission européenne élabore un rapport si un État membre ne satisfait pas aux exigences de discipline budgétaire, en particulier si :

- a) le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure de déficit excessif à 3 % du PIB), à moins :
 - que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence,
 - ou que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence ;
- b) le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure de déficit excessif à 60 % du PIB), à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne se rapproche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant.

En outre, le rapport de la Commission examine si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement ainsi que tous les autres facteurs pertinents, y compris la situation économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre. La Commission peut également établir un rapport si, en dépit du respect des exigences relatives aux critères considérés, elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif dans un État membre. Le Comité économique et financier rend un avis sur le rapport de la Commission. Enfin, conformément à l'article 104 (6), le Conseil de l'UE, statuant à la majorité qualifiée sur recommandation de la Commission, décide, après avoir pris en considération les observations que l'État membre concerné peut souhaiter formuler et après une évaluation globale, si un État membre présente ou non un déficit excessif.

2 Application des dispositions du Traité

Dans le cadre de l'examen de la convergence, la BCE émet une opinion sur les évolutions budgétaires. S'agissant du caractère durable de la convergence, elle examine les principaux indicateurs relatifs aux évolutions budgétaires entre 1997 et 2006, analyse les perspectives et les défis à relever dans le domaine des finances publiques et se concentre sur les liens entre l'évolution du déficit et celle de l'endettement.

En ce qui concerne l'article 104, la BCE, contrairement à la Commission, ne joue aucun rôle formel dans la procédure de déficit excessif. Le rapport de la BCE mentionne uniquement si un pays est soumis à une telle procédure.

En ce qui concerne la disposition du Traité selon laquelle un ratio de dette dépassant 60 % du PIB devrait « diminuer suffisamment et se rapprocher de la valeur de référence à un rythme satisfaisant », la BCE examine les tendances passées et à venir du ratio de dette.

L'examen des évolutions budgétaires est fondé sur des données extraites des comptes nationaux, conformément au Système européen des comptes 1995 (cf. l'annexe statistique). La plupart des chiffres présentés dans ce *Rapport* ont été communiqués par la Commission en avril 2007 et incluent les situations des finances publiques entre 1997 et 2006, ainsi que des projections de la Commission pour 2007.

S'agissant du caractère soutenable des évolutions des finances publiques, les résultats enregistrés pendant l'année de référence, à savoir 2006, sont étudiés en tenant compte des résultats des États membres au cours des dix dernières années. Le point de départ de l'analyse consiste en l'examen de l'évolution du ratio de la dette publique durant cette période et en l'étude des facteurs explicatifs de cette évolution, c'est-à-dire la différence entre la croissance du PIB nominal et les taux d'intérêt, le solde primaire et l'ajustement dette-déficit. Une telle approche est susceptible de fournir davantage d'informations sur la façon dont l'environnement macroéconomique, et particulièrement les effets conjugués de la croissance et des taux d'intérêt, ont influencé la dynamique de la dette. Elle peut également donner des informations supplémentaires sur la contribution des efforts d'assainissement budgétaire tels qu'ils transparaissent dans le solde primaire et sur le rôle joué par des facteurs spécifiques tels que ceux inclus dans l'ajustement dette-déficit. De plus, la structure de la dette publique est analysée sous l'angle, notamment, de la proportion et de l'évolution tant de la dette à court terme que de celle libellée en devises. En rapprochant ces proportions du niveau actuel du ratio de dette, la sensibilité des soldes budgétaires aux modifications des taux de change et des taux d'intérêt est mise en relief.

Dans un deuxième temps, l'évolution du ratio de déficit est analysée. À cet égard, il convient de garder à l'esprit que la variation du ratio annuel de déficit d'un pays est généralement influencée par plusieurs éléments sous-jacents. Une distinction est généralement opérée entre « facteurs conjoncturels », qui traduisent la réaction des déficits aux variations du cycle

économique, d'une part, et « facteurs non conjoncturels », qui reflètent souvent des ajustements structurels ou permanents apportés aux politiques budgétaires, d'autre part. Toutefois, les facteurs non conjoncturels mesurés dans ce *Rapport* ne sont pas nécessairement liés dans leur intégralité à une modification structurelle des situations budgétaires, car ils incluent des effets temporaires sur le solde budgétaire résultant de l'incidence de mesures de politique économique et de facteurs spéciaux. Les tendances passées en matière de dépenses et de recettes publiques sont aussi examinées de façon détaillée et les grands domaines qui devront faire l'objet d'un assainissement sont évoqués.

Dans une vision prospective, les programmes budgétaires nationaux et les prévisions récentes de la Commission européenne pour 2007 sont rappelés. De même, la stratégie budgétaire à moyen terme telle qu'elle apparaît dans le programme de convergence est prise en considération. Cela inclut une évaluation des projections quant à la réalisation de son objectif à moyen terme, comme le prévoit le Pacte de stabilité et de croissance, ainsi que des prévisions relatives au ratio de dette s'appuyant sur les politiques budgétaires en vigueur. De plus, les défis à long terme qui se posent à la viabilité des situations budgétaires sont mis en évidence, particulièrement ceux qui ont trait aux systèmes publics de retraite par répartition, en liaison avec les évolutions démographiques, et aux garanties données par les pouvoirs publics.



En ce qui concerne les évolutions du taux de change, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont illustrées dans l'encadré 3.

Encadré 3

ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

1 Dispositions du Traité

L'article 121 (1), troisième alinéa, du Traité prévoit :

« le respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen, pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à celle d'un autre État membre ».

L'article 3 du Protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité dispose :

« le critère de participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, visé à l'article 121 (1), troisième alinéa, du Traité, signifie qu'un État membre a respecté les marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen sans connaître de tensions graves pendant au moins les deux dernières années qui précèdent l'examen. Notamment, l'État membre ne doit pas avoir dévalué le cours pivot bilatéral de sa monnaie par rapport à celle d'un autre État membre pendant la même période ».

2 Application des dispositions du Traité

En ce qui concerne la stabilité du taux de change, la BCE examine si le pays a participé au MCE II (qui a remplacé le MCE en janvier 1999) pendant une période de deux ans au moins avant l'examen de la convergence sans connaître de tensions graves, en particulier sans avoir dévalué sa monnaie par rapport à l'euro. Dans les cas de périodes de participation plus courtes, les évolutions du taux de change sont décrites au cours d'une période de référence de deux ans comme dans les rapports précédents.

L'évaluation de la stabilité du taux de change par rapport à l'euro met l'accent sur la proximité du taux de change vis-à-vis du cours pivot du MCE II, tout en prenant en considération des facteurs susceptibles d'avoir donné lieu à une appréciation, ce qui est conforme à l'approche adoptée par le passé. À cet égard, l'importance de la marge de fluctuation dans le MCE II ne préjuge pas de l'évaluation du critère de stabilité du taux de change.

Par ailleurs, la question de l'absence de « tensions graves » est généralement traitée : a) en examinant le degré de divergence des taux de change vis-à-vis des cours pivots du MCE II par rapport à l'euro ; b) en utilisant des indicateurs tels que la volatilité du taux de change vis-à-vis de l'euro et sa tendance, ainsi que les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro ainsi que leur évolution ; et c) en prenant en considération le rôle des interventions effectuées sur les marchés de change.

Tous les taux de change bilatéraux utilisés pour la période de référence allant de mai 2005 à avril 2007 sont les taux de référence officiels de la BCE (cf. l'annexe statistique).

Chypre et Malte participent tous deux au MCE II depuis le 2 mai 2005, c'est à dire depuis un peu plus de deux ans avant la finalisation du présent *Rapport*. Les évolutions de leurs monnaies sont présentées par rapport à l'euro pour la période allant du 27 avril 2005 au 26 avril 2007 (c'est-à-dire la date d'arrêté pour les statistiques figurant dans le présent *Rapport*). Entre le 26 avril et le 14 mai 2007 (date de finalisation du présent *Rapport*), les taux de change des monnaies des deux pays sont demeurés stables par rapport à l'euro.

Outre l'évolution du taux de change nominal par rapport à l'euro, les éléments pertinents concernant le caractère soutenable du taux de

change actuel sont brièvement examinés. Cette analyse se fonde sur l'évolution des taux de change bilatéral et effectif réels, du compte courant, du compte de capital et du compte financier de la balance des paiements et de la position extérieure nette du pays sur plus longue période. S'agissant de l'intégration des marchés, la part de la zone euro dans le commerce extérieur total du pays est également examinée.

En ce qui concerne l'évolution des taux d'intérêt à long terme, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont abordées dans l'encadré 4.

Encadré 4

ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

1 Dispositions du Traité

L'article 121 (1), quatrième alinéa, du Traité prévoit :

« le caractère durable de la convergence atteinte par l'État membre et de sa participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, qui se reflète dans le niveau des taux d'intérêt à long terme ».

L'article 4 du Protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité dispose :

« le critère de convergence des taux d'intérêt, visé à l'article 121 (1), quatrième alinéa, du Traité, signifie que, au cours d'une période d'un an précédant l'examen, un État membre a enregistré un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2 points de pourcentage celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les taux d'intérêt sont calculés sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, compte tenu des différences dans les définitions nationales ».

2 Application des dispositions du Traité

Dans le cadre de ce *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante :

- Premièrement, en ce qui concerne « un taux d'intérêt nominal moyen à long terme » observé au cours d'« une période d'un an précédant l'examen », ce taux a été calculé comme une

moyenne arithmétique sur les douze derniers mois pour lesquels des données relatives aux IPCH étaient disponibles. La période de référence retenue dans ce *Rapport* s'étend d'avril 2006 à mars 2007.

- Deuxièmement, le concept relatif aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », utilisé pour la définition de la valeur de référence, a été appliqué en utilisant la moyenne arithmétique non pondérée des taux d'intérêt à long terme des trois pays de l'UE retenus pour le calcul de la valeur de référence en ce qui concerne le critère de stabilité des prix (cf. encadré 1). Pendant la période de référence retenue dans ce *Rapport*, les taux d'intérêt à long terme de ces trois pays étaient de 3,8 % (Suède), 3,9 % (Finlande) et 5,3 % (Pologne). Dès lors, le taux d'intérêt moyen est de 4,4 %, la valeur de référence obtenue en ajoutant 2 points de pourcentage étant de 6,4 %.

Les taux d'intérêt ont été calculés sur la base des taux d'intérêt à long terme harmonisés, qui ont été élaborés en vue d'évaluer la convergence (cf. l'annexe statistique).

Lorsqu'on ne dispose pas de taux d'intérêt à long terme harmonisé pour un pays donné, une analyse globale des marchés financiers est menée dans la mesure du possible, en tenant compte du niveau de la dette publique et d'autres indicateurs pertinents, dans le but d'évaluer le caractère durable de la convergence atteinte par cet État membre et de sa participation au MCE II.

Comme mentionné ci-dessus, le Traité fait explicitement référence au « caractère durable de la convergence » tel qu'il se reflète dans le niveau des taux d'intérêt à long terme. C'est pourquoi les évolutions au cours de la période de référence allant d'avril 2006 à mars 2007 sont analysées dans le contexte de l'évolution des taux à long terme durant les dix dernières années (ou la période pour laquelle des données sont disponibles) et des principaux facteurs explicatifs des écarts constatés par rapport aux taux d'intérêt moyens à long terme constatés dans la zone euro.

Enfin, l'article 121 (1) du Traité requiert que le *Rapport* tienne compte de plusieurs autres facteurs pertinents, à savoir « le développement de l'écu, les résultats de l'intégration des marchés, la situation et l'évolution des balances des paiements courants et l'examen de l'évolution des coûts salariaux unitaires et d'autres indices de prix ». Ces facteurs sont examinés dans le chapitre 4, selon les différents critères énumérés ci-dessus. Compte tenu de l'introduction de l'euro le 1^{er} janvier 1999,

l'évolution de l'écu ne fait plus l'objet d'un examen.

2.2 COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE AVEC LE TRAITÉ

2.2.1 INTRODUCTION

L'article 122 (2) du Traité fait obligation à la BCE (et à la Commission européenne) de faire rapport au Conseil de l'UE, au moins une fois tous les deux ans ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, conformément à la procédure définie à l'article 121 (1). Chaque rapport doit comporter un examen de la compatibilité de la législation nationale de tout État membre faisant l'objet d'une dérogation, y compris les statuts de sa BCN, avec les articles 108 et 109 du Traité et les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après dénommés les « Statuts »). Cette obligation du Traité qui s'applique aux États membres faisant l'objet d'une dérogation est

également appelée « convergence juridique ». Lors de l'évaluation de cette dernière, la BCE ne se limite pas à une évaluation formelle du respect de la lettre de la législation nationale, mais elle peut également examiner si la mise en œuvre des dispositions concernées est conforme à l'esprit du Traité et des Statuts. La BCE est particulièrement préoccupée par les signes récents de pressions croissantes s'exerçant sur les organes de décision des BCN de certains États membres, ce qui serait incompatible avec l'esprit du Traité en ce qui concerne l'indépendance de la banque centrale. Aussi, la BCE surveillera attentivement toutes les évolutions avant de rendre une appréciation finale positive concluant que la législation nationale d'un État membre est compatible avec le Traité et les Statuts.

ÉTATS MEMBRES FAISANT L'OBJET D'UNE DÉROGATION ET CONVERGENCE JURIDIQUE

Chypre et Malte, dont la législation nationale est examinée dans le présent *Rapport*, ont le statut d'État membre faisant l'objet d'une dérogation, c'est-à-dire qu'ils n'ont pas encore adopté l'euro. L'article 4 de l'Acte relatif aux conditions d'adhésion à l'UE¹ dispose que « Chacun des nouveaux États membres participe à l'Union économique et monétaire à compter de la date d'adhésion en tant qu'État membre faisant l'objet d'une dérogation au sens de l'article 122 du Traité CE ».

La BCE a examiné le degré de convergence juridique à Chypre et à Malte, ainsi que les mesures législatives qui ont été prises ou qui doivent être prises par ces pays en vue de parvenir à cet objectif.

L'évaluation de la convergence juridique vise à permettre au Conseil de l'UE de déterminer plus aisément quels sont les États membres qui « remplissent les conditions nécessaires pour l'adoption de la monnaie unique ». Ces conditions ont notamment trait, dans le domaine juridique, à l'indépendance de la banque centrale et à l'intégration juridique des BCN dans l'Eurosystème.

STRUCTURE DE L'ÉVALUATION JURIDIQUE

L'évaluation juridique s'inscrit globalement dans la continuité des précédents rapports de la BCE et de l'IME relatifs à la convergence juridique, à savoir : les *Rapports sur la convergence* de décembre 2006 (pour la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovaquie et la Suède), de mai 2006 (pour la Lituanie et la Slovaquie), de 2004 (pour la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovaquie et la Suède), de 2002 (pour la Suède) et de 2000 (pour la Grèce et la Suède) et le *Rapport sur la convergence* publié par l'IME en 1998. La compatibilité de la législation nationale est également examinée au regard de tous les amendements législatifs qui ont été adoptés avant le 15 mars 2007.

2.2.2 CHAMP DES ADAPTATIONS

2.2.2.1 DOMAINES NÉCESSITANT DES ADAPTATIONS

Afin de recenser les domaines où une adaptation de la législation nationale est nécessaire, les points suivants sont examinés :

- la compatibilité avec les dispositions relatives à l'indépendance des BCN figurant dans le Traité (article 108) et les Statuts (articles 7 et 14.2), ainsi qu'avec les dispositions relatives à la confidentialité (article 38 des Statuts) ;
- la compatibilité avec les interdictions relatives au financement monétaire (article 101 du Traité) et à l'accès privilégié (article 102 du Traité), et la compatibilité

¹ Acte relatif aux conditions d'adhésion de la République tchèque, de la République d'Estonie, de la République de Chypre, de la République de Lettonie, de la République de Lituanie, de la République de Hongrie, de la République de Malte, de la République de Pologne, de la République de Slovaquie et de la République slovaque, et aux adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne (JO L 236, 23.09.2003). Pour la Bulgarie et la Roumanie, cf. l'article 5 de l'Acte relatif aux conditions d'adhésion de la République de Bulgarie et de la Roumanie et aux adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne (JO L 157, 21.06.2005)

avec l'orthographe unique de l'euro exigée par le droit communautaire ; et

- l'intégration juridique des BCN dans l'Eurosystème (notamment au regard des articles 12.1 et 14.3 des Statuts).

2.2.2.2 « COMPATIBILITÉ » OU « HARMONISATION »

En vertu de l'article 109 du Traité, la législation nationale doit être « compatible » avec le Traité et les Statuts, toute incompatibilité devant par conséquent être supprimée. Ni la primauté du Traité et des Statuts sur la législation nationale, ni la nature de l'incompatibilité ne peuvent affecter la nécessité du respect de cette obligation.

L'obligation de « compatibilité » de la législation nationale ne signifie pas que le Traité exige une « harmonisation » des statuts des BCN, que ce soit entre eux ou avec ceux du SEBC. Des particularités nationales peuvent subsister dans la mesure où elles ne portent pas atteinte à la compétence exclusive de la Communauté dans le domaine monétaire. Et, de fait, l'article 14.4 des Statuts autorise les BCN à exercer d'autres fonctions que celles qui sont spécifiées par les Statuts, dans la mesure où celles-ci n'interfèrent pas avec les objectifs et les missions du SEBC. Les dispositions des statuts des BCN permettant l'exercice de telles fonctions constituent un exemple très clair de circonstances dans lesquelles des différences peuvent subsister. Le terme « compatible » implique plutôt que les législations nationales et les statuts des BCN doivent être adaptés afin d'éliminer les incompatibilités avec le Traité et les Statuts et d'assurer le degré nécessaire d'intégration des BCN au SEBC. En particulier, toutes les dispositions qui vont à l'encontre de l'indépendance d'une BCN telle qu'elle est définie dans le Traité et de son rôle en tant que partie intégrante du SEBC doivent faire l'objet d'adaptations. Il est donc insuffisant de faire fond uniquement sur la primauté du droit communautaire sur la législation nationale pour réaliser cet objectif.

L'obligation mentionnée à l'article 109 du Traité s'applique seulement aux incompatibilités avec les dispositions du Traité et des Statuts. Cependant, toute législation nationale incompatible avec le droit dérivé de la Communauté européenne doit être mise en conformité avec ce dernier. La primauté du droit communautaire est sans incidence sur la nécessité d'adapter la législation nationale. Cette obligation d'ordre général ne découle pas seulement de l'article 109 du Traité, mais aussi de la jurisprudence de la Cour de justice des Communautés européennes².

Le Traité et les Statuts ne précisent pas la forme que doit revêtir l'adaptation de la législation nationale. Cet objectif peut être réalisé par le biais de références au Traité et aux Statuts, ou par l'incorporation des dispositions de ces textes et de renvois à leur provenance, ou par simple suppression des dispositions incompatibles ou par panachage de ces différentes méthodes.

De plus, notamment en vue de parvenir à la compatibilité de la législation nationale avec le Traité et les Statuts et de la maintenir, la BCE doit être consultée par les institutions communautaires et les États membres sur tout projet de dispositions législatives dans les domaines relevant de sa compétence, conformément à l'article 105 (4) du Traité et à l'article 4 des Statuts. La décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 sur la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales concernant les projets de dispositions législatives³ invite expressément les États membres à prendre les mesures nécessaires pour assurer le respect de cette obligation.

2.2.3 INDÉPENDANCE DES BCN

S'agissant de l'indépendance des banques centrales et des questions ayant trait à la

² Cf., notamment, l'affaire 167-73 Commission des Communautés européennes contre République française, Rec. 1974, (Code du travail maritime)

³ JO L 189, 03.07.1998

confidentialité, la législation nationale des États membres qui ont adhéré à l'UE en 2004 a dû être adaptée en vue de satisfaire aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts et entrer en vigueur le 1^{er} mai 2004. La Suède avait été tenue de mettre en application les adaptations nécessaires pour la date de mise en place du SEBC, le 1^{er} juin 1998.

2.2.3.1 INDÉPENDANCE DES BANQUES CENTRALES

En novembre 1995, l'IME a dressé une liste des caractéristiques du concept d'indépendance des banques centrales (traitées ensuite de manière approfondie dans le *Rapport sur la convergence* de 1998) qui ont constitué, à cette époque, le fondement de l'évaluation de la législation nationale des États membres, en particulier des statuts des BCN. Ce concept recouvre différents aspects de l'indépendance qu'il convient d'évaluer séparément, à savoir l'indépendance fonctionnelle, institutionnelle, personnelle et financière. Au cours des dernières années, les avis adoptés par la BCE ont permis d'affiner l'analyse de ces aspects de l'indépendance des banques centrales. Ceux-ci constituent la base de l'évaluation du degré de convergence entre la législation nationale des États membres faisant l'objet d'une dérogation, d'une part, et le Traité et les Statuts, d'autre part.

INDÉPENDANCE FONCTIONNELLE

L'indépendance des banques centrales n'est pas une fin en soi, mais elle est essentielle pour atteindre un objectif qui doit être clairement établi et prendre le pas sur tout autre. L'indépendance fonctionnelle requiert que l'objectif principal de chaque BCN soit défini de façon claire et dans un souci de sécurité juridique, et qu'il soit pleinement conforme à l'objectif principal de stabilité des prix établi par le Traité. Elle est assurée en dotant les BCN des moyens et des instruments nécessaires à la réalisation de cet objectif, indépendamment de toute autre autorité. L'exigence d'indépendance de la banque centrale inscrite dans le Traité reflète l'opinion générale selon laquelle l'objectif principal de stabilité des prix est le mieux servi par une institution pleinement

indépendante dont le mandat est clairement défini. L'indépendance des banques centrales est parfaitement compatible avec le fait qu'elles soient tenues comptables de leurs décisions, ce qui est essentiel pour renforcer la confiance dans leur statut d'indépendance. Ce principe implique la transparence et le dialogue avec les tiers.

En ce qui concerne le calendrier, le Traité ne précise pas la date à laquelle les BCN des États membres faisant l'objet d'une dérogation devaient satisfaire à l'objectif principal de stabilité des prix défini à l'article 105 (1) du Traité et à l'article 2 des Statuts. Dans le cas de la Suède, la question était de savoir si cette obligation devait s'appliquer dès la mise en place du SEBC ou bien à partir de l'adoption de l'euro. Pour les États membres qui ont adhéré à l'UE le 1^{er} mai 2004, elle portait sur le point de savoir si l'obligation devait s'appliquer à partir de cette date ou à compter de l'adoption de l'euro. Si l'article 105 (1) du Traité ne concerne pas les États membres bénéficiant d'une dérogation (cf. l'article 122 (3) du Traité), l'article 2 des Statuts s'applique à ces États membres (cf. l'article 43.1 des Statuts). La BCE considère que l'obligation pour les BCN de se fixer la stabilité des prix comme objectif principal s'applique à partir du 1^{er} juin 1998 dans le cas de la Suède et à partir du 1^{er} mai 2004 pour les États membres ayant adhéré à l'UE à cette date. Cette position se fonde sur le fait que l'un des principes directeurs de la Communauté, à savoir la stabilité des prix (article 4 (3) du Traité), s'applique également aux États membres faisant l'objet d'une dérogation. Elle s'appuie également sur l'objectif du Traité selon lequel tous les États membres doivent rechercher la convergence macroéconomique, y compris la stabilité des prix, ce qui motive les rapports réguliers de la BCE et de la Commission. Cette conclusion est également fondée sur la logique sous-jacente de l'indépendance des banques centrales, qui ne se justifie que par la primauté de l'objectif global de stabilité des prix.

Les évaluations par pays figurant dans le présent *Rapport* sont fondées sur ces conclusions s'agissant du calendrier de l'obligation faite aux BCN des États membres bénéficiant d'une dérogation de se fixer la stabilité des prix comme objectif principal.

INDÉPENDANCE INSTITUTIONNELLE

Le principe d'indépendance institutionnelle est expressément visé à l'article 108 du Traité et à l'article 7 des Statuts. Ces deux articles interdisent aux BCN et aux membres de leurs organes de décision de solliciter ou d'accepter des instructions des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. De plus, ils interdisent aux institutions et organes communautaires et aux gouvernements des États membres de chercher à influencer les membres des organes de décision des BCN dont les décisions peuvent affecter l'accomplissement par les BCN de leurs missions liées au SEBC.

Que la BCN soit placée sous le contrôle de l'État, qu'elle soit un organisme spécial de droit public ou simplement une société anonyme, il existe un risque que celui qui la détient influe, en sa qualité de détenteur du capital, sur le processus de décision concernant les missions relatives au SEBC. Cette influence, qu'elle s'exerce au travers des droits des actionnaires ou autrement, peut affecter l'indépendance de la BCN et doit donc être limitée par la loi.

Interdiction de donner des instructions

Les droits reconnus à des tiers de donner des instructions aux BCN, à leurs organes de décision ou à leurs membres sont incompatibles avec le Traité et les Statuts dans les domaines touchant aux missions du SEBC.

Interdiction d'approuver, de suspendre, d'annuler ou de différer des décisions

Les droits reconnus à des tiers d'approuver, de suspendre, d'annuler ou de différer les décisions des BCN sont incompatibles avec le Traité et les Statuts pour les domaines intéressant les missions du SEBC.

Interdiction de censurer des décisions pour des raisons juridiques

L'exercice, par des organes autres que des tribunaux indépendants, du droit de censurer, pour des raisons juridiques, des décisions concernant l'accomplissement des missions liées au SEBC, est incompatible avec le Traité et les Statuts, l'exécution de ces missions ne pouvant pas faire l'objet d'un réexamen au niveau politique. Le droit, pour un gouverneur, de suspendre la mise en œuvre de décisions adoptées par les organes de décision du SEBC ou des BCN pour des raisons juridiques et de les déférer ensuite aux autorités politiques pour qu'elles se prononcent équivaldrait à solliciter des instructions auprès de tiers.

Interdiction de participer aux organes de décision d'une BCN en disposant d'un droit de vote

La participation aux organes de décision d'une BCN de représentants de tiers disposant d'un droit de vote sur des questions ayant trait à l'exercice, par la BCN, de ses missions relatives au SEBC est incompatible avec le Traité et les Statuts, même si ce vote n'a pas de caractère décisif.

Interdiction de consulter préalablement sur une décision d'une BCN

Toute obligation statutaire explicite impartie à une BCN de consulter préalablement des tiers met à la disposition de ces derniers un mécanisme formel leur permettant d'influer sur la décision finale, ce qui est incompatible avec le Traité et les Statuts.

Toutefois, un dialogue entre les BCN et des tiers, même dans l'hypothèse où il reposerait sur des obligations statutaires consistant à donner des informations et confronter les opinions, est compatible avec l'indépendance de la banque centrale sous réserve que :

- cette situation ne porte pas atteinte à l'indépendance des membres des organes de décision des BCN ;
- le statut spécial des gouverneurs agissant en qualité de membres du Conseil général de la BCE soit pleinement respecté ; et

- les obligations de confidentialité prévues par les Statuts soient respectées.

Exercice des missions des membres des organes de décision d'une BCN

Les dispositions statutaires concernant le *quitus* donné par des tiers (tels que le gouvernement) pour les missions imparties aux membres des organes de décision de la BCN (concernant les comptes, par exemple) doivent comprendre des clauses de sauvegarde appropriées, afin de garantir que ce pouvoir ne porte pas atteinte à la capacité d'un membre d'une BCN de prendre des décisions en toute indépendance dans les domaines touchant aux missions du SEBC (ou de mettre en œuvre les décisions adoptées au niveau du SEBC). Il est recommandé de faire figurer dans les statuts de la BCN une disposition explicite à cet effet.

INDÉPENDANCE PERSONNELLE

Les dispositions des Statuts relatives à la sécurité du mandat conféré aux membres des organes de décision de la BCN contribuent à préserver l'indépendance des banques centrales. Les gouverneurs sont membres du Conseil général de la BCE. En vertu de l'article 14.2 des Statuts, les statuts de la BCN doivent prévoir, en particulier, que la durée du mandat du gouverneur ne soit pas inférieure à cinq ans. Cet article constitue également une protection contre sa révocation arbitraire, en disposant qu'il ne peut être relevé de ses fonctions que s'il ne remplit plus les conditions nécessaires à leur exercice ou s'il a commis une faute grave, tout en prévoyant la possibilité d'un recours auprès de la Cour de justice des Communautés européennes. Les statuts de la BCN doivent se conformer à ces dispositions comme indiqué ci-après.

Durée minimale du mandat des gouverneurs

En vertu de l'article 14.2 des Statuts, les statuts de la BCN doivent prévoir que la durée du mandat du gouverneur ne sera pas inférieure à cinq ans. Cette disposition n'empêche pas de fixer une durée plus longue à l'exercice de ses fonctions, tandis qu'une durée indéterminée ne nécessite pas de modification des statuts dans

la mesure où les motifs de révocation sont conformes à l'article 14.2 des Statuts. Lorsque les statuts de la BCN sont modifiés, il convient que la loi portant modification des statuts protège la sécurité du mandat du gouverneur et des autres membres des organes de décision pouvant être appelés à remplacer le gouverneur.

Motifs de révocation des gouverneurs

Les statuts de la BCN doivent garantir que les gouverneurs ne puissent être relevés de leurs fonctions pour des raisons autres que celles figurant à l'article 14.2 des Statuts. Cette exigence a pour objectif d'empêcher que la révocation d'un gouverneur puisse être décidée de façon discrétionnaire par les autorités qui ont compétence pour le nommer, en particulier le gouvernement ou le Parlement. Les statuts de la BCN doivent soit contenir des motifs de révocation compatibles avec ceux mentionnés dans l'article 14.2 des Statuts, soit ne pas en faire état, l'article 14.2 étant directement applicable.

Sécurité du mandat et motifs de révocation des membres des organes de décision des BCN, autres que les gouverneurs, participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC

L'indépendance personnelle pourrait être compromise si les mêmes règles qui régissent la sécurité du mandat et les motifs de révocation des gouverneurs ne s'appliquaient pas également aux autres membres des organes de décision des BCN participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC⁴. Diverses dispositions

4 Cf. le paragraphe 8 de l'avis de la BCE CON/2004/35 du 4 novembre 2004, à la demande du ministère des Finances hongrois, sur un projet de loi amendement la Loi modifiant le statut de la Magyar Nemzeti Bank ; le paragraphe 8 de l'avis de la BCE CON/2005/26 du 4 août 2005, à la demande de la Národná banka Slovenska, sur un projet de loi modifiant l'Acte n° 566/1992 Coll. relatif à la Národná banka Slovenska, tel qu'amendé, et sur les modifications de certaines lois ; le paragraphe 3.3 de l'avis de la BCE CON/2006/44 du 25 août 2006, à la demande de la Banca d'Italia, sur une révision de son statut ; le paragraphe 2.6 de l'avis de la BCE CON/2006/32 du 22 juin 2006, à la demande du Sénat français, sur un projet de loi modifiant le statut de la Banque de France ; et les paragraphes 2.3 et 2.4 de l'avis de la BCE CON/2007/6 du 7 mars 2007, à la demande du ministère des Finances allemand, sur un projet de huitième loi modifiant le statut de la Deutsche Bundesbank.

du Traité et des Statuts requièrent que ces membres bénéficient d'une sécurité du mandat comparable. L'article 14.2 des Statuts ne réserve pas la sécurité du mandat aux seuls gouverneurs, tandis que l'article 108 du Traité et l'article 7 des Statuts font référence aux membres des organes de décision des BCN et non spécifiquement aux gouverneurs. Ce principe s'applique en particulier dans les cas où le gouverneur est *primus inter pares*, ses collègues disposant des mêmes droits de vote, ainsi que dans les cas où d'autres membres peuvent être appelés à le remplacer.

Droit de contrôle juridictionnel

Les membres des organes de décision des BCN doivent être habilités à porter toute décision de révocation devant un tribunal indépendant, en vue de limiter l'exercice, par les instances politiques, de leur pouvoir discrétionnaire lors de l'évaluation des motifs d'une révocation.

L'article 14.2 des Statuts dispose qu'un gouverneur de BCN ayant été relevé de ses fonctions dispose d'un droit de recours auprès de la Cour de justice des Communautés européennes. La législation nationale doit, soit faire référence aux Statuts, soit rester muette quant au droit de recours auprès de la Cour de justice des Communautés européennes, l'article 14.2 étant directement applicable.

La législation nationale doit également prévoir l'exercice du contrôle juridictionnel par les tribunaux nationaux d'une décision de révocation de tout autre membre des organes de décision d'une BCN participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC, que cette question relève du droit commun ou qu'elle fasse l'objet d'une disposition spécifique. Bien que l'on puisse considérer qu'un tel droit de contrôle relève du droit commun, il pourrait être souhaitable, pour des raisons de sécurité juridique, de le prévoir spécifiquement.

Protection contre les conflits d'intérêts

L'indépendance personnelle nécessite aussi de se prémunir contre d'éventuels conflits

d'intérêts entre les obligations incombant aux membres des organes de décision des BCN vis-à-vis de leur BCN respective (ainsi qu'aux gouverneurs vis-à-vis de la BCE) et toutes les autres fonctions que ces membres des organes de décision participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC sont susceptibles d'exercer et qui peuvent porter atteinte à leur indépendance personnelle. Par principe, l'appartenance à un organe de décision impliqué dans l'accomplissement de missions liées au SEBC est incompatible avec l'exercice d'autres fonctions qui risqueraient de créer un conflit d'intérêts. En particulier, les membres de ces organes de décision ne peuvent exercer une fonction ou faire valoir un intérêt susceptible d'influencer leurs activités, que ce soit par l'exercice d'une fonction au sein des instances exécutives ou législatives de l'État, des administrations régionales ou locales, ou par l'implication au sein d'une entreprise commerciale. Il convient tout particulièrement d'éviter les conflits d'intérêts potentiels en ce qui concerne les membres des organes de décision autres que les membres dirigeants.

INDÉPENDANCE FINANCIÈRE

Même si une BCN est pleinement indépendante d'un point de vue fonctionnel, institutionnel et personnel (ce principe étant garanti par les statuts de la BCN), son indépendance globale serait compromise si elle n'était pas en mesure de se doter de façon autonome des ressources financières nécessaires à la bonne exécution de son mandat (c'est-à-dire pour mener à bien les missions liées au SEBC qu'elle doit accomplir conformément au Traité et aux Statuts).

Les États membres ne doivent pas mettre leur BCN en situation d'insuffisance des ressources financières pour l'accomplissement de leurs missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème. Il convient de noter que les articles 28.1 et 30.4 des Statuts prévoient que les BCN peuvent être appelées à augmenter le capital de la BCE et à effectuer des transferts supplémentaires d'avoirs de réserve de change⁵. De plus,

⁵ L'article 30.4 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

l'article 33.2 des Statuts⁶ dispose que, en cas de perte encourue par la BCE ne pouvant être intégralement couverte par le fonds de réserve général, le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider d'imputer la perte résiduelle au revenu monétaire de l'exercice financier concerné au *prorata* et jusqu'à concurrence des montants alloués aux BCN. Le principe d'indépendance financière nécessite que, tout en respectant ces dispositions, la BCN conserve intacte sa capacité d'exercer ses fonctions.

En outre, le principe d'indépendance financière suppose que la BCN dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC mais également ses missions nationales (le financement de sa gestion et de ses propres opérations, par exemple).

Le concept d'indépendance financière doit dès lors être évalué en se posant la question de savoir si un tiers est en mesure d'exercer une influence directe ou indirecte, non seulement sur les fonctions de la BCN, mais aussi sur sa capacité (entendue tant sur le plan opérationnel, en termes d'effectifs, que financièrement, en termes de ressources financières appropriées) de remplir sa mission. Les quatre aspects de l'indépendance financière présentés ci-après sont particulièrement pertinents dans ce contexte, certains d'entre eux n'ayant toutefois été affinés qu'assez récemment⁷. Il s'agit des caractéristiques de l'indépendance financière au regard desquelles la BCN présente la plus forte vulnérabilité face aux influences extérieures.

Détermination du budget

Le pouvoir d'un tiers de déterminer ou d'exercer une influence sur le budget d'une BCN est incompatible avec le principe d'indépendance financière, à moins que la loi ne prévoie une clause de sauvegarde pour garantir que ce pouvoir s'exerce sans préjudice des moyens financiers nécessaires à l'accomplissement par la BCN de ses missions liées au SEBC.

Règles comptables

Les comptes doivent être établis soit conformément aux règles comptables générales, soit conformément aux règles spécifiées par les organes de décision de la BCN. Si ces règles sont définies par des tiers, elles doivent tout au moins tenir compte des propositions des organes de décision de la BCN.

Les comptes annuels doivent être adoptés par les organes de décision de la BCN assistés de commissaires aux comptes indépendants, et peuvent être soumis à l'approbation *ex post* de tiers (par exemple, le gouvernement ou le Parlement). En ce qui concerne le calcul des bénéfices, les organes de décision de la BCN doivent être en mesure d'en décider en toute indépendance et de manière professionnelle.

Lorsque les opérations de la BCN sont soumises au contrôle d'une Cour des comptes ou d'une instance publique analogue chargée de contrôler l'utilisation des fonds publics, la portée du contrôle doit être définie clairement par le cadre juridique et sans préjudice des activités des commissaires aux comptes extérieurs indépendants de la BCN, telles que définies à

6 L'article 33.2 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

7 Les avis de la BCE dans ce domaine sont principalement les suivants :

– CON/2002/16 du 5 juin 2002, à la demande du ministère des Finances irlandais, sur un projet de loi de 2002 relatif à la Central Bank and Financial Services Authority of Ireland ;

– CON/2003/22 du 15 octobre 2003, à la demande du ministère des Finances finlandais, sur un projet de loi du gouvernement visant à modifier le statut de la Suomen Pankki et de lois connexes ;

– CON/2003/27 du 2 décembre 2003, à la demande du ministère fédéral des Finances autrichien, sur un projet de loi fédérale relatif à la Fondation nationale pour la recherche, la technologie et le développement ;

– CON/2004/1 du 20 janvier 2004, à la demande de la Commission économique du Parlement finlandais, sur un projet de loi du gouvernement visant à modifier le statut de la Suomen Pankki et de lois connexes ;

– CON/2006/38 du 25 juillet 2006, à la demande de la Bank of Greece, sur un projet de disposition relative aux compétences de la Bank of Greece dans le domaine de la protection des consommateurs ;

– CON/2006/47 du 13 septembre 2006, à la demande du ministère de l'Industrie et du Commerce tchèque, sur une modification de la loi relative à la Česka národní banka ; et

– CON/2007/8 du 21 mars 2007, à la demande du ministère de l'Industrie et du Commerce tchèque, sur plusieurs dispositions d'un projet de loi modifiant les missions de la Česka národní banka en matière de protection des consommateurs.

l'article 27.1 des Statuts. La vérification des comptes par l'instance publique doit être effectuée en fonction de critères non politiques, de façon indépendante et purement professionnelle.

Répartition des bénéfices, capital de la BCN et dispositions financières

S'agissant de la répartition des bénéfices, les statuts de la BCN peuvent en définir les modalités. En l'absence de telles dispositions, la décision relative à la répartition des bénéfices doit être prise par les organes de décision de la BCN en se fondant sur des considérations d'ordre professionnel et ne doit pas être laissée à la discrétion de tiers, à moins qu'une clause de sauvegarde n'établisse explicitement que ce pouvoir discrétionnaire sera sans préjudice des moyens financiers nécessaires à l'accomplissement des missions liées au SEBC.

Un État membre n'est pas autorisé à imposer des réductions de capital à une BCN sans avoir recueilli préalablement l'approbation de ses organes de décision, en vue de garantir que soient préservés des moyens financiers suffisants pour lui permettre d'accomplir ses missions en tant que membre du SEBC conformément à l'article 105 (2) du Traité et aux Statuts. En ce qui concerne les dispositions financières ou les volants de sécurité, la BCN doit pouvoir adopter librement des dispositions financières visant à préserver la valeur réelle de son capital et de ses actifs.

Responsabilité financière applicable aux autorités de surveillance

Dans certains États membres, les autorités de surveillance financière font partie intégrante de la BCN. Cela ne pose aucun problème lorsque ces autorités sont soumises aux prises de décision indépendantes de la BCN. Toutefois, si la loi établit des processus de décision distincts pour ces autorités de surveillance, il est important de garantir que les décisions qu'elles adoptent ne compromettent pas l'ensemble des finances de la BCN. Dans ces cas, la législation nationale doit permettre à la BCN d'exercer un

contrôle final sur toute décision des autorités de surveillance susceptible d'avoir une incidence sur son indépendance, et en particulier sur son indépendance financière.

2.2.3.2 CONFIDENTIALITÉ

L'obligation de secret professionnel à laquelle sont tenus les membres du personnel de la BCE et des BCN, conformément à l'article 38 des Statuts, peut être à l'origine de l'inclusion de dispositions analogues dans les statuts des BCN ou dans la législation des États membres. La primauté du droit communautaire signifie également que les lois nationales relatives à l'accès de tiers à des documents ne sauraient entraîner d'infractions au régime de confidentialité du SEBC.

2.2.4 INTERDICTION DU FINANCEMENT MONÉTAIRE ET DE L'ACCÈS PRIVILÉGIÉ

2.2.4.1 INTERDICTION DU FINANCEMENT MONÉTAIRE

L'interdiction du financement monétaire est définie à l'article 101 (1) du Traité, qui interdit à la BCE ou aux BCN des États membres d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou les BCN, des instruments de leur dette est également interdite. Le Traité contient une exception : l'interdiction ne s'applique pas aux établissements de crédit publics qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient du même traitement que les établissements de crédit privés (article 101 (2) du Traité) ; en outre, la BCE et les BCN peuvent agir en qualité d'agents fiscaux pour le compte des entités citées *supra* (article 21.2 des Statuts). Le champ d'application précis de l'interdiction du financement monétaire est défini plus en détail dans le règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil du 13 décembre 1993, qui précise les définitions concernant l'application des interdictions

visées aux articles 104 et 104b (1) du Traité⁸ (désormais articles 101 et 103 (1)) et énonce clairement que l'interdiction recouvre tout financement d'obligations du secteur public à l'égard de tiers.

L'interdiction du financement monétaire est essentielle pour faire en sorte que l'objectif principal de la politique monétaire, à savoir le maintien de la stabilité des prix, ne soit pas compromis. En outre, le financement du secteur public par la banque centrale réduit les pressions en faveur de la discipline budgétaire. Par conséquent, l'interdiction doit être interprétée de manière exhaustive afin de garantir sa stricte application, sous réserve seulement de quelques exceptions limitées, visées à l'article 101 (2) du Traité et au règlement (CE) n° 3603/93. La ligne générale adoptée par la BCE concernant la compatibilité de la législation nationale avec l'interdiction a été essentiellement développée dans le cadre des consultations de la BCE par les États membres sur les projets de réglementation nationale, conformément à l'article 105 (4) du Traité⁹.

LÉGISLATION NATIONALE TRANSPOSANT L'INTERDICTION DU FINANCEMENT MONÉTAIRE

D'une manière générale, il n'est pas nécessaire de transposer dans la législation nationale l'article 101 du Traité, ni le règlement (CE) n° 3603/93, dans la mesure où tous deux sont directement applicables. Cependant, si la législation nationale reflète ces dispositions, directement applicables, du droit communautaire, elle ne doit pas limiter le champ d'application de l'interdiction du financement monétaire ni étendre les exceptions définies par le droit communautaire. Par exemple, une législation nationale qui prévoit le financement par la BCN des engagements financiers d'un État membre envers des institutions financières internationales (autres que le FMI, comme prévu dans le règlement (CE) n° 3603/93) ou des pays tiers est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

FINANCEMENT DU SECTEUR PUBLIC OU DES OBLIGATIONS DU SECTEUR PUBLIC À L'ÉGARD DE TIERS

La législation nationale ne peut pas exiger d'une BCN qu'elle finance l'exécution des

⁸ JO L 332, 31.12.1993

⁹ Voici, à titre d'information, quelques avis de l'IME/BCE dans ce domaine :

– CON/1995/8 du 10 mai 1995 relatif à la consultation du ministère des Finances suédois en vertu de l'article 109f (6) du traité instituant la Communauté européenne (le « Traité ») et de l'article 5.3 des statuts de l'IME (les « Statuts ») sur un projet de loi du gouvernement introduisant une interdiction de financement monétaire (la « Loi ») ;

– CON/1997/16 du 27 août 1997 relatif à la consultation du ministère fédéral des Finances autrichien en vertu de l'article 109f (6) du traité instituant la Communauté européenne (le « Traité ») et de l'article 5.3 des statuts de l'IME, telle qu'établie dans la décision du Conseil du 22 novembre 1993 (93/717/CE) (la « Décision »), sur un projet de loi fédérale sur la participation de l'Autriche aux Nouveaux accords d'emprunt du Fonds monétaire international ;

– CON/2001/32 du 11 octobre 2001, à la demande du ministère des Finances portugais, sur un projet de décret-loi modifiant le cadre juridique des établissements de crédit et des sociétés financières ;

– CON/2003/27 du 2 décembre 2003, à la demande du ministère fédéral des Finances autrichien, sur un projet de loi fédérale relatif à la Fondation nationale pour la recherche, la technologie et le développement ;

– CON/2005/1 du 3 février 2005, à la demande du ministère de l'Économie et des Finances italien, sur un projet de loi modifiant le décret-loi n° 7 du 25 janvier 1999, transformé par la loi n° 74 du 25 mars 1999, concernant des dispositions urgentes sur la participation de l'Italie aux interventions du Fonds monétaire international destinées à résoudre de graves crises financières survenues dans ses pays membres ;

– CON/2005/24 du 15 juillet 2005, à la demande du ministère des Finances tchèque, sur un projet de loi relatif à l'intégration des autorités de surveillance du marché financier ;

– CON/2005/29 du 11 août 2005, à la demande du ministère fédéral des Finances autrichien, sur un projet de loi fédérale relatif au financement d'une contribution de l'Autriche au fonds fiduciaire du Fonds monétaire international pour les pays à faible revenu touchés par des catastrophes naturelles ;

– CON/2005/50 du 1er décembre 2005, à la demande de la Národná banka Slovenska, sur un projet de loi modifiant la Loi n° 118/1996 Coll. sur la protection des dépôts bancaires et sur des modifications de certaines lois, amendées ;

– CON/2005/60 du 30 décembre 2005, à la demande du Lietuvos bankas, sur un projet de loi modifiant son statut ;

– CON/2006/4 du 27 janvier 2006, à la demande de la Central Bank of Cyprus, sur un projet de loi modifiant les Lois de 2002 et 2003 relatives à la Central Bank of Cyprus ;

– CON/2006/15 du 9 mars 2006, à la demande du ministre des Finances polonais, sur un projet de loi relatif à la surveillance des institutions financières ;

– CON/2006/17 du 13 mars 2006, à la demande du ministère des Finances slovène, sur un projet de loi modifiant le statut de la Banka Slovenije ;

– CON/2006/23 du 22 mai 2006, à la demande de la Central Bank of Malta, sur un projet de loi modifiant la loi relative à la Central Bank of Malta ; et

– CON/2006/58 du 15 décembre 2006, à la demande de la Central Bank of Malta, sur des modifications de la loi la concernant.

fonctions d'autres organes publics ou les obligations du secteur public à l'égard de tiers. Par exemple, les lois nationales autorisant ou imposant à une BCN de financer les organes judiciaires ou assimilés qui sont indépendants par rapport à elle et agissent comme une extension de l'État ne sont pas compatibles avec l'interdiction du financement monétaire.

REPRISES D'ENGAGEMENTS DU SECTEUR PUBLIC

Une législation nationale imposant à une BCN de reprendre les engagements d'un organe public précédemment indépendant en raison de la réorganisation au niveau national de certaines tâches et missions (par exemple, dans le cadre du transfert, à la BCN, de certaines missions de surveillance précédemment remplies par l'État ou des autorités ou organes publics indépendants) sans la soustraire aux obligations financières résultant des activités exercées antérieurement par de tels organes publics précédemment indépendants est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

SOUTIEN FINANCIER AU PROFIT DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET/OU DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES

Une législation nationale qui prévoit que la BCN octroie aux établissements de crédit des financements autres que ceux liés aux missions de banque centrale (telles que les opérations de politique monétaire, les systèmes de paiement ou les opérations temporaires de couverture de liquidité), notamment afin de soutenir des établissements de crédit et/ou autres institutions financières défaillants, est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

SOUTIEN FINANCIER AU PROFIT DES SYSTÈMES DE GARANTIE DES DÉPÔTS ET D'INDEMNISATION DES INVESTISSEURS

Selon la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts¹⁰ et celle concernant les systèmes d'indemnisation des investisseurs¹¹, le coût de financement des systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs doit être supporté, respectivement, par les établissements de crédit et par les entreprises d'investissement elles-mêmes. Une législation

nationale qui prévoit le financement par la BCN d'un système national public de garantie des dépôts pour les établissements de crédit ou d'un système national d'indemnisation des investisseurs pour les entreprises d'investissement n'est pas compatible avec l'interdiction du financement monétaire, s'il ne s'agit pas d'un financement à court terme, s'il ne concerne pas des situations urgentes, si des aspects de stabilité systémique ne sont pas en jeu, et si les décisions ne demeurent pas du ressort de la BCN.

2.2.4.2 INTERDICTION DE L'ACCÈS PRIVILÉGIÉ

Les BCN ne peuvent pas, en tant qu'autorités publiques, prendre des mesures établissant un accès privilégié du secteur public aux institutions financières, si ces mesures ne reposent pas sur des considérations d'ordre prudentiel. En outre, les règles relatives à la mobilisation ou à la mise en gage d'instruments de dette édictées par les BCN ne doivent pas servir à contourner l'interdiction d'accès privilégié¹². La législation des États membres en la matière ne peut pas établir d'accès privilégié de ce type.

Le présent *Rapport* traite plus particulièrement de la compatibilité tant de la législation nationale adoptée par les BCN que des statuts des BCN avec l'interdiction d'accès privilégié inscrite dans le Traité. Cependant, cette conclusion ne préjuge pas de la possibilité d'évaluer si les dispositions législatives ou réglementaires ou les actions administratives des États membres servent, sous le couvert de considérations d'ordre prudentiel, à contourner l'interdiction d'accès privilégié. Une telle évaluation dépasse le cadre du présent *Rapport*.

¹⁰ Considérant n° 23 de la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 135, 31.05.1994)

¹¹ Considérant n° 23 de la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 sur les systèmes d'indemnisation des investisseurs (JO L 84, 26.03.1997)

¹² Cf. l'article 3 (2) et le considérant n° 10 du règlement (CE) n° 3604/93 du Conseil du 13 décembre 1993, précisant les définitions en vue de l'application de l'interdiction de l'accès privilégié énoncée à l'article 104a (article 102 désormais) du Traité (JO L 332, 31.12.1993)

2.2.5 ORTHOGRAPHE UNIQUE DE L'EURO

L'euro est la monnaie unique des États membres qui l'ont adopté. Afin de rendre apparente cette unicité, le droit communautaire exige une orthographe unique du mot « euro » au nominatif singulier dans toutes les dispositions législatives communautaires et nationales en tenant compte des différents alphabets existants.

Le Conseil européen de Madrid des 15 et 16 décembre 1995 a décidé que « le nom donné à la monnaie européenne sera l'euro », que « le nom... doit être le même dans toutes les langues officielles de l'Union européenne en tenant compte de l'existence des différents alphabets » et que « le nom spécifique "euro" sera utilisé au lieu du terme générique "écu" employé dans le Traité pour désigner l'unité monétaire européenne ». Enfin, le Conseil européen a conclu que « les gouvernements des quinze États membres sont convenus d'un commun accord que la présente décision constitue l'interprétation agréée et définitive des dispositions du Traité ». Cet accord définitif et sans ambiguïté conclu par les chefs d'État et de gouvernement des États membres a été confirmé dans tous les actes juridiques de la Communauté se rapportant à l'euro, qui utilisent toujours une orthographe unique dans toutes les langues officielles de la Communauté. Il est particulièrement important que l'orthographe unique de l'euro adoptée par les États membres ait été retenue par le droit monétaire de la Communauté¹³. Le récent règlement (CE) n° 2169/2005 du Conseil du 21 décembre 2005 modifiant le règlement (CE) n° 974/98 concernant l'introduction de l'euro¹⁴ confirme l'orthographe correcte de la monnaie unique. En premier lieu, le règlement (CE) n° 974/98 précise dans toutes les langues que « le nom donné à la monnaie européenne sera l'euro ». En second lieu, toutes les versions des langues officielles du règlement (CE) n° 2169/2005 font référence à l'« euro ».

En 2003, tous les États membres ont ratifié la décision du Conseil, réuni le 21 mars 2003 au niveau des chefs d'État ou de gouvernement,

modifiant l'article 10.2 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne¹⁵, où le nom de la monnaie unique est de nouveau orthographié de façon identique dans toutes les langues officielles, cette fois dans un acte juridique relevant du droit primaire.

Cette position définitive et sans ambiguïté des États membres engage également les États membres bénéficiant d'une dérogation. L'article 5 (3) de l'Acte relatif aux conditions d'adhésion à l'Union européenne dispose que « les nouveaux États membres se trouvent dans la même situation que les États membres actuels à l'égard des déclarations, résolutions ou autres prises de position du Conseil européen ou du Conseil ainsi qu'à l'égard de celles relatives à la Communauté ou à l'Union qui sont adoptées d'un commun accord par les États membres ; en conséquence, ils respecteront les principes et orientations qui en découlent et prendront les mesures qui peuvent s'avérer nécessaires pour en assurer la mise en application ».

Sur la base de ces considérations et étant donné la compétence exclusive de la Communauté pour déterminer le nom de la monnaie unique, tout écart par rapport à cette règle est incompatible avec le Traité et doit être éliminé. Tandis que ce principe s'applique à tous les types de législation nationale, l'évaluation des chapitres consacrés aux pays met l'accent sur les statuts des BCN et sur les lois relatives au passage à l'euro.

13 Cf. le règlement (CE) n° 1103/97 du Conseil du 17 juin 1997 fixant certaines dispositions relatives à l'introduction de l'euro (JO L 162, 19.06.1997), le règlement (CE) n° 974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro (JO L 139, 11.05.1998) et le règlement (CE) n° 2866/98 du Conseil du 31 décembre 1998 concernant les taux de conversion entre l'euro et les monnaies des États membres adoptant l'euro (JO L 359, 31.12.1998), tous trois modifiés en 2000 lors de l'introduction de l'euro en Grèce ; cf. également les actes juridiques adoptés par la Communauté en 1998 et 1999 concernant les pièces en euros

14 JO L 346, 29.12.2005

15 JO L 83, 01.04.2003

2.2.6 INTÉGRATION JURIDIQUE DES BCN DANS L'EUROSYSTÈME

Les dispositions figurant dans la législation nationale (notamment dans les statuts de la BCN, mais aussi dans d'autres textes législatifs) qui seraient de nature à entraver l'accomplissement des missions liées à l'Eurosystème ou qui ne seraient pas conformes aux décisions de la BCE seront incompatibles avec le fonctionnement efficace de l'Eurosystème une fois que l'État membre concerné aura adopté l'euro. La législation nationale doit dès lors être adaptée pour garantir sa compatibilité avec le Traité et les Statuts, s'agissant des missions liées à l'Eurosystème. En vue de respecter l'article 109 du Traité, il a été nécessaire d'adapter la législation nationale de manière à en assurer la compatibilité, à la date de mise en place du SEBC (s'agissant de la Suède) et au 1^{er} mai 2004 (s'agissant des États membres qui ont adhéré à l'UE à cette date). Toutefois, les obligations statutaires relatives à la pleine intégration juridique d'une BCN dans l'Eurosystème ne doivent véritablement entrer en vigueur qu'au moment où cette pleine intégration devient effective, c'est-à-dire à la date à laquelle l'État membre faisant l'objet d'une dérogation adopte l'euro.

Les principaux domaines visés dans ce *Rapport* sont ceux dans lesquels les dispositions statutaires peuvent empêcher une BCN de se conformer aux exigences de l'Eurosystème. Il s'agit notamment de dispositions susceptibles d'empêcher la BCN de participer à la mise en œuvre de la politique monétaire unique telle que définie par les organes de décision de la BCE, ou de ne pas permettre à un gouverneur de remplir ses obligations en tant que membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, ou encore de dispositions qui contreviennent aux prérogatives de la BCE. Une distinction est établie entre les domaines suivants : objectifs de politique économique, missions, dispositions financières, politique de change et coopération internationale. Enfin, d'autres domaines susceptibles de requérir des adaptations des statuts d'une BCN sont mentionnés.

2.2.6.1 OBJECTIFS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

L'intégration pleine et entière d'une BCN à l'Eurosystème suppose que ses objectifs statutaires soient compatibles avec les objectifs du SEBC énoncés à l'article 2 des Statuts. Cela signifie, entre autres, que les objectifs « à connotation nationale » (par exemple, lorsque les dispositions statutaires font référence à une obligation de conduire la politique monétaire dans le cadre de la politique économique générale de l'État membre concerné) doivent être adaptés.

2.2.6.2 MISSIONS

Les missions imparties à la BCN d'un État membre qui a adopté l'euro sont essentiellement déterminées par le Traité et les Statuts, attendu que cette BCN est partie intégrante de l'Eurosystème. En application de l'article 109 du Traité, les dispositions relatives aux missions des BCN contenues dans leurs statuts doivent être examinées au regard des dispositions correspondantes du Traité et des Statuts, toute incompatibilité devant être supprimée¹⁶. Cette exigence s'applique à toute disposition qui, après adoption de l'euro et intégration dans l'Eurosystème, constituerait un obstacle à l'exécution des missions relatives au SEBC et, en particulier, aux dispositions qui ne respecteraient pas les pouvoirs du SEBC en vertu du chapitre IV des Statuts.

S'agissant de la politique monétaire, toute disposition législative nationale doit reconnaître que la politique monétaire de la Communauté constitue une mission relevant de l'Eurosystème¹⁷. Les statuts des BCN peuvent contenir des dispositions relatives aux instruments de politique monétaire. Ces dispositions doivent être mises en regard de celles figurant dans le Traité et les Statuts, et toute incompatibilité doit être supprimée conformément à l'article 109 du Traité.

Les dispositions législatives nationales conférant à une BCN le droit exclusif d'émettre

¹⁶ Cf., en particulier, les articles 105 et 106 du Traité et les articles 3 à 6 et 16 des Statuts

¹⁷ Premier alinéa de l'article 105 (2) du Traité

des billets de banque doivent stipuler que, dès l'adoption de l'euro, le droit exclusif d'autoriser l'émission de billets en euros appartient au Conseil des gouverneurs de la BCE, conformément à l'article 106 (1) du Traité et à l'article 16 des Statuts. En outre, les dispositions législatives nationales permettant aux gouvernements d'influer sur les questions telles que les valeurs faciales, la production, le volume et le retrait de la circulation des billets en euros doivent, selon le cas, être abrogées ou reconnaître les attributions de la BCE en matière de billets en euros, conformément aux dispositions précitées du Traité et des Statuts. Indépendamment de la répartition des responsabilités entre la BCN et le gouvernement en ce qui concerne les monnaies divisionnaires, les dispositions dans ce domaine doivent reconnaître le pouvoir de la BCE d'approuver le volume d'émission de pièces libellées en euros dès l'adoption de l'euro.

En ce qui concerne la gestion des réserves de change¹⁸, tout État membre ayant adopté l'euro qui ne transfère pas ses réserves officielles de change¹⁹ à sa BCN contrevient au Traité. En outre, le droit reconnu à un tiers (par exemple, le gouvernement ou le Parlement) d'influer sur les décisions d'une BCN quant à la gestion des réserves officielles de change est contraire à l'article 105 (2), alinéa 3, du Traité. Par ailleurs, les BCN sont tenues de fournir à la BCE des avoirs de réserve de change au *prorata* de leurs parts respectives dans le capital souscrit de la BCE. Cette obligation implique qu'aucun obstacle juridique ne doit pouvoir s'opposer au transfert par les BCN de leurs avoirs de réserve à la BCE.

2.2.6.3 DISPOSITIONS FINANCIÈRES

Les dispositions financières figurant dans les Statuts regroupent les règles relatives aux comptes financiers²⁰, à la vérification des comptes²¹, à la souscription au capital²², au transfert d'avoirs de réserve de change²³ et à la répartition du revenu monétaire²⁴. Les BCN doivent être en mesure de respecter les obligations relevant de ces dispositions et, dès

lors, toute disposition nationale incompatible doit être abrogée.

2.2.6.4 POLITIQUE DE CHANGE

Un État membre faisant l'objet d'une dérogation peut conserver une législation nationale qui dispose que le gouvernement est responsable de la politique de change de cet État membre, la BCN étant dotée à cet égard d'un rôle consultatif et/ou d'exécution. Toutefois, lors de l'adoption de l'euro par cet État membre, cette législation doit refléter le transfert, au niveau de la Communauté, de la responsabilité de la politique de change de la zone euro, conformément à l'article 111 du Traité. Cet article assigne la responsabilité de cette politique au Conseil de l'UE, en étroite coopération avec la BCE.

2.2.6.5 COOPÉRATION INTERNATIONALE

En vue de l'adoption de l'euro, la législation nationale doit satisfaire à l'article 6.1 des Statuts qui dispose que, dans le domaine de la coopération internationale concernant les missions confiées à l'Eurosysteme, la BCE décide de la manière dont le SEBC est représenté. En outre, la législation nationale doit habiliter la BCN à participer aux institutions monétaires internationales, sous réserve de l'accord de la BCE (article 6.2 des Statuts).

2.2.6.6 DIVERS

Outre les domaines précédemment mentionnés, d'autres nécessitent une adaptation des dispositions nationales dans certains États membres (par exemple, en ce qui concerne les systèmes de compensation et de règlement et l'échange d'informations).

18 Troisième alinéa de l'article 105 (2) du Traité

19 À l'exception des fonds de roulement en devises, que les gouvernements des États membres peuvent conserver en vertu de l'article 105 (3) du Traité.

20 Article 26 des Statuts

21 Article 27 des Statuts

22 Article 28 des Statuts

23 Article 30 des Statuts

24 Article 32 des Statuts

3 SYNTHÈSES PAR PAYS

3.1 CHYPRE

Au cours de la période de référence, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à 2,0 % à Chypre, soit un niveau très inférieur à la valeur de référence de 3,0 % définie par le Traité. Selon les dernières informations, ce taux devrait légèrement diminuer au cours des prochains mois.

Si l'on observe les évolutions sur plus longue période, l'IPCH a augmenté de façon limitée, avec seulement quelques périodes d'inflation relativement élevée. Entre 1997 et 2006, la hausse de l'IPCH a fluctué la plupart du temps entre 2 % et 3 %, mais s'est accélérée en 2000 et en 2003, s'inscrivant à 4,9 % et 4,0 %, respectivement, essentiellement sous l'effet de fortes hausses des prix de l'énergie et de l'alimentation, ainsi qu'en raison d'une hausse progressive, liée au processus d'harmonisation fiscale au sein de l'UE, des droits d'accise sur l'énergie et du taux de TVA, passé de 10 % à 15 % entre 2002 et 2003. Les résultats satisfaisants en matière d'inflation à long terme reflètent un certain nombre de choix importants de la part des autorités, en particulier la tradition établie de longue date d'un dispositif d'ancrage du taux de change, en vigueur depuis 1960. À compter de 1992, la livre chypriote a été rattachée à l'écu, puis à l'euro, et le 2 mai 2005, Chypre a rejoint le MCE II avec une marge de fluctuation standard de $\pm 15\%$. Le caractère relativement limité de la hausse des prix s'explique également par la libéralisation des marchés de produits et des activités de réseau. En revanche, la politique budgétaire n'a pas, dans l'ensemble, été pleinement propice à la stabilité des prix depuis 1996, même si elle est devenue plus favorable ces dernières années. Les évolutions dans l'ensemble relativement modérées de l'inflation entre 1998 et 2001 doivent être replacées dans le contexte d'une croissance économique soutenue, qui a été, la plupart du temps, d'environ 5 % en termes réels. Elle s'est ralentie pour s'établir à environ 2 % en 2002 et en 2003, avant de se redresser pour atteindre près de 4 % sur la période 2004-2006. Le taux de chômage est resté assez bas, même

s'il est en légère augmentation depuis 2002, et le marché du travail chypriote est relativement flexible. Après la très forte progression des salaires observée en 2002 et en 2003, particulièrement dans le secteur public, les tensions sur les salaires ont sensiblement diminué les deux années suivantes, se traduisant par des hausses modérées des coûts salariaux unitaires. Les prix des importations ont été parfois volatils, augmentant légèrement depuis 2003 en réaction au renchérissement du pétrole. Si l'on examine les évolutions récentes, l'inflation mesurée par l'IPCH a augmenté progressivement début 2006, atteignant 2,7 % en août, avant de ralentir à 1,4 % en mars 2007 dans un contexte de modération des prix de l'énergie.

En ce qui concerne l'avenir, les dernières prévisions disponibles établies par les grandes institutions internationales tablent sur un taux d'inflation compris entre 1,3 % et 2,1 % pour 2007 et entre 1,9 % et 2,1 % pour 2008. Les risques pesant sur les projections relatives à l'inflation sont orientés à la hausse et sont liés au relèvement attendu, dans le cadre de l'harmonisation fiscale au sein de l'UE, du taux réduit de TVA sur certains biens et services, qui devrait majorer l'inflation d'environ un point de pourcentage, à d'éventuels effets de second tour découlant des augmentations des prix passées et attendues, ainsi qu'à une évolution future négative des cours du pétrole et des salaires dans un contexte de vive progression de la demande intérieure et du crédit. Le mouvement de convergence à la baisse des taux d'intérêt appliqués aux prêts libellés en monnaie nationale vers le niveau des taux de la zone euro et les réductions des réserves obligatoires pour les institutions financières monétaires représentent des risques supplémentaires à la hausse. Les risques à la baisse sont liés à la poursuite des effets de libéralisation dans certains secteurs comme les télécommunications et l'énergie, à la modération salariale dans le secteur public, à l'accroissement des apports extérieurs de main-d'œuvre qui pourrait exercer une pression à la baisse sur l'augmentation des salaires et à des évolutions favorables des cours

du pétrole. En outre, un éventuel affaiblissement de la demande internationale, et l'effet qu'il aurait sur les exportations au titre du tourisme, constitue un autre facteur de risque à la baisse.

À l'heure actuelle, Chypre ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif. Au cours de l'année de référence 2006, ce pays a enregistré un déficit budgétaire représentant 1,5 % du PIB, soit un niveau nettement inférieur à la valeur de référence. Pour 2007, la Commission européenne prévoit une baisse de ce ratio, qui reviendrait à 1,4 % du PIB. Le ratio de dette publique par rapport au PIB est revenu à 65,3 % en 2006, et il devrait encore se réduire pour s'établir à 61,5 % en 2007, restant ainsi supérieur à la valeur de référence de 60 %. De nouvelles mesures d'assainissement sont nécessaires pour que Chypre respecte l'objectif à moyen terme défini dans le Pacte de stabilité et de croissance, quantifié dans le programme de convergence de décembre 2006 comme un déficit ajusté du cycle de 0,5 % du PIB, déduction faite des mesures temporaires. S'agissant des autres facteurs budgétaires, le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio dépenses publiques d'investissement/PIB en 2006.

Selon les projections du Comité de politique économique de l'UE et de la Commission européenne, Chypre devrait enregistrer une forte hausse des dépenses publiques liées au

vieillesse, qui atteindra 11,8 points de pourcentage du PIB entre 2004 et 2050, soit le niveau le plus élevé des États membres de l'UE. Il sera plus facile de faire face à cette charge si une marge de manœuvre suffisante est dégagée en matière de finances publiques avant la dégradation de la situation démographique.

La livre chypriote participe au MCE II depuis le 2 mai 2005, soit une période de référence de deux ans comprise entre mai 2005 et avril 2007. Le cours pivot de la devise chypriote a été fixé à CYP 0,585274 pour EUR 1, soit le taux auquel la livre avait été unilatéralement rattachée à l'euro début 1999, avec une marge de fluctuation standard de ± 15 %. L'accord sur la participation au MCE II se fondait sur des engagements fermes des autorités chypriotes concernant différents domaines de la politique économique. Depuis que sa monnaie a rejoint le MCE II, Chypre a maintenu une politique de change stable vis-à-vis de l'euro. La livre est demeurée proche de son cours pivot dans la partie haute de la marge de fluctuation standard, affichant également une volatilité très faible. Parallèlement, les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois se sont progressivement réduits avant de disparaître vers la fin de la période de référence. Le taux de change réel de la livre chypriote, tant bilatéral vis-à-vis de l'euro qu'en termes effectifs, s'est établi en mars 2007 à des niveaux proches des moyennes historiques calculées à

Chypre : Indicateurs de convergence économique

(hors critère relatif à l'évolution du taux de change)

	Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ¹⁾	Taux d'intérêt à long terme ²⁾	Excédent (+) ou déficit (-) des administrations publiques ³⁾	Dette brute des administrations publiques ³⁾
2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
2006	2,2	4,1	-1,5	65,3
2007	⁴⁾ 2,0	⁴⁾ 4,2	-1,4	61,5
Valeur de référence	^{4), 5)} 3,0	^{4), 5)} 6,4	-3,0	60,0

Sources : SEBC et Commission européenne

1) Variation annuelle moyenne en pourcentage

2) En pourcentage, moyenne annuelle

3) En pourcentage du PIB. Projections de la Commission européenne pour 2007

4) Période de référence : avril 2006 à mars 2007

5) Les pays présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix sont la Finlande, la Pologne et la Suède.

partir de janvier 1996 et depuis le lancement de l'euro en 1999. En ce qui concerne les autres évolutions externes, Chypre présente presque systématiquement des déficits du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital, déficits qui ont parfois été importants. Ces déficits ont progressé ces dernières années, passant de 2,0% du PIB en 2003 à 5,9% en 2006, principalement en raison d'un creusement du déficit au titre des échanges de biens tandis que l'excédent au titre des services est resté pratiquement inchangé. Le financement de ces déficits a été assuré, essentiellement, par des entrées nettes au titre des investissements directs (en partie sous forme de bénéfices réinvestis) et par des entrées de capitaux sous forme d'« autres investissements », essentiellement des dépôts et des prêts des non-résidents. Les entrées de capitaux ayant été supérieures au déficit du compte de transactions courantes et du compte de capital entre 2004 et 2006, Chypre a enregistré une accumulation de ses avoirs de réserve officiels sur cette période.

Les taux d'intérêt à long terme chypriotes se sont situés à 4,2% au cours de la période de référence, soit un niveau bien inférieur à la valeur de référence de 6,4% retenue pour le critère de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme et leur écart avec les rendements des emprunts publics dans la zone euro ont, dans l'ensemble, diminué ces dernières années.

Globalement, en ce qui concerne l'avenir, il sera important pour Chypre de poursuivre la mise en œuvre d'un processus d'assainissement budgétaire soutenable et crédible, fondé sur des mesures structurelles, et d'améliorer la situation des finances publiques par une réduction tangible de son ratio élevé de dette publique. Il sera important, en particulier dans le secteur public, de contenir les évolutions salariales à des niveaux tenant compte de la croissance de la productivité du travail, de la situation sur le marché du travail et des évolutions observées dans les pays concurrents. En outre, il sera indispensable de procéder à des réformes structurelles des marchés des biens et du travail.

Par exemple, le mécanisme d'indexation des salaires et de certaines prestations sociales (allocations versées au titre de l'augmentation du coût de la vie) devra faire l'objet d'une refonte afin de réduire les risques liés à l'inertie de l'inflation. De telles réformes structurelles ne rendront pas seulement l'économie plus résistante aux chocs, mais elles créeront également les conditions d'une expansion économique durable et d'une croissance de l'emploi. Enfin, une éventuelle réunification de Chypre entraînerait de nouveaux défis structurels et budgétaires, en fonction des dispositions économiques et budgétaires spécifiques.

À la suite des récents amendements apportés à la loi relative à la Central Bank of Cyprus, les statuts de celle-ci sont compatibles avec les exigences du Traité et des Statuts concernant la phase III de l'Union économique et monétaire.

3.2 MALTE

Au cours de la période de référence, Malte a enregistré un taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH de 2,2%, soit un niveau bien inférieur à la valeur de référence de 3,0% définie par le Traité. D'après les données les plus récentes, ce taux devrait fléchir encore au cours des prochains mois.

Si l'on observe les évolutions sur plus longue période, l'inflation mesurée par l'IPCH à Malte a été relativement stable, fluctuant la plupart du temps dans une fourchette comprise entre 2% et 3% sur la période 1999-2006. Cette relative stabilité sur une période prolongée reflète un certain nombre de choix importants de la part des autorités, en particulier la décision de maintenir depuis l'accession de Malte à l'indépendance, en 1964, un dispositif d'ancrage du taux de change vis-à-vis d'un panier de devises sur l'essentiel de la période. La lire maltaise participe au MCE II depuis le 2 mai 2005 et a ainsi été rattachée à l'euro. La politique budgétaire est devenue, au cours des dernières années, plus propice à la stabilité des

prix. Après une période de forte progression dans les années quatre-vingt-dix, la croissance du PIB, en moyenne, a été atone à compter de 2001, deux années de contraction de l'activité ayant été enregistrées depuis lors. Cette stagnation a reflété la conjonction d'une faiblesse du volet extérieur de l'économie, en partie en liaison avec le renforcement de la concurrence sur les principaux marchés à l'exportation, et de facteurs internes, notamment les effets temporaires des opérations de restructuration dans le secteur manufacturier. S'agissant des évolutions récentes, une reprise progressive de l'activité économique a débuté en 2005 puis s'est poursuivie en 2006, mais les tensions sur les prix liées à la demande sont demeurées limitées. Le rythme annuel d'inflation a fortement ralenti vers fin 2006 et est demeuré modéré début 2007. Après avoir culminé à 3,5 % environ mi-2006, ce taux est revenu à moins de 1 % au cours des deux derniers mois de 2006, pour s'établir à 0,5 % en mars 2007. Le recul de l'inflation fin 2006 a été dû en grande partie à la disparition de l'incidence exercée par les hausses antérieures des prix de l'énergie, qui avait été relativement forte à Malte.

En ce qui concerne l'avenir, les dernières prévisions disponibles établies par les grandes institutions internationales tablent sur un taux d'inflation compris entre 1,4 % et 2,4 % pour 2007 et entre 2,1 % et 2,3 % pour 2008. Les risques à la hausse pesant sur les perspectives d'inflation sont principalement liés à la possibilité d'une nouvelle hausse des cours mondiaux de l'énergie. En outre, même si elle est moins marquée que dans d'autres pays disposant de marchés financiers moins développés, la rapide croissance du crédit doit faire l'objet d'un suivi attentif. Les risques à la baisse entourant les projections relatives à l'inflation ont essentiellement trait aux effets du renforcement de la concurrence sur certains marchés de produits, notamment la grande distribution et le transport aérien, ainsi qu'aux efforts actuels de rationalisation des procédures réglementaires et administratives du secteur public.

Malte fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif. Toutefois, au cours de l'année de référence 2006, ce pays a enregistré un déficit budgétaire représentant 2,6 % du PIB, soit un niveau inférieur à la valeur de référence. Des mesures budgétaires temporaires ont réduit le déficit à hauteur de 0,7 % du PIB en 2006. En l'absence de ces mesures, le déficit de 2006 aurait été de 3,3 % du PIB. Pour 2007, la Commission européenne prévoit une baisse de ce ratio, qui reviendrait à 2,1 % du PIB. Le ratio de dette publique par rapport au PIB est revenu à 66,5 % en 2006 et devrait s'inscrire à 65,9 % en 2007, restant ainsi supérieur à la valeur de référence de 60 %. De nouvelles mesures d'assainissement sont nécessaires pour que Malte respecte l'objectif à moyen terme défini dans le Pacte de stabilité et de croissance, quantifié dans le programme de convergence de décembre 2006 comme étant un budget en équilibre après ajustement du cycle, déduction faite des mesures temporaires. S'agissant des autres facteurs budgétaires, le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio dépenses publiques d'investissement/PIB en 2006.

Selon les dernières projections du Comité de politique économique de l'UE et de la Commission européenne, Malte devrait enregistrer d'ici 2020 une augmentation correspondant à 2,2 points de pourcentage du PIB des dépenses publiques liées au vieillissement, qui reviendrait par la suite à 0,3 point de pourcentage en 2050. Même si ces projections ne prennent pas en compte la réforme du régime public de retraite adoptée par la Chambre des représentants en décembre 2006, une évaluation préliminaire de la Commission européenne laisse penser que la réforme n'a pas amélioré les perspectives s'agissant de la soutenabilité à long terme des finances publiques. Il sera plus facile de faire face à cette charge si une marge de manœuvre suffisante est dégagée en matière de finances publiques avant la dégradation de la situation démographique.

La lire maltaise participe au MCE II depuis le 2 mai 2005, soit une période de référence de deux ans comprise entre mai 2005 et avril 2007. Le cours pivot de la devise maltaise a été fixé à MTL 0,429300 pour EUR 1, soit le taux du marché au moment de son entrée, avec une marge de fluctuation standard de $\pm 15\%$. Lors de son entrée dans le mécanisme, la lire maltaise, auparavant ancrée à un panier de devises constitué de l'euro, de la livre sterling et du dollar des États-Unis, a été rattachée à l'euro. L'accord sur la participation au MCE II se fondait sur des engagements fermes des autorités maltaises concernant différents domaines de politique économique. Comme elles l'avaient déclaré initialement, depuis l'entrée dans le MCE II, les autorités maltaises ont maintenu le taux de change de leur monnaie au cours pivot vis-à-vis de l'euro. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois se sont réduits en 2006, pour ressortir à 0,2 point de pourcentage durant la période de trois mois s'achevant en mars 2007. Le taux de change réel de la lire maltaise, tant bilatéral vis-à-vis de l'euro qu'en termes effectifs, s'est établi en mars 2007 à des niveaux proches des moyennes historiques calculées à partir de janvier 1996 et depuis le lancement de l'euro en 1999. S'agissant des autres évolutions externes, depuis 1997, Malte a constamment affiché des déficits du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital, déficits qui ont parfois été importants.

En 2004 et 2005, ce déficit s'est établi à 4,9% du PIB, avant de revenir à 3,3% en 2006. Depuis 2003, les flux d'investissements directs ont plus que compensé ce déficit et les entrées de capitaux sous forme d'« autres investissements » ont été largement contrebalancées par des sorties nettes importantes au titre des investissements de portefeuille. En 2005 et en 2006, Malte a enregistré une accumulation de ses avoirs de réserve officiels.

Les taux d'intérêt à long terme maltais se sont situés à 4,3% au cours de la période de référence, soit un niveau bien inférieur à la valeur de référence de 6,4% retenue pour le critère de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme à Malte et leur écart avec les rendements des emprunts publics dans la zone euro ont, dans l'ensemble, diminué ces dernières années.

Globalement, en ce qui concerne l'avenir, il sera important pour Malte de poursuivre la mise en œuvre d'un processus d'assainissement budgétaire soutenable et crédible et d'améliorer la situation des finances publiques par une réduction tangible de son ratio élevé de dette publique. Il sera important, tant dans le secteur public que dans le secteur privé, de contenir les évolutions salariales à des niveaux tenant compte de la croissance de la productivité du travail, de la situation sur le marché du travail

Malte : Indicateurs de convergence économique

(hors critère relatif à l'évolution du taux de change)

	Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ¹⁾	Taux d'intérêt à long terme ²⁾	Excédent (+) ou déficit (-) des administrations publiques ³⁾	Dette brute des administrations publiques ³⁾
2005	2,5	4,6	-3,1	72,4
2006	2,6	4,3	-2,6	66,5
2007	⁴⁾ 2,0	⁴⁾ 4,3	-2,1	65,9
Valeur de référence	^{4), 5)} 3,0	^{4), 5)} 6,4	-3,0	60,0

Sources : SEBC et Commission européenne

1) Variation annuelle moyenne en pourcentage

2) En pourcentage, moyenne annuelle

3) En pourcentage du PIB. Projections de la Commission européenne pour 2007

4) Période de référence : avril 2006 à mars 2007

5) Les pays présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix sont la Finlande, la Pologne et la Suède.

et des évolutions observées dans les pays concurrents. Il convient également de s'attacher à surmonter les contraintes structurelles pesant sur la croissance économique et la création d'emplois, notamment en renforçant le taux d'activité. L'intensification de la concurrence sur les marchés des produits et l'amélioration du fonctionnement du marché du travail constituent des éléments essentiels à cet égard. Des mesures de cette nature contribueront également à rendre ces marchés plus flexibles, facilitant ainsi l'ajustement face à d'éventuels chocs spécifiques à des pays ou à des secteurs. La capacité à absorber ces chocs est particulièrement importante compte tenu du degré de spécialisation relativement élevé de l'économie. Ces mesures contribueront à instaurer un environnement propice à la stabilité des prix, ainsi qu'à promouvoir la compétitivité et la croissance de l'emploi.

À la suite des récents amendements apportés à la loi relative à la Central Bank of Malta, les statuts de celle-ci sont compatibles avec les exigences du Traité et des Statuts concernant la phase III de l'Union économique et monétaire.

4 EXAMEN DE LA CONVERGENCE ÉCONOMIQUE

4.1 CHYPRE

4.1.1 ÉVOLUTION DES PRIX

Au cours de la période de référence allant d'avril 2006 à mars 2007, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH à Chypre est ressorti à 2,0 %, soit un niveau bien inférieur à la valeur de référence de 3,0 % retenue pour le critère de stabilité des prix (cf. tableau 1). Selon les dernières informations, ce taux devrait légèrement diminuer au cours des prochains mois.

Si l'on observe les évolutions sur plus longue période, l'inflation mesurée par l'IPCH a augmenté de façon limitée avec seulement quelques périodes d'inflation relativement élevée (cf. graphique 1). Entre 1997 et 2006, elle s'est établie la plupart du temps entre 2 % et 3 %, mais s'est accélérée en 2000 et en 2003, s'inscrivant à 4,9 % et 4,0 %, respectivement, essentiellement sous l'effet de fortes hausses des prix de l'énergie et de l'alimentation, ainsi qu'en raison d'une accentuation progressive, liée au processus d'harmonisation fiscale au sein de l'UE, des droits d'accise sur l'énergie et du taux de TVA, passé de 10 % à 15 % entre 2002 et 2003.

Sur le long terme, les résultats de Chypre en matière d'inflation reflètent un certain nombre de choix importants de la part des autorités, en particulier la tradition établie de longue date d'un dispositif d'ancrage du taux de change, en vigueur depuis 1960. En 1992, la livre chypriote a été rattachée à l'écu, puis, en 1999, à l'euro, avec une marge de fluctuation de $\pm 2,25$ %. Cette marge a été élargie à ± 15 % en 2001, dans un contexte de libéralisation progressive des mouvements de capitaux. Toutefois, la Central Bank of Cyprus n'a pas fait usage de la fourchette élargie et le taux de change a fluctué à l'intérieur d'une marge étroite. Le 2 mai 2005, Chypre a rejoint le MCE II en adoptant la marge de fluctuation standard de ± 15 %. La stabilité des prix est inscrite depuis 2002 dans la loi relative à la Central Bank of Cyprus en tant que principal objectif de la politique monétaire. Le

caractère relativement modéré de la hausse des prix s'explique également par la libéralisation des marchés de produits et des activités de réseau, en particulier dans le secteur des communications. En revanche, la politique budgétaire n'a pas, dans l'ensemble, été pleinement propice à la stabilité des prix depuis 1996, même si elle est devenue plus favorable ces dernières années.

Les évolutions relativement modérées de l'inflation entre 1998 et 2001 doivent être replacées dans le contexte d'une croissance économique soutenue, qui, la plupart du temps, a atteint 5 % environ en volume. Elle s'est ralentie pour revenir à quelque 2 % en 2002 et en 2003, essentiellement en raison d'un affaiblissement du secteur du tourisme, mais s'est ensuite redressée pour atteindre environ 4 % de 2004 à 2006 (cf. tableau 2). La croissance de la production au cours de la période 2004-2006 a été principalement tirée par la consommation privée et l'investissement. Le taux de chômage a légèrement augmenté depuis 2002 mais est resté relativement stable, aux alentours de 5 % au cours des dernières années. Généralement, le marché du travail chypriote est relativement flexible, avec d'importants flux de travailleurs étrangers, notamment saisonniers, qui affaiblissent la corrélation entre activité économique et taux de chômage. Après la très forte progression des salaires en 2002 et 2003, en particulier dans le secteur public, les tensions sur les salaires ont sensiblement diminué les deux années suivantes, se soldant par des hausses modérées des coûts salariaux unitaires, en dépit d'une très faible croissance de la productivité du travail. Les prix des importations, essentiellement déterminés par les fluctuations des cours du pétrole et le taux de change de la livre chypriote contre dollar, ont été parfois volatils, s'inscrivant en légère hausse depuis 2003 en réaction au renchérissement du pétrole. Le profil global de relative modération des tensions inflationnistes ressort également d'autres indices de prix significatifs, tels que l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie (cf. tableau 2).

Si l'on examine les évolutions récentes, l'inflation mesurée par l'IPCH a augmenté progressivement début 2006, atteignant 2,7 % en août, avant de ralentir à 1,4 % en mars 2007 dans un contexte de modération des prix de l'énergie (cf. tableau 3a). En 2006, ces tensions inflationnistes ont été principalement imputables aux augmentations des prix des services et des produits alimentaires. Les prix de l'énergie ont apporté la plus forte contribution à l'inflation jusqu'en août, mais ont nettement diminué à l'automne. Les modifications des prix administrés ont majoré l'IPCH de quelque 0,6 point de pourcentage en 2006. La part des prix administrés dans le panier de l'IPCH s'établit à 11,0 % en 2007, ce qui correspond globalement au pourcentage pour l'ensemble de la zone euro. L'évolution actuelle de l'inflation doit être analysée dans le contexte d'une conjoncture dynamique. Au troisième et au quatrième trimestres 2006, le PIB en volume a progressé, respectivement, de 3,6 % et 3,5 % en rythme annuel, soit un taux de croissance annuel moyen de 3,8 % pour l'ensemble de l'année, soutenu par la forte hausse de la consommation privée. La croissance de la masse monétaire et celle du crédit au secteur privé se sont également accélérées et ce dernier semble avoir été orienté essentiellement vers la consommation, le logement et la construction.

En ce qui concerne l'avenir, les dernières prévisions disponibles établies par les grandes institutions internationales tablent sur un taux d'inflation compris entre 1,3 % et 2,1 % pour 2007 et entre 1,9 % et 2,1 % pour 2008 (cf. tableau 3b). Les risques pesant sur les projections relatives à l'inflation sont orientés à la hausse et sont liés au relèvement attendu, dans le cadre de l'harmonisation fiscale au sein de l'UE, du taux réduit de TVA sur certains biens et services¹, qui devrait majorer l'inflation d'environ un point de pourcentage, à d'éventuels effets de second tour découlant des augmentations passées des prix (liées aux cours du pétrole) et des anticipations d'inflation, ainsi qu'à une évolution future négative des cours du pétrole et des salaires dans un contexte de vive progression de la demande intérieure et

du crédit. Le mouvement de convergence à la baisse des taux d'intérêt appliqués aux prêts libellés en monnaie nationale vers le niveau des taux de la zone euro et les réductions associées des réserves obligatoires pour les institutions financières monétaires représentent des risques supplémentaires à la hausse. Les risques à la baisse sont liés à la poursuite des effets de la libéralisation dans certains secteurs comme les télécommunications et l'énergie, à la modération salariale dans le secteur public, à l'accroissement des apports extérieurs de main-d'œuvre qui pourrait exercer une pression à la baisse sur la hausse des salaires et à des évolutions favorables des cours du pétrole. En outre, un éventuel affaiblissement de la demande internationale, et l'effet qu'il aurait sur les exportations au titre du tourisme, constitue un autre facteur de risque à la baisse.

L'instauration d'un environnement durablement propice à la stabilité des prix à Chypre dépendra, entre autres, de la réalisation d'une amélioration, sur la durée, de la situation des finances publiques du pays. Il sera également important, en particulier dans le secteur public, de contenir les évolutions salariales à des niveaux tenant compte de la croissance de la productivité du travail, de la situation sur le marché du travail et des évolutions observées dans les pays concurrents. De plus, il sera essentiel de renforcer encore les politiques nationales favorisant la concurrence sur les marchés de produits et dans les services collectifs. Par exemple, le mécanisme d'indexation des salaires et de certaines prestations sociales (allocations versées au titre de l'augmentation du coût de la vie) devra faire l'objet d'une refonte afin de réduire les risques liés à l'inertie de l'inflation. De telles réformes structurelles ne rendront pas simplement l'économie plus résistante aux chocs, mais elles créeront également les conditions d'une expansion

1 L'ajustement doit juridiquement intervenir au plus tard le 1^{er} janvier 2008, mais la date exacte de l'application de cette mesure n'est pas encore arrêtée. Les taux de TVA seront relevés de 0 % à 5 % sur le pain, le lait et d'autres produits alimentaires, de 8 % à 15 % sur les services de restauration et de 0 % à 15 % sur les médicaments et les terrains.

économique durable et d'une croissance de l'emploi.

4.1.2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

À l'heure actuelle, Chypre ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif. Au cours de l'année de référence 2006, le solde des administrations publiques a affiché un déficit de 1,5 % du PIB, niveau bien inférieur à la valeur de référence de 3 %. Le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio dépenses publiques d'investissement/PIB. Le ratio de la dette publique s'est établi à 65,3 % du PIB, soit au-dessus de la valeur de référence de 60 % (cf. tableau 4). Par rapport à l'année précédente, le ratio de déficit public a diminué de 0,8 point de pourcentage et celui de la dette publique de 3,9 points de pourcentage. En 2007, selon les prévisions de la Commission européenne, le ratio de déficit devrait baisser pour revenir à 1,4 %, tout comme celui de la dette publique, qui devrait s'établir à 61,5 %.

S'agissant des évolutions sur la période comprise entre 1997 et 2006, le ratio de la dette publique a fortement augmenté jusqu'en 2004 puis s'est orienté à la baisse au cours des deux dernières années (cf. graphique 2a et tableau 5). Comme le montre plus en détail le graphique 2b, les ajustements dette-déficit ont représenté le principal facteur à l'origine de cette progression, même s'ils ont ensuite diminué, et ont accentué l'effet d'accroissement de la dette imputable aux déficits primaires. Une partie importante des ajustements ayant pour effet d'accroître la dette résulte de l'accumulation de dépôts de l'État auprès de la Central Bank of Cyprus (fonds d'amortissement) pour financer le remboursement de la dette publique à partir de 2006 (cf. tableau 6). L'écart taux de croissance du PIB/taux d'intérêt a eu en moyenne un effet de réduction de la dette. Les excédents primaires enregistrés en 2005 et en 2006 expliquent en grande partie la diminution du ratio de dette au cours des dernières années. Les tendances observées peuvent être considérées comme révélatrices de l'étroite

corrélation qui existe entre solde primaire et dynamique de la dette. À cet égard, il convient de souligner que la part de la dette publique à court terme est faible (5,7 %), ayant constamment diminué à partir de niveaux relativement élevés (cf. tableau 5). Compte tenu du niveau du ratio de la dette publique, les soldes budgétaires sont relativement peu sensibles aux modifications de taux d'intérêt. Même si la part de la dette publique libellée en devises représente une assez grande proportion de l'encours de la dette publique de Chypre, elle est majoritairement libellée en euros. Les soldes budgétaires sont donc également relativement peu sensibles aux modifications des taux de change autres que celui de la livre chypriote contre euro.

Depuis 1997, le ratio déficit/PIB a fait preuve d'instabilité avant d'enregistrer une amélioration récente, s'inscrivant en 2005 en deçà de la valeur de référence de 3 % pour la première fois depuis 2001 (cf. graphique 3a et tableau 7). Le ratio de déficit, qui s'élevait à 5,0 % en 1997, s'est amélioré en 2001, pour revenir à 2,2 %. Il s'est ensuite à nouveau rapidement détérioré, s'établissant à 6,3 % en 2003, avant de revenir à 2,3 % en 2005 et à 1,5 % en 2006. Tandis que le gouvernement faisait mieux que son objectif de déficit pour 2006 fixé dans le précédent programme de convergence, les dépenses ont néanmoins été, selon les estimations, beaucoup plus élevées que prévu initialement. En particulier, les transferts sociaux autres qu'en nature ont été plus importants que prévu (d'un montant équivalent à 0,9 % du PIB). Cette évolution a été compensée par des recettes supérieures aux prévisions. Comme le montre plus en détail le graphique 3b, il ressort des estimations de la Commission européenne que les facteurs conjoncturels ont eu une influence relativement faible sur la variation du solde budgétaire ces dernières années. En 2005 et 2006, cette contribution a été marginale. La variation du solde budgétaire, importante certaines années, a donc principalement résulté de facteurs non conjoncturels. Les variations non conjoncturelles du solde budgétaire des administrations publiques pourraient tenir à un changement structurel à caractère durable, ou à

l'incidence de mesures temporaires. Les données disponibles indiquent que les mesures de ce type ont réduit le ratio de déficit public de 0,9 point de pourcentage en 2005, principalement grâce à une augmentation des recettes liée à une amnistie fiscale, mais n'ont eu aucune incidence en 2006. Sans ces mesures, le déficit aurait été de 3,2 % du PIB en 2005.

Si l'on examine les tendances affichées par d'autres indicateurs budgétaires, il ressort du graphique 4 et du tableau 7 que le ratio de dépenses totales des administrations publiques par rapport au PIB a suivi une tendance haussière au cours de la période sous revue, atteignant 43,9 % du PIB à la fin de la période. La hausse du ratio de dépenses en 2003 peut être attribuée à la vive progression des salaires du secteur public cette année-là et au cours des deux années précédentes, ainsi qu'à des dépenses plus élevées au titre des prestations sociales. Au total, en 2006, le ratio de dépenses a été supérieur de 7,7 points de pourcentage à celui de 1997 et est élevé par rapport à d'autres pays disposant d'un niveau de revenu par habitant comparable. Les recettes publiques ont également augmenté de façon régulière par rapport au PIB, entre 1997 et 2006, d'un total de 11,2 points de pourcentage, atteignant 42,4 % à la fin de la période. La modification de la structure de la fiscalité en faveur de la fiscalité indirecte reflète en partie l'influence des exigences d'harmonisation fiscale liées à la participation à l'UE.

La stratégie budgétaire à moyen terme de Chypre, telle qu'elle ressort du programme de convergence pour 2006-2010, en date de décembre 2006 et précédant les prévisions de la Commission européenne présentées dans le tableau 4, prévoit la poursuite de la diminution progressive du ratio de déficit jusqu'à 0,1 % d'ici 2010 et la baisse du ratio de dépenses, tandis que le ratio de recettes devrait rester globalement stable. Le ratio de la dette publique devrait également continuer de se réduire et revenir à 46,1 % d'ici 2010, en partie sous l'effet des remboursements de dette opérés à partir du fonds d'amortissement. Pour 2007,

selon le programme de convergence, les autorités tablent sur une nouvelle légère réduction (0,3 point de pourcentage) du ratio de déficit, qui correspond au fléchissement des charges d'intérêt. Selon les estimations, il n'y aura pas d'effets temporaires réduisant le déficit en 2007. Pour 2008, le programme prévoit une diminution plus forte du ratio de déficit grâce à une large maîtrise des dépenses, les mesures concrètes n'étant toutefois pas spécifiées. Selon le programme, Chypre vise à atteindre en 2008 l'objectif à moyen terme défini dans le Pacte de stabilité et de croissance, qui a été quantifié comme un déficit ajusté du cycle autour de 0,5 % du PIB, déduction faite des mesures temporaires.

Les calculs relatifs à la probabilité que les pays affichant un ratio de la dette publique nettement supérieur à 60 % du PIB parviennent à le ramener à la valeur de référence sont présentés dans le graphique 5. En supposant que Chypre parvienne à une situation budgétaire globale et à un ratio de la dette publique conformes aux projections de la Commission européenne pour 2007, le ratio de la dette publique s'établirait en 2008 à un niveau tout juste inférieur à 60 % du PIB si les soldes global ou primaire demeuraient à leurs niveaux respectifs de 2007, à savoir - 1,4 % et 1,7 %. Ces calculs se fondent sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt nominal constant de 6 % (coût réel moyen de l'encours de la dette publique de 4 % majoré d'un taux d'inflation de 2 %). Le taux de croissance du PIB en volume, qui sous-tend ces calculs, est conforme aux projections du printemps 2007 de la Commission européenne établies pour 2008 et aux hypothèses retenues par le Comité de politique économique de l'UE et la Commission européenne pour 2009 et au-delà. Les ajustements dette-déficit ne sont pas pris en compte. Si ces calculs sont purement indicatifs et ne peuvent en aucun cas être considérés comme des prévisions, l'indication selon laquelle le maintien du ratio de solde budgétaire global ou primaire aux niveaux de 2007 permettrait tout juste au ratio de la dette publique de revenir en dessous de la valeur de référence d'ici 2008 souligne la nécessité de

nouveaux efforts en matière d'assainissement des finances publiques.

En outre, comme l'illustre le tableau 8, un net vieillissement de la population est attendu à partir de 2010 environ. Selon les projections du Comité de politique économique de l'UE et de la Commission européenne², Chypre devrait enregistrer une forte hausse du ratio de dépenses publiques liées au vieillissement, qui atteindra 11,8 points de pourcentage du PIB entre 2004 et 2050, niveau le plus élevé au sein des États membres de l'UE. Alors que le programme de convergence de Chypre étudie quelques possibilités de réforme dans les domaines des retraites et de la santé, il est possible que même la mise en œuvre complète de ces mesures ne suffise pas à assurer une soutenabilité budgétaire à long terme. Il sera plus facile de faire face à la charge budgétaire globale liée au vieillissement de la population si une marge de manœuvre suffisante est dégagée en matière de finances publiques avant la dégradation de la situation démographique. Le renforcement du potentiel de croissance économique par l'augmentation de l'emploi et de la productivité contribuerait également à assurer la soutenabilité budgétaire.

S'agissant des autres défis budgétaires, les insuffisances passées constatées dans l'exécution de la loi de finances publiques requièrent l'utilisation méthodique et complète des outils récemment introduits en matière de gestion de la dépense publique. Outre un meilleur contrôle de l'évolution des dépenses, cette approche favorisera la réduction du degré de rigidité budgétaire. Des politiques prudentes sont également souhaitables au vu de l'ampleur du déséquilibre extérieur. Selon les informations de la Commission européenne en date de fin 2004, les engagements budgétaires conditionnels explicites représentaient environ 10 % du PIB³. Par ailleurs, il est urgent d'établir un cadre juridique approprié pour la gestion budgétaire des partenariats public-privé. Enfin, une possible réunification de Chypre pourrait entraîner des coûts budgétaires importants en

fonction des dispositions économiques et budgétaires spécifiques.

4.1.3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

La livre chypriote participe au MCE II depuis le 2 mai 2005, soit une période de référence de deux ans comprise entre mai 2005 et avril 2007 (cf. tableau 9a). Le cours pivot de la devise chypriote dans le MCE II a été fixé à CYP 0,585274 pour EUR 1, soit le taux auquel la livre avait été unilatéralement rattachée à l'euro début 1999, avec une marge de fluctuation standard de $\pm 15\%$. L'accord sur la participation au MCE II se fondait sur un certain nombre d'engagements des autorités chypriotes consistant, entre autres, à poursuivre des politiques budgétaires saines, encourager la modération salariale, assurer une surveillance financière efficace et mettre en œuvre de nouvelles réformes structurelles.

Depuis que sa monnaie a rejoint le MCE II, Chypre a maintenu une politique de change stable vis-à-vis de l'euro. La livre est demeurée proche de son cours pivot dans la partie haute de la marge de fluctuation standard (cf. graphique 6 et tableau 9a). En conséquence, au cours de la période de référence, la déviation maximum à la hausse du taux de change par rapport à son cours pivot au sein du MCE II s'est élevée à 2,1 %. Au sein du MCE II, Chypre n'a pas dévalué, de sa propre initiative, le cours pivot de sa monnaie par rapport à l'euro. Au cours de la période, la Central Bank of Cyprus a procédé à des opérations d'apport et de retrait de liquidité sur les marchés de change, contribuant ainsi au maintien de la stabilité du taux de change de la livre. Ces interventions ont pris la forme d'achats nets de devises. Au cours de la période sous revue, le taux de

2 *L'impact du vieillissement sur les dépenses publiques : projections pour les États membres de l'UE-25 sur les retraites, la santé, les soins de longue durée, l'éducation et le chômage (2004-2050)*, Comité de politique économique et Commission européenne (2006)

3 Il n'existe toutefois aucune méthode unique pour estimer l'ampleur totale des engagements conditionnels, et les estimations peuvent varier dans des proportions importantes.

change de la livre chypriote par rapport à l'euro a affiché une volatilité très limitée, mesurée par les écarts types annualisés des variations quotidiennes en pourcentage (cf. tableau 9b). Parallèlement, les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois ont été significatifs jusqu'à fin 2005 avant de se réduire progressivement vers la fin de la période sous revue.

Sur plus longue période, que ce soit en termes bilatéraux vis-à-vis de l'euro ou en termes effectifs, le taux de change réel de la livre chypriote avoisinait, en mars 2007, les moyennes de long terme calculées à partir de janvier 1996 et depuis l'introduction de l'euro en 1999 (cf. tableau 10).

En ce qui concerne les autres évolutions externes, Chypre présente presque systématiquement des déficits du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital, déficits qui ont parfois été importants. Ces déficits ont progressé ces dernières années, passant de 2,0 % du PIB en 2003 à 5,9 % en 2006, principalement en raison d'un creusement du déficit au titre des échanges de biens (de 23,9 % à 27,5 % du PIB, attribuable en grande partie aux évolutions des prix du pétrole), tandis que l'excédent au titre des services est resté pratiquement inchangé (à un niveau légèrement supérieur à 23 % du PIB). Dans le même temps, alors que les entrées nettes au titre des investissements directs (en partie sous forme de bénéfices réinvestis) ont été significatives, les flux nets au titre des investissements de portefeuille ont été plus volatils. Les déficits du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital au cours des deux dernières années ont également été financés en grande partie par des entrées de capitaux sous forme d'« autres investissements », comprenant des dépôts et des prêts de non-résidents. Ces autres investissements se sont élevés à 11,3 % du PIB en 2006. Comme les entrées de capitaux ont été supérieures aux déficits du compte de transactions courantes et du compte de capital entre 2004 et 2006, Chypre a enregistré une

accumulation de ses avoirs de réserve officiels au cours de cette période. La position extérieure nette du pays est positive, atteignant 10,3 % du PIB en 2006 (cf. tableau 11).

Il convient de rappeler que Chypre est une petite économie ouverte, dont le ratio du commerce extérieur s'est élevé, en 2006, à 47,5 % du PIB pour les exportations et à 51,7 % pour les importations. Cette même année, les exportations de biens à destination de la zone euro et de l'UE ont représenté, respectivement, 50,5 % et 68,5 % du total des exportations. Les chiffres correspondants pour les importations s'élèvent à 55,3 % et 67,1 % des importations totales en 2006.

Le respect des engagements pris lors de l'entrée dans le MCE II appelle les observations suivantes. Depuis l'entrée dans le MCE II, la situation budgétaire s'est améliorée, reflétant, en partie, les mesures temporaires prises notamment en 2005. La croissance globale des salaires a été supérieure à celle de la productivité, tandis que la croissance des salaires de base du secteur public est demeurée contenue. Un certain nombre de mesures prudentielles ont été mises en œuvre dans un contexte de forte croissance du crédit. Enfin, certains progrès ont été accomplis dans la mise en œuvre des réformes structurelles, mais des efforts restent nécessaires en vue de renforcer la flexibilité et l'adaptabilité de l'économie, notamment des avancées relatives à la désindexation des mécanismes salariaux.

4.1.4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Sur la période de référence allant d'avril 2006 à mars 2007, les taux d'intérêt à long terme se sont établis à 4,2 % en moyenne, soit un niveau très inférieur à la valeur de référence de 6,4 % retenue pour le critère de taux d'intérêt (cf. tableau 12).

Les taux d'intérêt à long terme ont suivi une orientation à la baisse, quoique légèrement volatile, depuis janvier 2001

(cf. graphique 7a)⁴. Dans le sillage des réductions des taux directeurs de la Central Bank of Cyprus, les taux d'intérêt à long terme ont diminué, revenant de quelque 7,7 % début 2001 à environ 4,6 % début 2003 et sont restés stables sur la période qui a suivi. En avril 2004, la Central Bank of Cyprus a changé de cap en relevant ses taux directeurs de 1 point de pourcentage, face à des incertitudes politiques relatives aux négociations sur la réunification, aux rumeurs de dévaluation accompagnées de sorties de capitaux et à l'importance du déficit budgétaire. Cette décision a contribué à un mouvement de hausse des taux d'intérêt à long terme, qui ont atteint 6,6 % en septembre 2004. Depuis octobre 2004, ces taux ont sensiblement diminué pour s'établir à 4,5 % en mars 2007. Cette évolution reflète le recul du taux d'inflation, l'amélioration des soldes budgétaires et plusieurs réductions des taux directeurs. Cette tendance à la baisse a été renforcée par l'adhésion de la livre chypriote au MCE II en mai 2005, qui a été suivie d'une augmentation des entrées de capitaux et d'un raffermissement du taux de change contre euro. L'anticipation de l'adoption de l'euro par Chypre a sans doute également joué un rôle favorable. En outre, à la lumière de ces évolutions, l'écart entre les taux d'intérêt à long terme à Chypre et les rendements moyens des emprunts publics dans la zone euro a nettement diminué en 2005 et a oscillé autour de zéro au cours des derniers trimestres, dénotant un fort degré de convergence des taux d'intérêt (cf. graphique 7b).

4 2001 est la première année pour laquelle on dispose de données relatives aux taux d'intérêt à long terme de référence pour Chypre.

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

CHYPRE

I ÉVOLUTION DES PRIX

Tableau 1	Indice des prix à la consommation harmonisé	42
Graphique 1	Évolution des prix	42
Tableau 2	Mesures de l'inflation et indicateurs connexes	42
Tableau 3	Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions	
	(a) Tendances récentes de l'IPCH	
	(b) Prévisions de hausse des prix	43

2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Tableau 4	Situation financière des administrations publiques	44
Graphique 2	Dette brute des administrations publiques	
	(a) Niveaux	
	(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs	44
Tableau 5	Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles	44
Graphique 3	Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	
	(a) Niveaux	
	(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs	45
Tableau 6	Ajustement dette-déficit des administrations publiques	45
Graphique 4	Dépenses et recettes des administrations publiques	46
Graphique 5	Scénarios d'évolution de la dette publique établis à partir de différentes hypothèses de ratios de soldes budgétaires	46
Tableau 7	Situation budgétaire des administrations publiques	47
Tableau 8	Projections relatives à la charge budgétaire induite par le vieillissement de la population	47

3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

Tableau 9	(a) Stabilité du taux de change	
	(b) Principaux indicateurs de tensions sur le taux de change de la livre chypriote	48
Graphique 6	Livre chypriote : Écart par rapport au cours pivot du MCE II	48
Tableau 10	Livre chypriote : Évolution du taux de change réel	49
Tableau 11	Évolutions extérieures	49

4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Tableau 12	Taux d'intérêt à long terme	50
Graphique 7	(a) Taux d'intérêt à long terme	
	(b) Écarts de taux d'intérêt à long terme et d'inflation mesurée par l'IPCH par rapport à la zone euro	50

I ÉVOLUTION DES PRIX

Tableau 1 Indice des prix à la consommation harmonisé

(variations annuelles en pourcentage)

	2006		2007		Avril 2006 à Mars 2007
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	
IPCH	1,5	1,4	1,2	1,4	2,0
Valeur de référence ¹⁾					3,0
Zone euro ²⁾	1,9	1,8	1,8	1,9	2,1

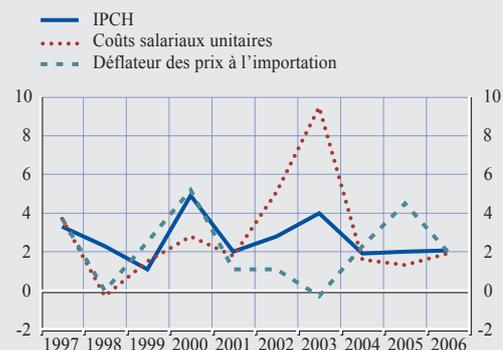
Source : Commission européenne (Eurostat)

1) Les calculs pour la période allant d'avril 2006 à mars 2007 sont effectués à partir de la moyenne arithmétique non pondérée des variations annuelles en pourcentage de l'IPCH enregistrées en Finlande, en Pologne et en Suède, à laquelle on ajoute 1,5 point de pourcentage.

2) La zone euro figure uniquement à titre indicatif.

Graphique 1 Évolution des prix

(variations annuelles moyennes en pourcentage)



Source : Commission européenne (Eurostat)

Tableau 2 Mesures de l'inflation et indicateurs connexes

(variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Mesures de l'inflation										
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	3,3	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	2,2
IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie	2,5	3,1	1,5	2,8	1,6	2,1	3,1	0,8	0,8	0,8
Indice des prix à la consommation (IPC)	3,6	2,2	1,7	4,1	2,0	2,8	4,1	2,3	2,5	2,5
IPC hors modifications de la fiscalité indirecte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déflateur de la consommation privée	2,0	1,6	2,1	3,7	2,4	2,4	4,0	1,9	2,7	2,6
Déflateur du PIB	2,4	2,9	2,3	3,8	3,4	1,2	5,1	3,3	2,4	2,5
Prix à la production ¹⁾	2,7	-0,1	2,7	7,6	1,1	2,4	3,8	5,9	5,1	3,9
Indicateurs connexes										
Croissance du PIB en volume	2,3	5,0	4,8	5,0	4,0	2,0	1,8	4,2	3,9	3,8
PIB par habitant en standards de pouvoir d'achat (zone euro = 100)	72,8	73,8	74,6	75,6	77,8	76,7	79,5	82,3	83,9	-
Niveaux des prix relatifs (zone euro = 100)	87,7	88,4	89,1	91,4	91,6	89,9	87,8	87,2	87,7	-
Écart de production ²⁾	-2,2	-0,9	0,5	2,1	2,9	1,4	-0,5	-0,7	-1,2	-1,0
Taux de chômage (en pourcentage) ³⁾	4,4	4,3	4,6	4,9	3,8	3,6	4,1	4,6	5,2	4,7
Coûts salariaux unitaires, ensemble de l'économie	3,7	-0,3	1,5	2,8	1,8	5,1	9,5	1,6	1,3	1,9
Rémunération par tête, ensemble de l'économie	5,5	3,1	4,5	6,3	3,6	4,9	7,4	2,0	1,6	4,2
Productivité du travail, ensemble de l'économie	1,7	3,4	2,9	3,4	1,8	-0,1	-1,9	0,4	0,3	2,3
Déflateur des importations de biens et services	3,7	0,0	2,5	5,2	1,1	1,1	-0,3	2,3	4,5	2,0
Taux de change effectif nominal ⁴⁾	2,4	2,3	-2,6	-4,2	0,6	1,7	3,6	1,9	0,8	0,5
Masse monétaire (M3) ⁵⁾	10,7	9,9	16,0	9,1	13,2	11,0	3,9	6,0	9,8	14,9
Prêts bancaires ⁵⁾	12,4	14,7	14,6	12,2	12,0	7,9	4,8	6,3	5,8	15,8
Cours des actions (indice général CSE) ⁶⁾	-6,0	17,2	688,1	-65,8	-47,2	-26,8	-14,7	-10,0	51,6	128,8
Prix de l'immobilier résidentiel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources : Commission européenne (Eurostat), données nationales (IPC, masse monétaire, prêts bancaires) et Commission européenne (écart de production)

1) Industrie hors construction, marché national

2) En pourcentage du PIB potentiel. Un signe positif (négatif) indique un PIB effectif supérieur (inférieur) au PIB potentiel.

3) La définition est conforme aux directives de l'OIT. Les données de 1997 à 1999 sont calculées à partir d'une définition nationale.

4) Un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation).

5) Taux de croissance annuels en fin de période, calculés par la Central Bank of Cyprus à partir d'une définition nationale.

6) Le CSE General Index créé en mars 1996 a été supprimé fin 2005 et remplacé par le nouveau CSE General Index en janvier 2006.

Tableau 3 Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions

(variations annuelles en pourcentage)

(a) Tendances récentes de l'IPCH

	2006		Janv.	2007	
	Nov.	Déc.		Fév.	Mars
IPCH					
Variation annuelle en pourcentage	1,3	1,5	1,4	1,2	1,4
Variation annualisée de la moyenne des trois derniers mois par rapport aux trois mois précédents, données cvs	0,2	-0,4	-0,1	0,8	1,8
Variation annualisée de la moyenne des six derniers mois par rapport aux six mois précédents, données cvs	1,7	1,4	1,1	0,8	0,7

Sources : Commission européenne (Eurostat) et calculs de la BCE

(b) Prévisions de hausse des prix

	2007	2008
IPCH, Commission européenne (printemps 2007)	1,3	2,0
IPC, OCDE ¹⁾	-	-
IPC, FMI (avril 2007)	2,1	2,1
IPC, Consensus économique (mars 2007)	2,0	1,9

Sources : Commission européenne, OCDE, FMI et Consensus économique

1) Chypre n'est pas membre de l'OCDE.

2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Tableau 4 Situation financière des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	2005	2006	2007 ¹⁾
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	-2,3	-1,5	-1,4
<i>Valeur de référence</i>	-3,0	-3,0	-3,0
Excédent (+) / déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement ²⁾	0,8	1,8	1,9
Dettes brutes des administrations publiques	69,2	65,3	61,5
<i>Valeur de référence</i>	60,0	60,0	60,0

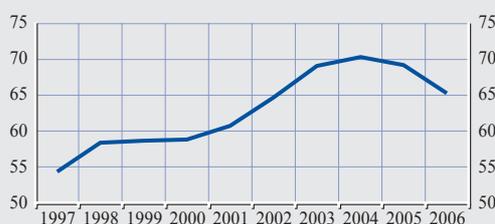
Sources : Commission européenne et calculs de la BCE

1) Projections de la Commission européenne

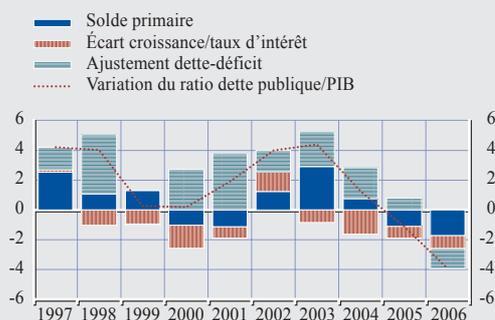
2) Un signe positif (négatif) indique que le déficit des administrations publiques est inférieur (supérieur) aux dépenses d'investissement.

Graphique 2 Dette brute des administrations publiques

(a) Niveaux
(en pourcentage du PIB)



(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs
(en points de pourcentage du PIB)



Sources : Commission européenne et BCE

Note : Dans le graphique 2(b), une valeur négative indique une contribution du facteur concerné à une baisse du ratio de dette, tandis qu'une valeur positive indique une contribution à son accroissement.

Tableau 5 Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Dettes totales (en pourcentage du PIB)	54,4	58,4	58,7	58,8	60,7	64,7	69,1	70,3	69,2	65,3
Ventilation par devises (en pourcentage du total)										
En monnaie nationale	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4	78,1
En devises étrangères	20,7	23,0	27,3	24,1	20,1	20,3	22,3	27,2	24,6	21,9
Euro ¹⁾	11,2	15,4	20,2	16,8	15,4	16,7	16,6	20,9	17,7	14,8
Autres devises	9,5	7,7	7,2	7,3	4,8	3,7	5,8	6,2	6,9	7,0
Détention par les résidents (en pourcentage du total)	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4	78,1
Échéance résiduelle moyenne (en années)	3,0	4,0	3,0	3,0	2,0	7,0	6,3	6,2	6,2	6,2
Ventilation par échéances ²⁾ (en pourcentage du total)										
Court terme (≤ à 1 an)	57,0	49,6	43,7	43,0	39,7	14,7	13,6	10,0	6,8	5,7
Moyen et long termes (> à 1 an)	43,0	50,4	56,3	57,0	60,3	85,3	86,4	90,0	93,2	94,3

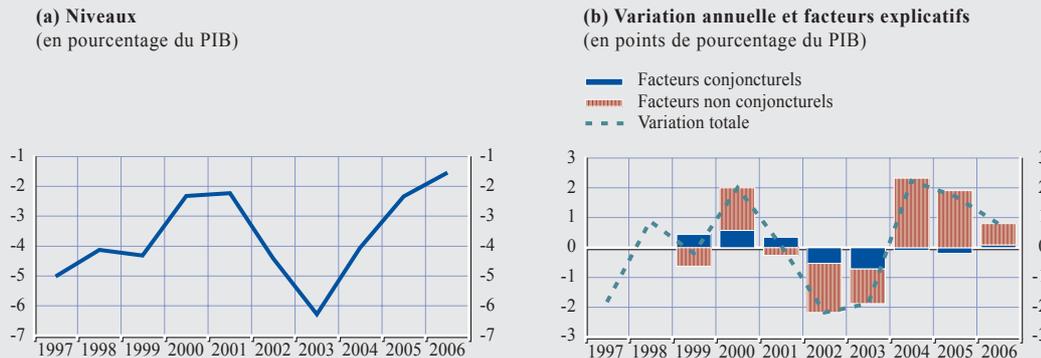
Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Données de fin d'année. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

1) Comprend la dette libellée en euros et, avant 1999, en écus ou dans l'une des monnaies des États membres ayant adopté l'euro.

2) Échéance initiale

Graphique 3 Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques



Sources : Commission européenne et calculs de la BCE

Note : Dans le graphique 3(b), une valeur négative indique une contribution à l'accroissement des déficits, tandis qu'une valeur positive indique une contribution à leur réduction.

Tableau 6 Ajustement dette-déficit des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Variation de la dette des administrations publiques ¹⁾	6,5	8,1	4,3	5,0	6,0	5,9	8,6	6,1	3,1	0,2
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3	-1,5
Ajustement dette-déficit	1,5	4,0	-0,1	2,7	3,8	1,4	2,3	2,1	0,8	-1,3
Acquisitions (+) / cessions (-)										
d'actifs financiers	1,4	3,8	0,1	2,2	3,8	1,4	2,4	1,7	0,8	-1,2
Monnaie fiduciaire et dépôts	1,2	3,7	0,0	2,3	3,6	0,8	1,5	1,2	0,3	-0,5
Prêts et titres autres que des actions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2	-0,6
Actions et autres titres de participation	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Privatisations	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Injections de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres actifs financiers	0,2	0,1	0,1	0,5	0,2	0,4	0,7	0,3	0,3	-0,1
Écarts de valorisation de la dette des administrations publiques	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1
Plus-values (-) / moins-values (+) enregistrées sur la dette en devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Autres effets de valorisation ²⁾	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,2
Autres éléments contribuant à la variation de la dette des administrations publiques ³⁾	0,3	0,0	0,2	0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0

Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

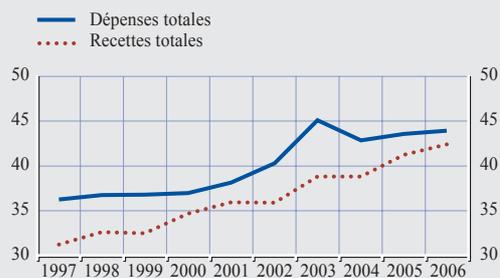
1) Variation annuelle de la dette en période t en pourcentage du PIB de la période t, soit $[dette(t) - dette(t-1)] / PIB(t)$

2) Intègre l'écart entre le montant nominal et la valorisation au prix du marché de la dette des administrations publiques.

3) Opérations sur d'autres comptes fournisseurs (dettes des administrations), reclassements de secteurs et écarts statistiques. Cette rubrique peut également concerner certains cas de prise en charge de créances.

Graphique 4 Dépenses et recettes des administrations publiques

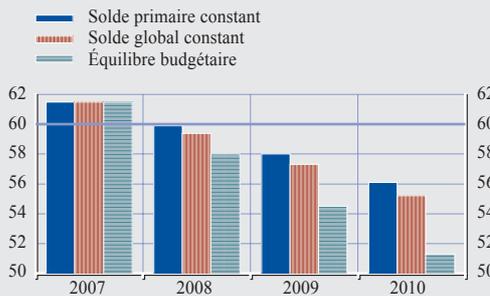
(en pourcentage du PIB)



Source : SEBC

Graphique 5 Scénarios d'évolution de la dette publique établis à partir de différentes hypothèses de ratios de soldes budgétaires

(en pourcentage du PIB)



Sources : Projections de la Commission européenne et calculs de la BCE

Note : Les trois scénarios s'appuient pour 2007 sur l'hypothèse d'un ratio de la dette publique conforme aux prévisions, soit 61,5 % du PIB, et d'une stabilité pour la période considérée du solde global à -1,4 % du PIB ou du solde primaire à 1,7 % du PIB, ou alternativement, d'un équilibre budgétaire à compter de 2008. L'hypothèse retenue pour le taux d'intérêt nominal est de 6 % (coût réel moyen de l'encours de la dette publique de 4 % majoré d'un taux d'inflation de 2 %). Le taux de croissance du PIB en volume est conforme aux projections du printemps 2007 de la Commission européenne établies pour 2008 et aux hypothèses retenues par le Comité de politique économique de l'UE et la Commission européenne pour 2009 et 2010. Les ajustements dette-déficit sont supposés correspondre à zéro.

Tableau 7 Situation budgétaire des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total des recettes	31,2	32,6	32,5	34,7	35,9	35,9	38,8	38,8	41,2	42,4
Recettes courantes	31,2	32,5	32,4	34,6	35,9	35,9	38,7	38,0	40,2	42,3
Impôts directs	8,6	9,7	10,6	10,9	11,1	11,2	9,6	8,0	9,3	10,9
Impôts indirects	10,1	11,1	10,7	12,4	13,0	13,3	16,4	16,9	16,9	17,8
Cotisations sociales	7,0	6,9	6,6	6,5	6,8	6,7	7,0	7,7	8,3	8,0
Autres recettes courantes	5,5	4,9	4,5	4,7	5,0	4,6	5,7	5,5	5,8	5,6
Recettes en capital	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,8	1,0	0,1
Total des dépenses	36,2	36,7	36,8	37,0	38,2	40,3	45,1	42,9	43,6	43,9
Dépenses courantes	32,7	33,3	33,6	33,5	34,8	36,7	41,1	38,7	40,0	40,0
Salaires	13,7	13,5	13,5	13,5	13,2	13,8	15,6	14,8	14,8	14,8
Prestations sociales autres qu'en nature	7,8	8,7	8,9	9,0	9,2	10,2	11,3	12,0	12,7	12,3
Intérêts à payer	2,5	3,1	3,0	3,4	3,4	3,2	3,4	3,3	3,4	3,3
Dont : flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux (FRA)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dépenses courantes	8,8	8,0	8,2	7,7	9,0	9,5	10,8	8,5	9,1	9,7
Dépenses en capital	3,5	3,4	3,2	3,5	3,4	3,6	4,0	4,2	3,6	3,9
Excédent (+) ou déficit (-)	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3	-1,5
Solde primaire	-2,5	-1,1	-1,3	1,0	1,1	-1,2	-2,9	-0,8	1,1	1,7
Excédent (+) ou déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement	-2,0	-1,3	-1,9	0,6	0,7	-1,4	-2,9	0,0	0,8	1,8

Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis. Intérêts à payer, tels que définis dans la PDE. Le poste « Flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux (FRA) » est égal à l'écart entre les intérêts (ou déficit/excédent) tel que défini dans la PDE et dans le SEC 95. Cf. le règlement CE n° 2558/2001 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne le reclassement des règlements effectués dans le cadre d'accords de swaps et de contrats de garantie de taux

Tableau 8 Projections relatives à la charge budgétaire induite par le vieillissement de la population

(en pourcentage)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Ratio de dépendance des personnes âgées (population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans à 64 ans)	17,5	19,1	25,5	32,9	36,1	43,2
Variation des dépenses publiques liées à l'âge par rapport à 2004 (en points de pourcentage du PIB)	-	0,1	1,2	4,1	7,0	11,8

Source : *L'impact du vieillissement sur les dépenses publiques : projections pour les États membres de l'UE-25 sur les retraites, la santé, les soins de longue durée, l'éducation et le chômage (2004-2050)*, Comité de politique économique et Commission européenne (2006)

3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

Tableau 9 (a) Stabilité du taux de change

Participation au mécanisme de change (MCE II)	Oui
Participation depuis le	2 mai 2005
Cours pivot EUR/CYP au sein du MCE II	0,585274
Marge de fluctuation au sein du MCE II	± 15 %
Dévaluation du cours pivot bilatéral à l'initiative du pays	Non
Appréciation maximale observée ¹⁾	2,1
Dépréciation maximale observée ¹⁾	0,0

Source : BCE

1) Écarts maximums en pourcentage par rapport au cours pivot du MCE II observés sur la période allant du 2 mai 2005 au 26 avril 2007, sur la base des données quotidiennes enregistrées pendant les jours ouvrés. Un écart positif/négatif indique que la devise se situe dans la partie supérieure/inférieure de la marge de fluctuation.

(b) Principaux indicateurs de tensions sur le taux de change de la livre chypriote

(moyenne sur 3 mois à la fin du mois indiqué)

	2005			2006				2007
	Jun	Sept.	Déc.	Mars	Jun	Sept.	Déc.	Mars
Volatilité du taux de change ¹⁾	0,9	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2
Écart de taux d'intérêt à court terme ²⁾	2,4	1,7	1,2	0,7	0,3	0,0	0,1	0,1

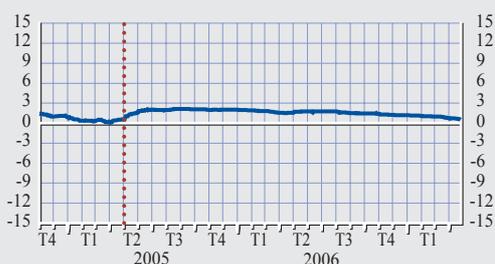
Sources : Données nationales et calculs de la BCE

1) Écart type mensuel annualisé en pourcentage des variations quotidiennes du taux de change contre euro

2) Écart (en points de pourcentage) entre les taux d'intérêt interbancaires à 3 mois et l'Euribor 3 mois

Graphique 6 Livre chypriote : Écart par rapport au cours pivot du MCE II

(données quotidiennes ; écart en pourcentage ; du 2 mai 2005 au 26 avril 2007)



Source : BCE

Note : La ligne verticale indique la date d'entrée dans le MCE II (2 mai 2005). Un écart positif/négatif par rapport au cours pivot indique que la devise se situe dans la partie inférieure/supérieure de la marge de fluctuation. Pour la livre chypriote, la marge de fluctuation est de ± 15 %. Les écarts antérieurs au 2 mai 2005 sont calculés à partir du cours pivot de la livre chypriote fixé au moment de son entrée dans le MCE II.

Tableau 10 Livre chypriote : Évolution du taux de change réel

(données mensuelles ; écarts en pourcentage ; mars 2007 par rapport à différentes périodes de référence)

	Moyenne janvier 1996 à mars 2007	Moyenne janvier 1999 à mars 2007
Taux de change bilatéral réel contre euro ¹⁾	2,0	0,5
<i>Pour mémoire :</i>		
Taux de change effectif nominal ²⁾	4,7	4,6
Taux de change effectif réel ^{1), 2)}	7,2	6,3

Source : BCE

Note : Un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation).

1) Calculé à partir des évolutions de l'IPCH et de l'IPC

2) Taux de change effectif vis-à-vis des monnaies des États membres de l'UE et de dix autres principaux partenaires commerciaux

Tableau 11 Évolutions extérieures

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Balance des paiements										
Solde des comptes de transactions courantes et de capital ¹⁾	-4.7	3.1	-1.7	-5.2	-3.2	-3.5	-2.0	-4.1	-5.1	-5.9
Solde du compte de transactions courantes	-4.7	3.1	-1.7	-5.3	-3.3	-3.7	-2.2	-5.0	-5.6	-5.9
Solde du compte de capital	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.9	0.5	0.0
Solde des biens	-23.3	-25.4	-23.6	-28.0	-26.7	-27.3	-23.9	-25.6	-25.0	-27.5
Solde des services	21.4	22.0	24.4	26.7	28.3	26.2	23.4	22.9	22.3	23.4
Solde des revenus	-3.2	6.0	-3.6	-5.8	-5.4	-3.7	-2.8	-3.3	-3.5	-2.8
Solde des transferts courants	0.4	0.5	1.1	1.9	0.6	1.1	1.1	1.1	0.5	1.1
Solde cumulé des investissements directs et de portefeuille ¹⁾	7.1	4.9	4.0	4.3	10.0	0.0	4.3	9.7	3.5	0.9
Solde des investissements directs	5.8	2.9	6.5	7.3	7.2	5.1	2.4	2.5	4.3	4.2
Solde des investissements de portefeuille	1.2	2.0	-2.5	-3.1	2.8	-5.1	1.9	7.2	-0.8	-3.3
Solde des autres investissements	-1.0	-9.3	4.7	1.4	-0.1	8.5	-4.2	-3.7	5.2	11.3
Avoirs de réserve	0.5	0.9	-6.5	0.1	-6.3	-3.8	1.6	-2.4	-4.2	-5.5
Exportations de biens et services	51.2	48.8	50.6	54.0	55.1	50.7	47.2	47.0	47.4	47.5
Importations de biens et services	53.1	52.3	49.8	55.3	53.5	51.9	47.7	49.8	50.1	51.7
Position extérieure nette ²⁾	-	-	-	.	.	10.5	4.2	14.0	19.0	10.3
Commerce extérieur										
Exportations de biens vers la zone euro ³⁾	16.9	22.3	33.7	34.2	33.5	35.1	38.5	37.6	52.5	50.5
Importations de biens en provenance de la zone euro ³⁾	33.8	40.9	43.5	44.4	44.5	44.8	47.1	55.6	55.3	55.3
Exportations de biens vers l'UE ⁴⁾	28.3	39.8	57.0	58.8	53.5	55.9	59.6	65.3	71.7	68.5
Importations de biens en provenance de l'UE ⁴⁾	48.3	55.8	58.3	58.2	58.3	56.9	59.4	68.0	68.3	67.1

Sources : SEBC et Eurostat

1) Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

2) Un état complet de la position extérieure a été élaboré pour la première fois en 2002. Pour les années précédentes, il s'agit seulement d'états partiels.

3) En pourcentage du total des exportations et des importations. Les données se rapportent à la zone euro hors Slovaquie.

4) En pourcentage du total des exportations et des importations. Les données se rapportent à l'UE hors Bulgarie et Roumanie.

4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Tableau 12 Taux d'intérêt à long terme

(en pourcentage ; moyenne des observations sur la période)

	2006 Déc.	2007 Janv.	2007 Fév.	Mars	Avril 2006 à mars 2007
Taux d'intérêt à long terme ¹⁾	4,3	4,4	4,4	4,5	4,2
Valeur de référence ²⁾					6,4
Zone euro ³⁾	3,9	4,1	4,1	4,0	4,0

Sources : BCE et Commission européenne

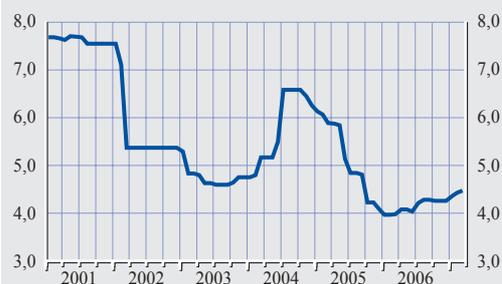
1) Les taux d'intérêt à long terme sont calculés à partir des rendements observés sur le marché primaire.

2) Les calculs pour la période allant d'avril 2006 à mars 2007 sont effectués à partir de la moyenne arithmétique non pondérée des niveaux de taux d'intérêt enregistrés en Pologne, en Finlande et en Suède, à laquelle on ajoute 2 points de pourcentage.

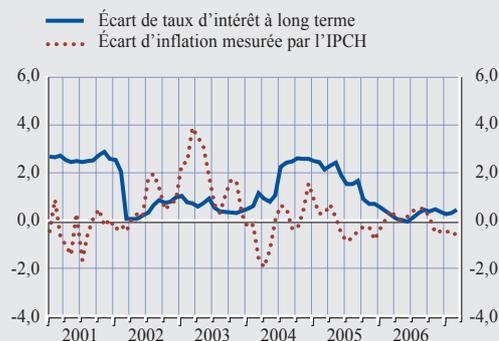
3) La moyenne de la zone euro figure uniquement à titre indicatif.

Graphique 7 Taux d'intérêt à long terme

(a) Taux d'intérêt à long terme
(moyennes mensuelles en pourcentage)



(b) Écarts de taux d'intérêt à long terme et d'inflation mesurée par l'IPCH par rapport à la zone euro
(moyennes mensuelles en points de pourcentage)



Sources : BCE et Commission européenne

4.2 MALTE

4.2.1 ÉVOLUTION DES PRIX

Au cours de la période de référence allant d'avril 2006 à mars 2007, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH à Malte est ressorti à 2,2 %, soit un niveau très inférieur à la valeur de référence de 3,0 % retenue pour le critère de stabilité des prix (cf. tableau 1). Selon les dernières informations, ce taux devrait encore fléchir au cours des prochains mois.

Si l'on observe les évolutions sur plus longue période, l'inflation mesurée par l'IPCH a présenté une relative stabilité, fluctuant généralement dans une fourchette comprise entre 2 % et 3 % sur la période 1999-2006 (cf. graphique 1). Des taux d'inflation légèrement plus élevés ont été observés en 1997 et 1998, essentiellement en raison de hausses relativement fortes des prix dans l'hôtellerie, la restauration et les transports.

Cette relative stabilité de l'inflation sur une période prolongée reflète un certain nombre de choix importants de la part des autorités, en particulier la décision de maintenir depuis l'accession de Malte à l'indépendance, en 1964, un dispositif d'ancrage du taux de change. Pendant l'essentiel de cette période, la lire maltaise a été rattachée à un panier de monnaies, les plus importantes pondérations ayant été affectées à l'écu/euro, à la livre sterling et au dollar. Depuis le 2 mai 2005, la lire maltaise participe au MCE II et a ainsi été rattachée à l'euro. Le maintien de la stabilité des prix comme objectif principal de la politique monétaire a été inscrit dans la loi relative à la Central Bank of Malta en 2002. La relative modération de l'inflation a également été favorisée par la libéralisation des échanges extérieurs et par des réformes réglementaires dans certaines activités de réseau. En outre, la politique budgétaire est devenue, au cours des dernières années, plus propice à la stabilité des prix.

Après une période d'expansion économique soutenue jusqu'en 2000, la croissance du PIB s'est considérablement ralentie, mais cette évolution n'a pas exercé une incidence marquée sur l'inflation, notamment parce que celle-ci était déjà relativement faible au début de la décennie. Au cours des dernières années, l'évolution de l'inflation a également été alimentée par un certain nombre de facteurs spécifiques, notamment un relèvement du taux de TVA, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2004, et, plus récemment, des mesures qui ont entraîné un ajustement plus fréquent des prix intérieurs de l'énergie sur les cours mondiaux. En moyenne, la croissance du PIB en volume est demeurée atone, deux années de contraction de l'activité ayant été enregistrées depuis 2001 (cf. tableau 2). Cette stagnation a reflété la conjonction d'une faiblesse du volet extérieur de l'économie, en partie en liaison avec le renforcement de la concurrence sur les principaux marchés à l'exportation (tourisme et électronique), et de facteurs internes, notamment les effets temporaires des opérations de restructuration dans le secteur manufacturier. Ces efforts de restructuration ont laissé leur empreinte sur le marché du travail, entraînant des pertes d'emplois dans certains pans de l'industrie manufacturière et une progression de l'emploi dans certains secteurs des services et dans l'industrie pharmaceutique, de création récente. Au total, le chômage est demeuré globalement stable au cours de cette période, le taux de chômage ressortant à 7,4 % en 2006. Les évolutions des salaires et des coûts salariaux unitaires ont été assez volatiles et, plus récemment, limitées par l'absence de tensions sur le marché du travail. Les prix des importations, déterminés dans une large mesure par les prix des produits intermédiaires (en particulier les composants électroniques), les fluctuations des cours du pétrole et l'évolution du taux de change de la lire maltaise contre dollar, ont été volatils, tout particulièrement en 2001. En 2002, les autorités ont modifié le mécanisme de contrôle des prix appliqué aux principaux types de carburants, en accroissant la fréquence des ajustements de prix de manière à refléter plus étroitement les tendances

mondiales, ainsi qu'en supprimant progressivement les subventions en faveur du diesel. Le profil général de l'évolution de l'inflation ressort également d'autres indices de prix significatifs, tels que l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie (cf. tableau 2).

L'analyse des tendances récentes montre que le rythme annuel de l'IPCH s'est fortement ralenti vers fin 2006, restant modéré début 2007. Après avoir culminé à 3,5 % environ mi-2006, ce taux est revenu à moins de 1 % au cours des deux derniers mois de 2006, pour s'établir à 0,5 % en mars (cf. tableau 3a). Le recul de l'inflation fin 2006 est dû en grande partie à l'atténuation de l'incidence exercée par les hausses antérieures des prix de l'énergie, qui avait été relativement forte à Malte. Cette incidence est également allée de pair avec un certain nombre de changements introduits par les autorités maltaises en matière de fixation des prix de l'eau et de l'électricité. Plus précisément, une surtaxe sur les prix à la consommation de l'eau et de l'électricité a été introduite début 2005 afin de renforcer le lien entre ces prix et les prix mondiaux de l'énergie. Depuis novembre 2005, cette surtaxe fait l'objet d'un ajustement tous les deux mois, ajustement qui n'intervenait que tous les six mois auparavant. C'est en raison de cette faible périodicité avant novembre 2005 que la hausse des prix mondiaux de l'énergie a eu un effet relativement tardif (pour l'essentiel en 2006) sur l'inflation à Malte. Les modifications des prix administrés (y compris la surtaxe appliquée à la consommation d'eau et d'électricité) ont représenté 0,6 point de pourcentage environ de la hausse totale de l'IPCH en 2006. La part des prix administrés dans le panier de l'IPCH est de 7,7 % en 2007, soit un niveau légèrement inférieur à celui constaté dans la majorité des pays de la zone euro. La reprise économique amorcée en 2005 s'est poursuivie en 2006, la croissance annuelle du PIB en volume s'inscrivant à 2,9 % en moyenne en 2006. En dépit de ce redressement, les tensions sur les prix liées au volet de la demande sont demeurées limitées.

En ce qui concerne l'avenir, les dernières prévisions disponibles établies par les principales institutions internationales tablent sur une inflation comprise entre 1,4 % et 2,4 % pour 2007 et entre 2,1 % et 2,3 % pour 2008 (cf. tableau 3b). Les risques à la hausse pesant sur les prix sont principalement liés à la possibilité d'une nouvelle hausse des cours mondiaux de l'énergie. Compte tenu de l'alignement plus étroit des prix intérieurs de l'énergie sur les cours de marché, les chocs pétroliers risquent, à l'avenir, de se répercuter plus rapidement sur l'inflation intérieure. En outre, bien qu'elle ne soit pas aussi soutenue que dans d'autres pays où les marchés de capitaux sont moins développés, la rapide croissance du crédit, en particulier dans le secteur de la construction, doit faire l'objet d'un suivi attentif compte tenu de sa capacité potentielle à générer des tensions internes sur les prix. Les risques à la baisse entourant les projections relatives à l'inflation ont essentiellement trait aux effets du renforcement de la concurrence sur certains marchés de produits, notamment le secteur de la distribution alimentaire et le transport aérien, ainsi qu'aux efforts actuels de rationalisation des procédures réglementaires et administratives dans le secteur public. À terme, le processus de rattrapage est également susceptible d'exercer une incidence sur l'inflation, si l'on considère qu'à Malte, les niveaux du PIB par habitant et des prix demeurent inférieurs à ceux de la zone euro (cf. tableau 2). Toutefois, l'ampleur exacte de l'incidence de ce processus est difficile à évaluer.

L'instauration d'un environnement propice à une stabilité durable des prix à Malte dépendra, entre autres, de la mise en œuvre d'une stratégie budgétaire à moyen terme saine et crédible. Il est essentiel, dans le secteur tant public que privé, de contenir les évolutions salariales à des niveaux tenant compte de la croissance de la productivité du travail, de la situation sur le marché du travail ainsi que des évolutions observées dans les pays concurrents. Il convient également de mettre l'accent sur la suppression des contraintes structurelles pesant sur la

croissance économique et la création d'emplois, notamment en renforçant le taux d'activité. L'intensification de la concurrence sur les marchés des produits et l'amélioration du fonctionnement du marché du travail constituent des éléments essentiels à cet égard. Des mesures de cette nature contribueraient également à rendre ces marchés plus flexibles, facilitant ainsi l'ajustement face à d'éventuels chocs spécifiques à des pays ou à des secteurs. La capacité à absorber ces chocs est particulièrement importante compte tenu du degré de spécialisation relativement élevé de l'économie. Ces mesures contribueront à instaurer un environnement propice à la stabilité des prix, ainsi qu'à promouvoir la compétitivité et la croissance de l'emploi.

4.2.2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Malte fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil constatant l'existence d'un déficit excessif ; le délai pour la correction de ce dernier a été fixé à 2006. Au cours de l'année de référence 2006, le solde budgétaire des administrations publiques a affiché un déficit de 2,6 % du PIB, niveau inférieur à la valeur de référence de 3 % (cf. tableau 4). Le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio dépenses publiques d'investissement/PIB. Le ratio de la dette publique s'est établi à 66,5 % du PIB, soit au-dessus de la valeur de référence de 60 %. Par rapport à l'année précédente, le ratio de déficit public a diminué de 0,5 point de pourcentage et celui de la dette publique de 5,9 points de pourcentage. La forte baisse du ratio de la dette publique résulte essentiellement des importantes recettes dégagées par les opérations de privatisation. En 2007, selon les prévisions de la Commission européenne, le ratio de déficit devrait diminuer pour ressortir à 2,1 %, et celui de la dette publique revenir à un niveau légèrement inférieur, soit 65,9 %.

S'agissant des évolutions sur la période comprise entre 1997 et 2006, le ratio de la dette publique a augmenté au total de 26,9 points de pourcentage jusqu'en 2004, avant de diminuer ces deux dernières années (cf. graphique 2a et

tableau 5). Comme le montre plus en détail le graphique 2b, le principal facteur à l'origine de cette évolution a été le solde primaire, le fait qu'il soit récemment devenu excédentaire ayant favorisé la diminution du ratio de la dette publique. En raison de la faiblesse des taux de croissance du PIB en volume, l'écart taux de croissance du PIB/taux d'intérêt a exercé une incidence à la hausse sur la dette pendant plusieurs années. Les ajustements dette-déficit, en revanche, ont eu pour effet de réduire la dette pendant plusieurs années, plus particulièrement en 2006 grâce aux importantes recettes dégagées par les opérations de privatisation. Les tendances observées peuvent être considérées comme révélatrices de l'étroite corrélation existant entre solde primaire et dynamique de la dette. Dans ce contexte, il convient de noter que la part de la dette publique à court terme est non négligeable, soit 12,2 % de la dette publique totale (cf. tableau 5). Compte tenu du niveau du ratio de la dette publique, les soldes budgétaires sont assez sensibles aux modifications de taux d'intérêt. La part de la dette libellée en devises, qui ne représente qu'une faible proportion de l'encours de la dette publique de Malte, est majoritairement libellée en euros. Les soldes budgétaires sont donc relativement peu sensibles aux variations des taux de change.

Depuis 1997, le ratio déficit/PIB présente une certaine volatilité, mais enregistre une amélioration progressive (cf. graphique 3a et tableau 7). Le ratio de déficit est revenu de 7,9 % du PIB en 1997 à 2,6 % en 2006, après avoir atteint des niveaux très élevés, proches de 10 %, en 1998 et 2003. Le déficit enregistré en 2006 a été légèrement moins élevé que ne l'avait anticipé le précédent programme de convergence, en raison d'une croissance économique beaucoup plus soutenue que prévu. Comme le montre plus en détail le graphique 3b, il ressort des estimations de la Commission européenne que les facteurs conjoncturels n'ont eu, au cours de la période sous revue, qu'une influence relativement faible en général sur la variation du solde budgétaire ces dernières années. Les variations non conjoncturelles du

solde budgétaire des administrations publiques pourraient tenir à un changement structurel à caractère durable, ou à l'incidence de mesures temporaires. Dans le cas de Malte, les mesures de cette nature ont été importantes récemment. Elles ont eu pour effet d'accroître le déficit à hauteur de 3 % du PIB environ en 2003, l'État maltais ayant pris à sa charge les dettes des secteurs de la construction et de la réparation navales. Il ressort des données disponibles que les mesures temporaires ont réduit le déficit à hauteur de 1,7 % du PIB en 2005 et de 0,7 % du PIB en 2006, notamment en raison de cessions de terrains. En l'absence de ces mesures, le déficit de 2006 aurait été de 3,3 % du PIB.

Si l'on examine les tendances affichées par d'autres indicateurs budgétaires, il ressort du graphique 4 et du tableau 7 que le ratio de dépenses totales des administrations publiques par rapport au PIB a augmenté au cours de la période sous revue, atteignant 45,2 % du PIB à la fin de la période. Entre 2000 et 2003, il a connu une vive progression, en raison de l'augmentation des dépenses au titre de la rémunération des salariés du secteur public, des transferts sociaux et de l'investissement public. Depuis, il est en diminution constante. En 2004, cette évolution a résulté de la baisse des dépenses en capital en pourcentage du PIB, tandis qu'en 2005, elle a été due à la diminution des dépenses courantes. En 2006, ces deux catégories de dépenses ont diminué en pourcentage du PIB. Au total, en 2006, le ratio de dépenses a été supérieur de 2,2 points de pourcentage à celui de 1997 et se situe à un niveau élevé par rapport à d'autres pays disposant d'un niveau de revenu par habitant comparable. Les recettes publiques ont également augmenté par rapport au PIB entre 1997 et 2006, de 7,6 points de pourcentage au total, pour atteindre 42,7 % à la fin de la période, sous l'effet d'un relèvement de la fiscalité directe et indirecte.

Conformément à la stratégie budgétaire à moyen terme de Malte, telle qu'elle apparaît dans le programme de convergence pour 2006-2009, en date de décembre 2006, qui précède

les prévisions de la Commission européenne présentées au tableau 4, les autorités prévoient de poursuivre le processus d'assainissement budgétaire et se sont fixé comme objectif de réaliser un excédent budgétaire de 0,1 % du PIB et de ramener le ratio de la dette publique à 59,4 % en 2009. Cette stratégie repose sur d'importantes réductions des dépenses, en particulier concernant les dépenses en capital et les transferts sociaux, mais également la consommation publique. Cela permettrait également de réduire le ratio de recettes. Les autorités entendent réduire nettement le recours aux mesures budgétaires à caractère temporaire. Pour 2007, le programme de convergence prévoit une réduction de 0,3 point de pourcentage du ratio de déficit, ce qui correspond à la diminution des charges d'intérêt. Les autorités prévoient de couvrir l'incidence d'un moindre recours aux mesures de réduction du déficit à caractère temporaire par des mesures d'assainissement structurel, telles que la réduction des dépenses au titre des salaires du secteur public, en liaison avec leur stratégie de modération des hausses salariales et des niveaux d'emploi public. Plusieurs risques sont attachés à la mise en œuvre de la stratégie budgétaire. Le contexte macroéconomique sous-jacent est très favorable et l'ajustement budgétaire est reporté, les mesures d'assainissement pour 2008 et 2009 n'étant pas définies clairement. En outre, même si les objectifs budgétaires sont atteints, de nouvelles mesures d'assainissement sont nécessaires pour que Malte atteigne l'objectif à moyen terme défini dans le Pacte de stabilité et de croissance. Le programme de convergence quantifie cet objectif comme étant un budget en équilibre après ajustement du cycle, déduction faite des mesures temporaires, mais ne prévoit pas qu'il soit réalisé sur l'horizon défini.

Les calculs relatifs à la probabilité que les pays affichant un ratio de la dette publique nettement supérieur à 60 % du PIB parviennent à le ramener à la valeur de référence sont présentés dans le graphique 5. En supposant que Malte parvienne à une situation budgétaire globale et à un ratio de la dette publique conformes aux

projections de la Commission européenne pour 2007, un budget en équilibre à compter de 2008 permettrait de ramener la dette publique en deçà de 60 % du PIB d'ici 2010. Toutefois, le maintien des soldes budgétaires global et primaire à leur niveau de 2007 (-2,1 % et 1,2 % respectivement) ne semble pas suffisant pour ramener le ratio de la dette publique en deçà de la valeur de référence avant 2016. Ces calculs se fondent sur l'hypothèse d'un taux d'intérêt nominal constant de 6 % (coût réel moyen de l'encours de la dette publique de 4 % majoré d'un taux d'inflation de 2 %). Le taux de croissance du PIB en volume, qui sous-tend ces calculs, est conforme aux projections du printemps 2007 de la Commission européenne établies pour 2008 et aux hypothèses retenues par le Comité de politique économique de l'UE et la Commission européenne pour 2009 et au-delà. Les ajustements dette-déficit ne sont pas pris en compte. Si ces calculs sont purement indicatifs et ne peuvent en aucun cas être considérés comme des prévisions, le pronostic selon lequel le maintien des soldes budgétaires, tant global que primaire, à leur niveau de 2007 ne permettrait pas de ramener le ratio de la dette publique à la valeur de référence de 60 % dans les toutes prochaines années souligne la nécessité de nouveaux efforts en matière d'assainissement des finances publiques.

Comme l'illustre le tableau 8, un net vieillissement de la population est attendu à partir de 2010 environ. Selon les dernières projections du Comité de politique économique de l'UE et de la Commission européenne¹, Malte devrait enregistrer d'ici 2020 une augmentation correspondant à 2,2 points de pourcentage du PIB des dépenses publiques liées au vieillissement, qui reviendrait par la suite à 0,3 point de pourcentage en 2050. Ces projections ne tiennent pas compte de la réforme du système public de retraite adoptée par la Chambre des représentants en décembre 2006. Cette réforme recouvre des mesures destinées à relever l'âge effectif de départ à la retraite ainsi que le niveau des pensions par rapport à la législation antérieure. Selon une évaluation préliminaire de la réforme par la Commission

européenne², les dépenses publiques au titre des retraites seraient, en pourcentage du PIB, inférieures de 1,3 point de pourcentage en 2020 mais supérieures de 3,5 points de pourcentage en 2050, par rapport à un scénario d'absence de réforme. La réforme est jugée ne pas avoir amélioré les perspectives de soutenabilité des finances publiques à long terme. Dans ce contexte, et compte tenu du niveau élevé de la dette publique, de nouvelles réformes dans les domaines des retraites et de la santé sembleraient nécessaires pour contenir les risques pesant sur la soutenabilité. La charge sera plus facile à supporter si une marge de manœuvre suffisante est dégagée en matière de finances publiques avant la dégradation de la situation démographique. La mise en œuvre de mesures visant à accroître le taux d'emploi en renforçant les incitations à travailler ainsi que la réalisation d'efforts destinés à renforcer la croissance de la productivité contribueraient de façon significative à la soutenabilité budgétaire.

En ce qui concerne les autres défis budgétaires, Malte devra mettre en œuvre une politique budgétaire prudente compte tenu de la relative ampleur de son déséquilibre extérieur. La mise en œuvre de mesures visant à accroître le taux d'emploi en renforçant les incitations à travailler contribuerait de façon significative à l'assainissement budgétaire. Selon des informations de la Commission européenne datant de fin 2004, les engagements budgétaires conditionnels explicites représentaient environ 17 % du PIB³. Selon des informations plus récentes, ce ratio se serait établi à 13,3 % en 2006.

1 *L'impact du vieillissement sur les dépenses publiques : projections pour les États membres de l'UE 25 sur les retraites, la santé, les soins de longue durée, l'éducation et le chômage (2004-2050)*, Comité de politique économique et Commission européenne (2006)

2 *Évaluation économique du programme de convergence de Malte (Mise à jour de décembre 2006)*, Commission européenne (2007)

3 Cependant, il n'existe pas de méthode unique pour estimer l'ampleur totale des engagements budgétaires conditionnels, et les estimations peuvent varier dans des proportions importantes.

4.2.3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

La lire maltaise participe au MCE II depuis le 2 mai 2005, soit la durée de la période de référence de deux ans comprise entre mai 2005 et avril 2007 (cf. tableau 9a). Le cours pivot de la monnaie maltaise a été fixé à MTL 0,429300 pour EUR 1, soit le taux du marché au moment de son entrée, avec une marge de fluctuation standard de $\pm 15\%$. Lors de son entrée dans le mécanisme, la lire maltaise, auparavant ancrée à un panier de devises, a été rattachée à l'euro. L'accord sur la participation au MCE II se fondait sur un certain nombre d'engagements des autorités maltaises consistant, entre autres, à poursuivre des politiques budgétaires saines, encourager la modération salariale, assurer une surveillance financière efficace et mettre en œuvre de nouvelles réformes structurelles. Au moment de l'entrée dans le MCE II, les autorités maltaises ont déclaré leur intention de maintenir unilatéralement le taux de change de la lire maltaise au cours pivot vis-à-vis de l'euro, n'imposant ainsi à la BCE aucune obligation supplémentaire.

Avant que la lire ne rejoigne le MCE II, son évolution contre euro reflétait son rattachement à un panier de trois monnaies, l'euro, la livre sterling et le dollar. L'euro constituant la principale monnaie du panier, les variations du taux de change de la lire contre euro ont été assez limitées au cours de la période. Depuis qu'elle a rejoint le MCE II, la lire est demeurée stable à son cours pivot, conformément à la déclaration des autorités maltaises (cf. graphique 6 et tableaux 9a et 9b). En outre, au sein du MCE II, Malte n'a pas dévalué, de sa propre initiative, le cours pivot de sa monnaie par rapport à l'euro. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois, de faible ampleur, ont temporairement augmenté courant 2005. Ils se sont toutefois de nouveau réduits en 2006, en raison d'un relèvement des taux directeurs moins important à Malte que dans la zone euro. L'écart s'est établi à 0,2 point de pourcentage sur la période de trois mois s'achevant en mars 2007 (cf. tableau 9b).

Sur plus longue période, que ce soit en termes bilatéraux vis-à-vis de l'euro ou en termes effectifs, le taux de change réel de la lire maltaise avoisinait, en mars 2007, les moyennes historiques calculées à partir de janvier 1996 et depuis l'introduction de l'euro en 1999 (cf. tableau 10).

En ce qui concerne les autres évolutions externes, Malte présente depuis 1997 des déficits du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital, déficits qui ont parfois été importants et également assez volatils. Après s'être constamment contracté jusqu'en 1999, le déficit s'est creusé assez fortement, atteignant 12,0 % du PIB en 2000. En 2002, il s'est transformé en un excédent (2,6 % du PIB), évolution qui s'explique, notamment, par d'importantes recettes d'exportation liées à des ventes d'avions par la compagnie aérienne nationale. Par la suite, le solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital a de nouveau enregistré un déficit relativement important en 2004 et en 2005, soit 4,9 % du PIB. Cette détérioration est principalement liée à une augmentation de la facture pétrolière en raison du renchérissement du pétrole et à un creusement du déficit au titre des échanges de biens (19,6 % du PIB en 2005), l'excédent au titre des services diminuant (7,9 % du PIB en 2005) (cf. tableau 11). Le déficit cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital s'est atténué en 2006 pour revenir à 3,3 % du PIB en 2006, essentiellement en raison d'une augmentation des transferts et des revenus dans le compte de transactions courantes. S'agissant du financement de ces déficits, les investissements de portefeuille ont donné lieu depuis 2003 à d'importantes sorties nettes initiées par le système bancaire, qui comprend un certain nombre d'institutions traitant presque exclusivement avec les non-résidents. Les sorties au titre des investissements de portefeuille s'expliquent par l'augmentation des portefeuilles de titres de créance étrangers détenus par le secteur bancaire et ont été financées par des entrées au titre des « autres

investissements ». Entre 2005 et 2006, les entrées de capitaux ayant été supérieures au déficit du compte de transactions courantes et du compte de capital, Malte a enregistré une accumulation d'avoires de réserve officiels. Les entrées de capitaux ont reflété notamment les entrées nettes au titre des investissements directs liées essentiellement à des apports en capital dans le cadre de l'implantation de deux banques étrangères, bien que les bénéfices réinvestis et les paiements à des sociétés résidentes effectués par leurs sociétés mères étrangères, en règlement de dettes, aient également joué un rôle à cet égard. La volatilité des comptes extérieurs doit être replacée dans le contexte d'une très petite économie ouverte, au sein de laquelle une transaction unique peut exercer une forte incidence sur la balance des paiements. Dans le même temps, des crédits importants sont habituellement enregistrés dans le poste « erreurs et omissions », ce qui indique une surévaluation, soit du déficit cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital, soit des sorties nettes dans le compte financier. La position extérieure nette du pays est demeurée positive, atteignant 37,5 % du PIB en 2006 (cf. tableau 11).

Il convient de rappeler que Malte est une petite économie ouverte, dont le ratio du commerce extérieur s'est élevé, en 2006, à 76,8 % du PIB pour les exportations et à 90,3 % pour les importations. En 2006, les exportations de biens à destination de la zone euro et de l'UE ont représenté, respectivement, 37,5 % et 50,2 % du total des exportations. Les chiffres correspondants pour les importations s'élèvent à 55,0 % et 67,6 % des importations totales.

Le respect des engagements pris lors de l'entrée dans le MCE II appelle les observations suivantes. Le déficit budgétaire de Malte est orienté à la baisse, sous l'effet, en partie, de mesures à caractère temporaire. La progression des salaires a été globalement modérée, notamment dans le secteur public, et inférieure à la croissance de la productivité du travail. Des améliorations ont été apportées dans le

domaine de la surveillance financière. Des progrès ont été réalisés en matière de mise en œuvre des réformes structurelles, notamment avec la réduction de la taille du secteur public et l'intensification de la concurrence dans un certain nombre de secteurs.

4.2.4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Sur la période de référence allant d'avril 2006 à mars 2007, les taux d'intérêt à long terme se sont établis à 4,3 % en moyenne, soit un niveau très inférieur à la valeur de référence de 6,4 % retenue pour le critère de taux d'intérêt (cf. tableau 12).

Entre fin 2001 et fin 2003, les taux d'intérêt à long terme maltais ont été globalement orientés à la baisse (cf. graphique 7a)⁴. Sur la même période, la Central Bank of Malta a progressivement réduit son taux directeur, dans un contexte de tensions inflationnistes contenues et de croissance économique modérée. Après avoir oscillé autour de 4,7 % en 2003 et 2004, soutenus par l'entrée de la lire maltaise dans le MCE II le 2 mai 2005, les taux d'intérêt à long terme ont de nouveau fléchi en 2005 et 2006, revenant à moins de 4,5 %. Les anticipations relatives à l'adoption de l'euro ont sans doute également joué un rôle favorable à cet égard. En mai 2006, la Central Bank of Malta a relevé son taux directeur de 25 points de base, le portant à 3,5 %, pour contrer la tendance baissière sous-jacente affectant ses réserves extérieures. Il en est résulté une légère hausse des taux d'intérêt à long terme au cours des mois suivants. Entre mai 2006 et janvier 2007, la banque centrale maltaise a relevé son taux directeur de 25 points de base à deux reprises, le portant à 4,0 %. Sous l'effet du reflux progressif mais constant des taux d'intérêt maltais à long terme au cours des dernières années, et des évolutions des taux correspondants

⁴ 2001 est la première année pour laquelle on dispose de données relatives aux taux d'intérêt à long terme de référence pour Malte.

dans la zone euro, leur écart par rapport au rendement moyen des emprunts publics de la zone euro s'est légèrement accentué courant 2005, bien qu'il soit ensuite revenu à 0,4 point de pourcentage en mars 2007 (cf. graphique 7b).

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

MALTE

I ÉVOLUTION DES PRIX

Tableau 1	Indice des prix à la consommation harmonisé	60
Graphique 1	Évolution des prix	60
Tableau 2	Mesures de l'inflation et indicateurs connexes	60
Tableau 3	Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions	
	(a) Tendances récentes de l'IPCH	
	(b) Prévisions de hausse des prix	61

2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Tableau 4	Situation financière des administrations publiques	62
Graphique 2	Dette brute des administrations publiques	
	(a) Niveaux	
	(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs	62
Tableau 5	Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles	62
Graphique 3	Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	
	(a) Niveaux	
	(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs	63
Tableau 6	Ajustement dette-déficit des administrations publiques	63
Graphique 4	Dépenses et recettes des administrations publiques	64
Graphique 5	Scénarios d'évolution de la dette publique établis à partir de différentes hypothèses de ratios de soldes budgétaires	64
Tableau 7	Situation budgétaire des administrations publiques	64
Tableau 8	Projections relatives à la charge budgétaire induite par le vieillissement de la population	65

3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

Tableau 9	(a) Stabilité du taux de change	
	(b) Principaux indicateurs de tensions sur le taux de change de la lire maltaise	66
Graphique 6	Lire maltaise : Écart par rapport au cours pivot du MCE II	66
Tableau 10	Lire maltaise : Évolution du taux de change réel	67
Tableau 11	Évolutions extérieures	67

4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Tableau 12	Taux d'intérêt à long terme	68
Graphique 7	(a) Taux d'intérêt à long terme	
	(b) Écarts de taux d'intérêt à long terme et d'inflation mesurée par l'IPCH par rapport à la zone euro	68

I ÉVOLUTION DES PRIX

Tableau 1 Indice des prix à la consommation harmonisé

(variations annuelles en pourcentage)

	2006		2007		Avril 2006 à mars 2007
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	
IPCH	0,8	1,2	0,8	0,5	2,2
Valeur de référence ¹⁾					3,0
Zone euro ²⁾	1,9	1,8	1,8	1,9	2,1

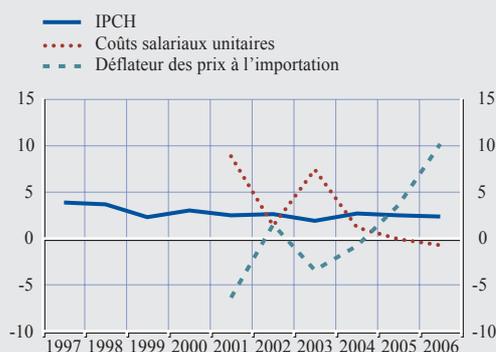
Source : Commission européenne (Eurostat)

1) Les calculs pour la période allant d'avril 2006 à mars 2007 sont effectués à partir de la moyenne arithmétique non pondérée des variations annuelles en pourcentage de l'IPCH enregistrées en Finlande, en Pologne et en Suède, à laquelle on ajoute 1,5 point de pourcentage.

2) La zone euro figure uniquement à titre indicatif.

Graphique 1 Évolution des prix

(variations annuelles moyennes en pourcentage)



Source : Commission européenne (Eurostat)

Tableau 2 Mesures de l'inflation et indicateurs connexes

(variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Mesures de l'inflation										
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	3,9	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6
IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie	4,0	4,0	2,4	2,9	2,3	2,7	1,9	2,8	2,0	1,6
Indice des prix à la consommation (IPC)	3,1	2,4	2,1	2,4	2,9	2,2	1,3	2,8	3,0	2,8
IPC hors modifications de la fiscalité indirecte	-	1,8	1,9	1,2	2,9	2,0	1,0	0,5	2,8	2,6
Déflateur de la consommation privée	-	-	-	-	2,4	2,1	0,6	2,4	2,6	2,0
Déflateur du PIB	-	-	-	-	2,9	2,7	4,6	1,4	2,4	2,6
Prix à la production ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicateurs connexes										
Croissance du PIB en volume	-	-	-	-	-1,1	1,9	-2,3	0,4	3,0	2,9
PIB par habitant en standards de pouvoir d'achat (zone euro = 100)	-	71,2	70,7	71,7	68,0	69,5	69,3	67,8	67,6	-
Niveaux des prix relatifs (zone euro = 100)	-	-	70,4	74,9	75,3	72,9	69,1	69,7	70,5	-
Écart de production ²⁾	0,8	1,4	2,8	5,5	1,4	2,0	-2,1	-3,4	-2,5	-1,5
Taux de chômage (en pourcentage) ³⁾	-	-	-	6,7	7,6	7,5	7,6	7,4	7,3	7,4
Coûts salariaux unitaires, ensemble de l'économie	-	-	-	-	8,9	1,4	7,4	1,2	-0,1	-0,7
Rémunération par tête, ensemble de l'économie	-	-	-	-	5,8	2,8	3,9	2,5	1,1	1,2
Productivité du travail, ensemble de l'économie	-	-	-	-	-2,8	1,4	-3,3	1,2	1,2	2,0
Déflateur des importations de biens et services	-	-	-	-	-6,4	1,5	-3,4	-0,8	3,6	10,2
Taux de change effectif nominal ⁴⁾	1,8	2,2	-1,7	-1,5	0,6	0,8	3,3	2,4	-0,8	0,1
Masse monétaire (M3) ⁵⁾	9,6	8,6	9,9	4,0	10,0	12,1	2,4	2,4	4,2	5,2
Prêts bancaires ⁵⁾	11,0	8,7	10,5	8,0	4,7	2,6	2,6	8,6	7,1	14,9
Cours des actions (indice Maltex)	4,6	15,3	170,8	3,0	-34,8	-15,0	13,6	44,4	62,3	-2,2
Prix de l'immobilier résidentiel	8,5	4,9	3,2	8,4	5,1	8,7	13,3	20,3	9,8	3,5

Sources : Commission européenne (Eurostat), données nationales (IPC, prix de l'immobilier résidentiel, IPC hors modifications de la fiscalité indirecte, masse monétaire et prêts bancaires) et Commission européenne (écart de production)

1) Industrie hors construction, marché national

2) En pourcentage du PIB potentiel. Un signe positif (négatif) indique un PIB effectif supérieur (inférieur) au PIB potentiel.

3) La définition est conforme aux directives de l'OIT.

4) Un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation).

5) Taux de croissance annuels en fin de période, calculés par la Central Bank of Malta à partir d'une définition nationale

Tableau 3 Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions

(variations annuelles en pourcentage)

(a) Tendances récentes de l'IPCH

	2006		2007		
	Nov.	Déc.	Janv.	Fév.	Mars
IPCH					
Variation annuelle en pourcentage	0,9	0,8	1,2	0,8	0,5
Variation annualisée de la moyenne des trois derniers mois par rapport aux trois mois précédents, données cvs	0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-0,6
Variation annualisée de la moyenne des six derniers mois par rapport aux six mois précédents, données cvs	1,5	1,2	0,6	0,1	-0,2

Sources : Commission européenne (Eurostat) et calculs de la BCE

(b) Prévisions de hausse des prix

	2007	2008
IPCH, Commission européenne (printemps 2007)	1,4	2,1
IPC, OCDE ¹⁾	-	-
IPC, FMI (avril 2007)	2,4	2,3
IPC, Consensus économique (mars 2007)	-	-

Sources : Commission européenne, OCDE, FMI et Consensus économique

1) Malte n'est pas membre de l'OCDE.

2 ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Tableau 4 Situation financière des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	2005	2006	2007 ¹⁾
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	-3,1	-2,6	-2,1
Valeur de référence	-3,0	-3,0	-3,0
Excédent (+) / déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement ²⁾	2,2	2,1	3,0
Dettes brutes des administrations publiques	72,4	66,5	65,9
Valeur de référence	60,0	60,0	60,0

Sources : Commission européenne et calculs de la BCE

1) Projections de la Commission européenne

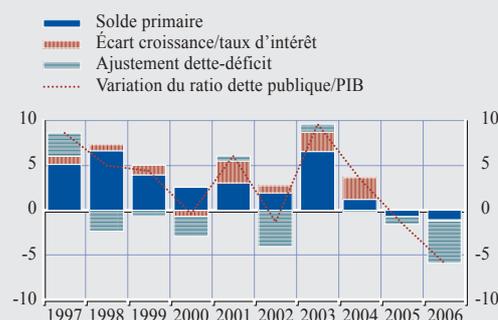
2) Un signe positif (négatif) indique que le déficit des administrations publiques est inférieur (supérieur) aux dépenses d'investissement.

Graphique 2 Dette brute des administrations publiques

(a) Niveaux
(en pourcentage du PIB)



(b) Variation annuelle et facteurs explicatifs
(en points de pourcentage du PIB)



Sources : Commission européenne et BCE

Note : Dans le graphique 2(b), une valeur négative indique une contribution du facteur concerné à une baisse du ratio de dette, tandis qu'une valeur positive indique une contribution à son accroissement.

Tableau 5 Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles

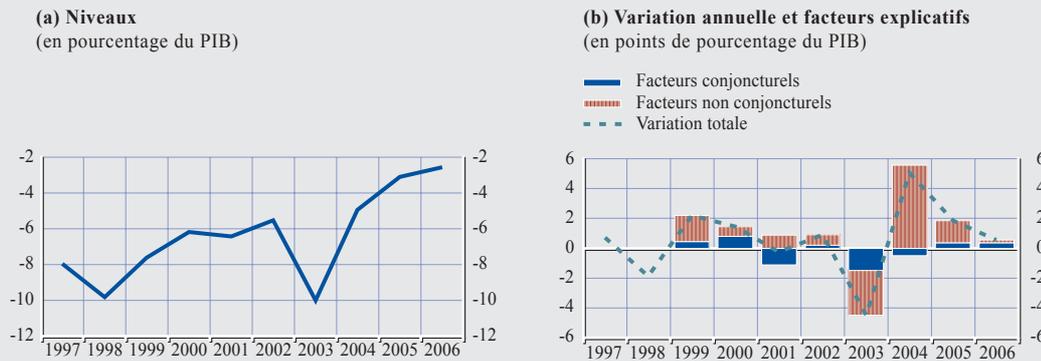
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Dettes totales (en pourcentage du PIB)	47,0	52,0	56,4	56,0	62,1	60,8	70,4	73,9	72,4	66,5
Ventilation par devises (en pourcentage du total)										
En monnaie nationale	90,5	90,7	91,8	92,6	93,9	93,7	93,4	94,3	94,9	95,6
En devises étrangères	9,5	9,3	8,2	7,4	6,1	6,3	6,6	5,7	5,1	4,4
Euro ¹⁾	3,5	4,5	4,1	3,9	3,7	4,3	5,9	5,2	4,7	4,1
Autres devises	6,0	4,7	4,1	3,6	2,4	2,0	0,7	0,4	0,4	0,2
Détention par les résidents (en pourcentage du total)	89,7	90,0	91,2	92,0	93,5	93,3	93,3	94,2	94,8	95,5
Échéance résiduelle moyenne (en années)	4,8	6,0	6,4	6,3	6,6	6,3	6,9	6,9	7,1	6,8
Ventilation par échéances²⁾ (en pourcentage du total)										
Court terme (≤ à 1 an)	11,4	9,8	11,2	16,9	16,7	19,4	22,1	20,5	15,5	12,2
Moyen et long termes (> à 1 an)	88,6	90,2	88,8	83,1	83,3	80,6	77,9	79,5	84,5	87,8

Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Données de fin d'année. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

1) Comprend la dette libellée en euros et, avant 1999, en écus ou dans l'une des monnaies des États membres ayant adopté l'euro.

2) Échéance initiale

Graphique 3 Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques

Sources : Commission européenne et calculs de la BCE

Note : Dans le graphique 3(b), une valeur négative indique une contribution à l'accroissement des déficits, tandis qu'une valeur positive indique une contribution à leur réduction.

Tableau 6 Ajustement dette-déficit des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Variation de la dette des administrations publiques ¹⁾	10,5	7,5	7,0	3,9	7,0	1,5	10,9	4,8	2,3	-2,2
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	-7,9	-9,8	-7,6	-6,2	-6,4	-5,5	-10,0	-4,9	-3,1	-2,6
Ajustement dette-déficit	2,6	-2,3	-0,6	-2,3	0,6	-4,0	0,9	-0,2	-0,8	-4,7
Acquisitions (+) / cessions (-) d'actifs financiers										
Monnaie fiduciaire et dépôts	.	-1,5	-0,2	-1,1	0,4	-2,1	3,0	-0,2	1,5	-4,2
Prêts et titres autres que des actions	.	-0,2	3,7	-2,4	0,4	-1,1	3,6	0,0	1,5	0,6
Actions et autres titres de participation	.	-0,2	-0,3	0,9	-0,4	0,4	-1,2	-0,2	0,0	-0,1
Privatisations	.	-2,2	-2,9	-0,6	0,3	-2,1	0,0	0,0	-1,3	-4,5
Injections de capital	.	-2,4	-4,7	-0,7	0,0	-2,1	0,0	0,0	-1,4	-4,5
Autres	.	0,2	1,8	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres actifs financiers	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres actifs financiers	.	1,1	-0,7	1,0	0,1	0,7	0,6	0,0	1,2	-0,3
Écarts de valorisation de la dette des administrations publiques										
Plus-values (-) / moins-values (+) enregistrées sur la dette en devises	.	.	.	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres effets de valorisation ²⁾	0,0	-0,3	-0,6	0,0
Autres éléments contribuant à la variation de la dette des administrations publiques ³⁾										
	.	.	.	.	.	.	-2,1	0,3	-1,7	-0,5

Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

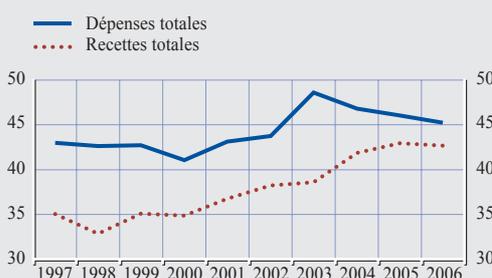
1) Variation annuelle de la dette en période t en pourcentage du PIB de la période t, soit [dette(t)-dette(t-1)]/PIB(t)

2) Intègre l'écart entre le montant nominal et la valorisation au prix du marché de la dette des administrations publiques.

3) Opérations sur d'autres comptes fournisseurs (dettes des administrations), reclassements de secteurs et écarts statistiques. Cette rubrique peut également concerner certains cas de prise en charge de créances.

Graphique 4 Dépenses et recettes des administrations publiques

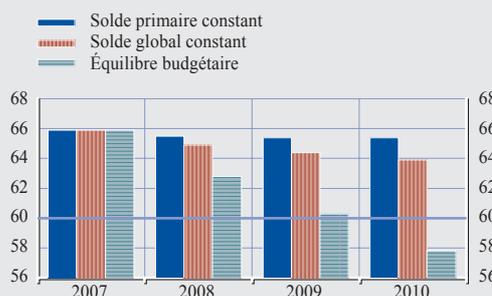
(en pourcentage du PIB)



Source : SEBC

Graphique 5 Scénarios d'évolution de la dette publique établis à partir de différentes hypothèses de ratios de soldes budgétaires

(en pourcentage du PIB)



Sources : Projections de la Commission européenne et calculs de la BCE

Note : Les trois scénarios s'appuient pour 2007 sur l'hypothèse d'un ratio de la dette publique conforme aux prévisions, soit 65,9 % du PIB, et d'une stabilité pour la période considérée du solde global à -2,1 % du PIB ou du solde primaire à 1,2 % du PIB, ou alternativement, d'un équilibre budgétaire à compter de 2008. L'hypothèse retenue pour le taux d'intérêt nominal est de 6 % (coût réel moyen de l'encours de la dette publique de 4 % majoré d'un taux d'inflation de 2 %). Le taux de croissance du PIB en volume est conforme aux projections du printemps 2007 de la Commission européenne établies pour 2008 et aux hypothèses retenues par le Comité de politique économique de l'UE et la Commission européenne pour 2009 et 2010. Les ajustements dette-déficit sont supposés correspondre à zéro.

Tableau 7 Situation budgétaire des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total des recettes	35,0	32,8	35,1	34,9	36,7	38,2	38,6	41,9	42,9	42,7
Recettes courantes	33,9	31,9	34,0	33,7	36,4	37,7	38,0	40,0	39,2	39,6
Impôts directs	8,1	7,8	8,6	9,1	10,1	11,4	12,0	11,8	11,6	12,3
Impôts indirects	12,3	11,3	12,3	12,6	13,3	13,8	13,1	14,8	15,0	15,5
Cotisations sociales	8,0	7,4	7,4	7,5	8,4	8,1	8,1	8,2	8,6	8,0
Autres recettes courantes	5,5	5,4	5,7	4,5	4,7	4,5	4,9	5,2	4,0	3,8
Recettes en capital	1,2	0,9	1,1	1,1	0,3	0,5	0,5	1,9	3,8	3,1
Total des dépenses	43,0	42,7	42,7	41,0	43,1	43,8	48,6	46,8	46,0	45,2
Dépenses courantes	37,7	37,3	37,1	36,1	38,6	38,9	40,1	41,8	40,8	40,4
Salaires	14,0	14,3	13,7	13,0	14,9	14,6	15,0	15,0	14,5	13,8
Prestations sociales autres qu'en nature	12,4	12,5	12,6	11,9	12,5	12,7	13,0	13,1	13,0	13,0
Intérêts à payer	2,8	3,2	3,7	3,6	3,4	3,6	3,5	3,7	3,8	3,7
Dont : flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux (FRA)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dépenses courantes	8,4	7,4	7,2	7,6	7,8	8,0	8,7	10,0	9,5	9,9
Dépenses en capital	5,3	5,4	5,6	5,0	4,6	4,8	8,4	5,0	5,3	4,8
Excédent (+) ou déficit (-)	-7,9	-9,8	-7,6	-6,2	-6,4	-5,5	-10,0	-4,9	-3,1	-2,6
Solde primaire	-5,1	-6,6	-4,0	-2,5	-3,1	-1,9	-6,5	-1,2	0,7	1,1
Excédent (+) ou déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement	-3,3	-4,9	-2,8	-2,0	-2,7	-1,1	-4,9	-2,9	2,2	2,1

Sources : SEBC et Commission européenne

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis. Intérêts à payer, tels que définis dans la PDE. Le poste « Flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux (FRA) » est égal à l'écart entre les intérêts (ou déficit/excédent) tel que défini dans la PDE et dans le SEC 95. Cf. le règlement CE n° 2558/2001 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne le reclassement des règlements effectués dans le cadre d'accords de swaps et de contrats de garantie de taux

Tableau 8 Projections relatives à la charge budgétaire induite par le vieillissement de la population

(en pourcentage)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Ratio de dépendance des personnes âgées (population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans à 64 ans)	19,0	20,4	30,0	36,0	35,9	40,6
Variation des dépenses publiques liées à l'âge par rapport à 2004 (en points de pourcentage du PIB)	-	0,9	2,2	1,8	1,0	0,3

Source : *L'impact du vieillissement sur les dépenses publiques : projections pour les États membres de l'UE-25 sur les retraites, la santé, les soins de longue durée, l'éducation et le chômage (2004-2050)*, Comité de politique économique et Commission européenne (2006)

3 ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

Tableau 9 (a) Stabilité du taux de change

Participation au mécanisme de change (MCE II)	Oui
Participation depuis le	2 mai 2005
Cours pivot EUR/MTL au sein du MCE II	0,429300
Marge de fluctuation au sein du MCE II	± 15 %
Dévaluation du cours pivot bilatéral à l'initiative du pays	Non
Appréciation maximale observée ¹⁾	0,0
Dépréciation maximale observée ¹⁾	0,0

Source : BCE

1) Écarts maximums en pourcentage par rapport au cours pivot du MCE II observés sur la période allant du 2 mai 2005 au 26 avril 2007, sur la base des données quotidiennes enregistrées pendant les jours ouvrés. Un écart positif/négatif indique que la devise se situe dans la partie supérieure/inférieure de la marge de fluctuation.

(b) Principaux indicateurs de tensions sur le taux de change de la lire maltaise

(moyenne sur 3 mois à la fin du mois indiqué)

	2005			2006				2007
	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars
Volatilité du taux de change ¹⁾	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Écarts de taux d'intérêt à court terme ²⁾	1.1	1.1	0.9	0.6	0.4	0.4	0.2	0.2

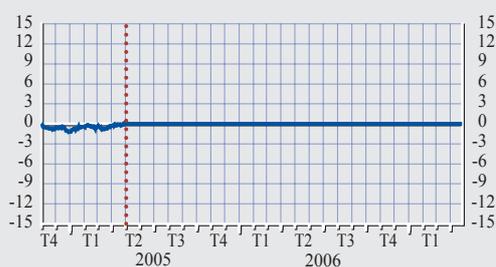
Sources : Données nationales et calculs de la BCE

1) Écart type mensuel annualisé en pourcentage des variations quotidiennes du taux de change contre euro

2) Écart (en points de pourcentage) entre les taux d'intérêt des bons du Trésor à 3 mois et l'Euribor 3 mois

Graphique 6 Lire maltaise : Écart par rapport au cours pivot du MCE II

(données quotidiennes ; écart en pourcentage ; du 2 mai 2005 au 26 avril 2007)



Source : BCE

Note : La ligne verticale indique la date d'entrée dans le MCE II (2 mai 2005). Un écart positif/négatif par rapport au cours pivot indique que la devise se situe dans la partie inférieure/supérieure de la marge de fluctuation. Pour la lire maltaise, la marge de fluctuation est de ± 15 %. Les écarts antérieurs au 2 mai 2005 sont calculés à partir du cours pivot de la lire maltaise fixé au moment de son entrée dans le MCE II.

Tableau 10 Lire maltaise : Évolution du taux de change réel

(données mensuelles ; écarts en pourcentage ; mars 2007 par rapport à différentes périodes de référence)

	Moyenne janvier 1996 à mars 2007	Moyenne janvier 1999 à mars 2007
Taux de change bilatéral réel contre euro ¹⁾	0,6	-2,0
<i>Pour mémoire :</i>		
Taux de change effectif nominal ²⁾	5,2	4,5
Taux de change effectif réel ^{1), 2)}	7,8	5,5

Source : BCE

Note : Un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation).

1) Calculé à partir des évolutions de l'IPCH et de l'IPC

2) Taux de change effectif vis-à-vis des monnaies des États membres de l'UE et de dix autres principaux partenaires commerciaux

Tableau 11 Évolutions extérieures

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Balance des paiements										
Solde des comptes de transactions courantes et de capital ¹⁾	-5,8	-5,2	-2,8	-12,0	-3,8	2,6	-2,8	-4,9	-4,9	-3,3
Solde du compte de transactions courantes	-6,1	-6,0	-3,4	-12,5	-3,8	2,5	-3,2	-6,4	-8,3	-6,3
Solde du compte de capital	0,2	0,7	0,7	0,5	0,0	0,2	0,4	1,5	3,4	3,1
Solde des biens	-19,6	-17,4	-16,9	-19,4	-14,3	-8,1	-13,1	-16,0	-19,6	-19,8
Solde des services	11,8	12,0	11,6	8,6	8,9	9,5	9,9	9,8	7,9	6,2
Solde des revenus	-0,2	-1,7	1,0	-2,6	1,0	0,7	-0,5	-1,2	-2,8	-1,6
Solde des transferts courants	1,5	1,1	0,8	0,8	0,6	0,5	0,6	1,0	6,2	8,8
Solde cumulé des investissements directs et de portefeuille ¹⁾	4,3	6,0	7,6	-3,7	-6,4	-18,7	-23,8	-30,8	-35,5	-12,2
Solde des investissements directs	1,3	6,6	20,4	15,4	6,3	-9,9	8,5	7,4	10,5	27,4
Solde des investissements de portefeuille	3,0	-0,7	-12,8	-19,1	-12,7	-8,8	-32,3	-38,2	-46,1	-39,6
Solde des autres investissements	-0,9	1,7	3,4	9,6	10,1	24,2	28,5	31,1	44,9	24,4
Avoirs de réserve	-0,2	-4,9	-6,1	5,7	-6,7	-6,7	-3,0	3,7	-4,0	-1,7
Exportations de biens et services	75,5	78,0	82,1	92,0	81,1	84,3	80,7	78,4	72,6	76,8
Importations de biens et services	83,4	83,5	87,3	102,8	86,6	82,9	83,9	84,7	84,3	90,3
Position extérieure nette	21,8	19,9	17,9	6,0	13,8	35,5	41,3	40,4	44,1	37,5
Commerce extérieur										
Exportations de biens vers la zone euro ²⁾	45,8	44,6	39,0	25,7	41,5	34,4	34,5	35,6	37,3	37,5
Importations de biens en provenance de la zone euro ²⁾	55,6	55,7	53,5	51,1	52,0	55,3	56,4	58,5	61,3	55,0
Exportations de biens vers l'UE ³⁾	54,8	54,9	49,0	34,0	52,5	47,4	48,7	50,3	51,6	50,2
Importations de biens en provenance de l'UE ³⁾	72,0	70,1	66,1	60,5	64,6	68,1	68,0	72,6	75,0	67,6

Sources : SEBC et Eurostat

1) Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

2) En pourcentage du total des exportations et des importations. Les données se rapportent à la zone euro hors Slovénie.

3) En pourcentage du total des exportations et des importations. Les données se rapportent à l'UE hors Bulgarie et Roumanie.

4 ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

Tableau 12 Taux d'intérêt à long terme

(en pourcentage ; moyenne des observations sur la période)

	2006 Déc.	Janv.	2007 Fév.	Mars	Avril 2006 à mars 2007
Taux d'intérêt à long terme	4,3	4,3	4,4	4,4	4,3
Valeur de référence ¹⁾					6,4
Zone euro ²⁾	3,9	4,1	4,1	4,0	4,0

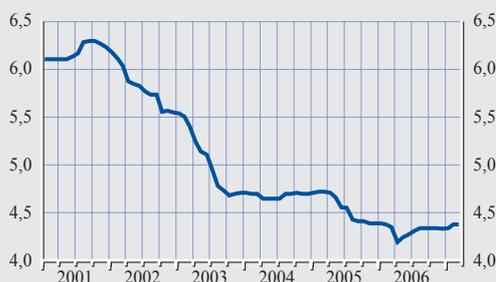
Sources : BCE et Commission européenne

1) Les calculs pour la période allant d'avril 2006 à mars 2007 sont effectués à partir de la moyenne arithmétique non pondérée des niveaux de taux d'intérêt enregistrés en Pologne, en Finlande et en Suède, à laquelle on ajoute 2 points de pourcentage.

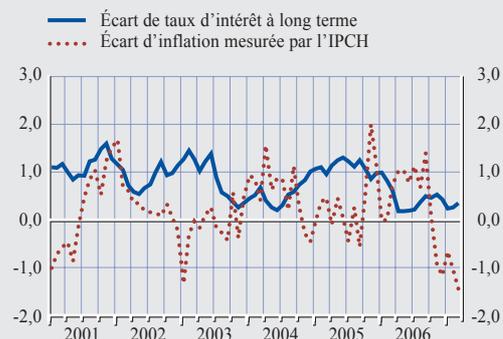
2) La moyenne de la zone euro figure uniquement à titre indicatif.

Graphique 7 Taux d'intérêt à long terme

(a) Taux d'intérêt à long terme
(moyennes mensuelles en pourcentage)



(b) Écarts de taux d'intérêt à long terme et d'inflation mesurée par l'IPCH par rapport à la zone euro
(moyennes mensuelles en points de pourcentage)



Sources : BCE et Commission européenne

ANNEXE

MÉTHODOLOGIE STATISTIQUE RELATIVE AUX INDICATEURS DE CONVERGENCE

L'évaluation du processus de convergence dépend de façon déterminante de la qualité et de l'intégrité des statistiques sur lesquelles elle s'appuie. L'établissement et la déclaration des statistiques, notamment celles relatives aux finances publiques, ne doivent pas être soumis à des considérations politiques. Les États membres sont invités à considérer la qualité et l'intégrité de leurs statistiques comme une priorité, à veiller à l'existence d'un système approprié de contrôles et de recoupements lors de l'élaboration de ces statistiques et à appliquer certaines normes relatives à la gouvernance et à la qualité dans le domaine statistique.

Le Code de bonnes pratiques de la statistique européenne (ci-après dénommé « le Code »), devrait renforcer l'indépendance, l'intégrité et la responsabilité des instituts nationaux de statistique (INS) et contribuer à instaurer la confiance dans la qualité des statistiques budgétaires¹. Le Code, qui va au-delà de l'application de normes minimales, recommande aux INS l'adoption de certains dispositifs institutionnels et modes d'organisation pour la production de statistiques et a également pour objectif d'améliorer la qualité de celles-ci en promouvant l'application des meilleures méthodes, pratiques et principes statistiques internationaux.

La présente annexe examine la qualité et l'intégrité des principaux indicateurs de convergence en termes de statistiques sous-jacentes. Elle fait référence à certaines caractéristiques institutionnelles des INS concernés et donne des informations sur la méthodologie statistique appliquée aux critères de convergence et sur la conformité des données sous-jacentes avec les normes nécessaires à la réalisation d'une évaluation appropriée du processus de convergence.

1 CARACTÉRISTIQUES INSTITUTIONNELLES RELATIVES À LA QUALITÉ DES STATISTIQUES EN VUE DE L'ÉVALUATION DU PROCESSUS DE CONVERGENCE

Le Code prévoit la mise en œuvre d'un certain nombre de principes relatifs, notamment, aux caractéristiques institutionnelles, à savoir l'indépendance professionnelle, le mandat pour la collecte des données, l'adéquation des ressources, l'engagement sur la qualité, le secret statistique, l'impartialité et l'objectivité, ainsi que les procédures et résultats statistiques².

En 2005, Eurostat et les INS ont procédé, sur la base d'un questionnaire, à une première autoévaluation de leur respect du Code. Le tableau 1 présente une vue d'ensemble de quelques caractéristiques institutionnelles relatives à la qualité des statistiques, notamment la spécification de l'indépendance juridique de l'INS, sa surveillance administrative et son autonomie budgétaire, son mandat juridique pour la collecte des données et ses dispositions juridiques concernant le secret statistique³.

2 INFLATION MESURÉE PAR L'IPCH

La présente section traite de la méthodologie et de la qualité des statistiques qui sous-tendent la mesure des évolutions des prix, en particulier l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). L'IPCH a été élaboré en vue d'évaluer la convergence en termes de stabilité des prix sur une base comparable. Il est publié par la

1 *Recommandation de la Commission concernant l'indépendance, l'intégrité et la responsabilité des autorités statistiques nationales et communautaires*, COM (2005) 217 final, Commission européenne, Bruxelles, 25 mai 2005

2 Les principes relatifs aux procédures statistiques sont : méthodologie solide, procédures statistiques adaptées, charge non excessive pour les déclarants et rapport coût-efficacité. Les principes ayant trait aux résultats statistiques correspondent aux dimensions de qualité des données indiquées par Eurostat. Ils sont les suivants : pertinence, exactitude et fiabilité, actualité et ponctualité, cohérence et comparabilité et accessibilité et clarté. Cf. <http://epp.eurostat.ec.eu.int> (avril 2007)

3 Les informations relatives à l'organisation institutionnelle des INS ont été extraites de leur site internet respectif (avril 2007).

Tableau I Qualité et intégrité des principaux indicateurs de convergence

	Chypre	Malte
Caractéristiques institutionnelles relatives à la qualité et à l'intégrité des statistiques nécessaires à l'évaluation du processus de convergence		
Indépendance juridique de l'institut national de statistique (INS)	En vertu de la section 12 de la loi sur les statistiques, les statistiques doivent être élaborées conformément aux principes d'adéquation, d'impartialité, de transparence et de confidentialité. Le dirigeant de l'INS est nommé par la Commission du service public et sa nomination est permanente.	En vertu de la section 10 de la loi relative à l'Autorité des statistiques de Malte, les statistiques doivent être élaborées conformément aux principes de fiabilité, d'objectivité, de pertinence, de confidentialité, de transparence, de spécificité, de proportionnalité et d'impartialité. Le dirigeant de l'INS est nommé par le Directoire de l'Autorité des statistiques après consultation du ministre des Finances. La durée du mandat est fixe (trois ans, renouvelable).
Surveillance administrative et autonomie budgétaire	L'INS est un service de l'État sous le contrôle du ministère des Finances. Il dispose d'une certaine autonomie budgétaire sur la base d'un montant annuel inscrit au budget de l'État.	L'INS est un organisme central faisant partie des administrations publiques, qui rend compte au ministre des Finances par l'intermédiaire du Directoire de l'Autorité des statistiques.
Mandat juridique pour la collecte des données	La loi sur les statistiques définit les grands principes de la collecte des données.	La loi sur l'Autorité des statistiques définit les grands principes de la collecte des données.
Dispositions juridiques relatives au secret statistique	Le secret statistique est garanti par la section 13 de la loi sur les statistiques.	Le secret statistique est garanti par les sections 17, 40, 41 et 44 de la loi sur l'Autorité des statistiques.
Inflation mesurée par l'IPCH		
Respect des normes juridiques minimales	Confirmé par Eurostat en 2004 et 2006	Pour l'essentiel, confirmé par Eurostat en 2004 et 2006 Les cas de non-conformité sont limités et ne devraient avoir qu'une incidence limitée, dans la pratique, sur les taux de variation annuels moyens de l'IPCH.
Questions diverses	Pas de questions diverses	Pas de questions diverses
Statistiques de finances publiques		
Couverture des données	Les données relatives aux recettes, aux dépenses, au déficit et à la dette sont fournies pour la période 1997-2006.	Les données relatives aux recettes, aux dépenses, au déficit et à la dette sont fournies pour la période 1997-2006.
Problèmes statistiques en suspens	Pas de problèmes statistiques en suspens	Pas de problèmes statistiques en suspens
Cohérence des statistiques de finances publiques	Pas d'incohérence observée	Nécessité d'un rapprochement entre les comptes financiers et non financiers pour les années antérieures à 2003
Ajustement dette-déficit	Résultats élevés et généralement positifs (1,7 % du PIB en moyenne sur la période 1997-2006), principalement en raison de l'acquisition de devises et de dépôts	Pour les années antérieures à 2003, la couverture des données est faible pour l'ajustement dette-déficit dont les composantes doivent être totalement ventilées afin de permettre une meilleure évaluation.
Institution responsable de la compilation des données élaborées dans le cadre de la PDE	L'INS, en collaboration avec le ministère des Finances, compile les données effectives dans le cadre de la PDE et le ministère des Finances fournit les prévisions. La BCN n'est pas directement impliquée dans la compilation de ces statistiques.	Un groupe de travail composé de l'INS, du ministère des Finances et de la BCN compile les données effectives dans le cadre de la PDE et le ministère des Finances fournit les prévisions.

Commission européenne (Eurostat) pour tous les États membres⁴. Depuis janvier 1999, l'IPCH couvrant l'ensemble de la zone euro a été le principal indicateur des évolutions de prix pour la politique monétaire unique de la BCE.

Conformément à l'article 1 du protocole n° 21 relatif aux critères de convergence visés à l'article 121 du Traité, la convergence en matière de prix doit être mesurée sur la base

⁴ Pour plus de détails sur les aspects méthodologiques de l'IPCH, cf. *Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) – A Short Guide for Users*, Office des publications officielles des Communautés européennes, Luxembourg, 2004

d'indices de prix à la consommation comparables, prenant en compte les différences dans les définitions nationales. En octobre 1995, le Conseil de l'UE a adopté le règlement n° 2494/95 sur les indices des prix à la consommation harmonisés. De plus, les mesures d'harmonisation introduites pour les IPCH sont fondées sur plusieurs règlements du Conseil de l'UE et de la Commission européenne. Les IPCH utilisent une couverture commune en termes de rubriques, de territoire et de population (tous ces points constituent d'importantes sources de différences entre les indices nationaux de prix à la consommation). Des règles communes ont également été établies dans plusieurs autres domaines (par exemple, le traitement de nouveaux biens et services).

Les IPCH utilisent des pondérations de dépenses mises à jour annuellement (ou des mises à jour moins fréquentes si cela n'a pas d'incidence importante sur l'indice). Ils comprennent tous les biens et services inclus dans la dépense monétaire de consommation finale des ménages. Cette dépense est tirée du concept de comptabilité nationale de dépense de consommation finale des ménages mais elle exclut actuellement les coûts de logement pour les propriétaires occupants. Les prix observés sont les prix que les ménages paient réellement pour les biens et les services dans le cadre de transactions monétaires et ils incluent donc tous les impôts sur les produits (subventions déduites), c'est-à-dire la TVA et les droits d'accise. Les dépenses liées à la santé, à l'éducation et aux services sociaux sont comprises dans la mesure où elles sont financées par les ménages (directement ou par le biais d'une assurance privée) et ne sont pas remboursées par l'État.

Les estimations de l'effet des prix administrés sur l'IPCH ont trait aux prix qui sont directement fixés ou fortement influencés par le gouvernement, y compris les autorités nationales de surveillance. Ils se fondent sur une définition et une élaboration communes approuvées par le SEBC.

RESPECT DES NORMES JURIDIQUES MINIMALES

En mars 2004 et en 2006, Eurostat a validé et confirmé le respect par tous les États membres considérés des normes juridiques minimales relatives à l'IPCH. Toutefois, comme les IPCH ont été harmonisés par étapes, les données relatives à l'IPCH antérieures à 2001 ne sont pas totalement comparables avec les données les plus récentes. Dans le cas de Malte, le dernier rapport d'Eurostat relatif au contrôle de la conformité a conclu que « la base méthodologique d'élaboration de l'IPCH de Malte respectait pour l'essentiel les exigences relatives à l'IPCH » et que « les cas de non-conformité avec la méthodologie de l'IPCH étaient limités et semblaient avoir une incidence relativement faible en pratique sur les taux de variation annuels moyens de l'IPCH »⁵.

3 STATISTIQUES DE FINANCES PUBLIQUES

La présente section évalue la méthodologie et la qualité des statistiques utilisées pour mesurer les évolutions budgétaires. Les statistiques de finances publiques reposent essentiellement sur des concepts de comptabilité nationale et doivent être conformes au Système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté (SEC 95)⁶ et au règlement (CE) n° 3605/93 du Conseil du 22 novembre 1993 modifié par le règlement (CE) n° 2103/2005 du Conseil du 12 décembre 2005 sur la dette. Le protocole n° 20 sur la procédure de déficit excessif (PDE) et le règlement (CE) n° 3605/93 du Conseil sur l'application de ce protocole amendé définissent des concepts tels que « public », « excédent/déficit », « charges d'intérêt », « investissement », « dette » et « produit intérieur brut (PIB) » par référence au SEC 95. Le SEC 95 est conforme à d'autres normes internationales, telles que le Système

5 Cf. *HICP compliance monitoring – information note on the HICP for Malta*, Commission européenne (Eurostat) (octobre 2006)

6 Règlement (CE) n° 2223/96 du Conseil du 25 juin 1996 relatif au Système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté, JO L 310, 30.11.1996

de comptabilité nationale 1993 (SCN 1993). Les statistiques relatives à la procédure de déficit excessif se réfèrent au secteur « administrations publiques » du SEC 95. Celui-ci recouvre les administrations centrales, les administrations d'États fédérés (dans les États membres ayant une structure fédérale), les administrations régionales ou locales et les administrations de sécurité sociale. Généralement, il n'inclut pas les entreprises publiques.

Le déficit/excédent des administrations publiques dans le cadre de la PDE correspond à la rubrique du SEC 95 « capacité nette (+)/ besoin net (-) de financement » plus « règlements nets opérés dans le cadre de *swaps* et de contrats de garantie de taux ». La rubrique du SEC 95 « capacité nette (+)/besoin net (-) de financement » est égale à la rubrique « recettes totales » moins « dépenses totales ». Alors que la plupart des transactions au sein des secteurs des administrations publiques, liées aux recettes et aux dépenses, ne sont pas consolidées, les « intérêts » des opérations de répartition, les « autres transferts courants », les « aides à l'investissement » et les « autres transferts de capitaux » le sont. Le déficit/excédent public primaire est le déficit/ excédent public hors charges d'intérêt.

La dette publique visée par la PDE correspond au total des engagements bruts, à leur valeur nominale (valeur faciale), qui sont classés selon le SEC 95 dans les catégories « numéraire et dépôts », « titres autres qu'actions, à l'exclusion des produits financiers dérivés » (titres d'État à court, moyen et long termes, par exemple), et « crédits ». Le concept de dette publique n'intègre pas les dérivés financiers tels que les contrats d'échange (*swaps*) ainsi que les crédits commerciaux et les autres passifs non représentés par un document financier, comme les avances fiscales indues. Il exclut également les engagements conditionnels tels que les garanties publiques et les engagements au titre des retraites. Les estimations doivent être fondées sur des hypothèses très poussées et peuvent varier dans des proportions importantes.

Alors que la dette publique est un concept brut en ce sens que les actifs financiers ou non financiers ne sont pas déduits des passifs, elle est consolidée au sein du secteur des administrations publiques et n'inclut pas, par conséquent, la dette détenue par d'autres entités publiques.

Le PIB utilisé pour la compilation des ratios de déficit et de dette publics est le PIB au sens du SEC 95 aux prix du marché.

3.1 COUVERTURE DES DONNÉES

En avril 2007, la Commission européenne a transmis à la BCE des données relatives aux situations des finances publiques (déficit/excédent et dette des administrations publiques) sur la période 1997-2006, ainsi que des prévisions pour 2007.

Les banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème fournissent à la BCE des statistiques de finances publiques détaillées conformément à l'orientation de la BCE sur les statistiques de finances publiques (BCE/2005/5)⁷. Bien que cette orientation ne soit juridiquement contraignante que pour les BCN de la zone euro, les BCN ne participant pas à la zone euro transmettent ces données à la BCE dans les mêmes délais et en ayant recours aux mêmes procédures que les BCN de la zone euro. L'orientation sur les statistiques de finances publiques prévoit la transmission des données annuelles avec des ventilations détaillées des recettes et dépenses annuelles, de la dette et de l'ajustement entre déficit et dette. En outre, elle requiert la fourniture de chiffres relatifs à la dette des administrations publiques avec des ventilations par instrument, par échéance initiale et résiduelle et par détenteur.

⁷ Orientation de la BCE du 17 février 2005 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne et aux procédures d'échange d'informations statistiques au sein du Système européen de banques centrales en matière de statistiques de finances publiques (BCE/2005/5) ; modifiée par l'orientation BCE/2006/27

S'agissant du respect de la transmission, requise des États membres par la loi, de la situation des finances publiques à la Commission européenne, ces États ont fourni des données annuelles relatives aux recettes, aux dépenses, au déficit/excédent et à la dette pour la période comprise entre 1997 et 2006.

3.2 PROBLÈMES STATISTIQUES EN SUSPENS

Les statistiques concernant la PDE doivent refléter les décisions prises par Eurostat sur l'interprétation du SEC 95 pour les cas spécifiques faisant intervenir les administrations publiques. Une explication détaillée de l'application des décisions d'Eurostat est fournie dans le manuel SEC 95 d'Eurostat sur le déficit et la dette publics. Aucun problème en suspens n'est identifié à l'heure actuelle pour Chypre et Malte.

3.3 COHÉRENCE DES STATISTIQUES DE FINANCES PUBLIQUES

En matière de résultats statistiques, l'un des principes du Code est celui de la cohérence et de la comparabilité des données : les statistiques européennes doivent présenter une cohérence interne et une cohérence dans le temps et permettre la comparaison entre pays ; il doit être possible de combiner différentes sources et d'utiliser conjointement les données connexes. En d'autres termes, les égalités arithmétiques et comptables doivent être vérifiées, les statistiques doivent être homogènes ou au moins cohérentes sur une durée raisonnable, et élaborées sur la base de normes statistiques communes en ce qui concerne l'étendue, les définitions, les unités et les nomenclatures dans les différentes enquêtes et sources.

Pour ses données budgétaires antérieures à 2003, Malte devra consentir des efforts supplémentaires en vue de rapprocher les transactions financières et non financières des administrations publiques.

3.4 AJUSTEMENT DETTE-DÉFICIT

La variation de l'encours de la dette publique à la fin d'une année par rapport à l'année précédente peut diverger du déficit/excédent public pour l'année considérée. Par exemple, la dette publique peut être réduite en utilisant les recettes des privatisations d'entreprises publiques ou en cédant d'autres actifs financiers sans que cela ait une incidence (immédiate) sur le déficit public. L'explication de la somme du déficit (-)/excédent (+) et de l'augmentation (+)/diminution (-) de la dette publique, appelée ajustement entre dette et déficit, est également utilisée pour évaluer la qualité et la cohérence des statistiques de finances publiques⁸. Un ajustement important ou volatil n'indique pas nécessairement un problème de qualité, dans la mesure où ses composantes sont entièrement expliquées. Les composantes de cette différence sont les acquisitions nettes/cessions nettes d'actifs financiers, les changements de valorisation de la dette publique et d'autres variations affectant la dette des administrations publiques. Pour les calculer, il est nécessaire de disposer d'un système complet, conforme au SEC 95, de comptes financiers du secteur des administrations publiques (transactions, autres flux et stocks), qui sera rapproché de la dette nominale.

Pour Chypre, l'ajustement dette-déficit a été volatil, atteignant des niveaux relativement élevés en 1998 (4,0 % du PIB) et en 2001 (3,8 %). Cette situation est essentiellement déterminée par une accumulation des dépôts détenus par l'État. Pour Malte, une couverture des données relativement faible concernant l'ajustement dette-déficit a été identifiée avant 2003. De plus, l'ajustement dette-déficit a été relativement élevé en 2002 et en 2006 (-4,0 % et -4,7 % du PIB, respectivement). Toutefois, pour ces deux années, cet ajustement reflète en grande partie l'incidence des recettes issues des

⁸ Cf. *Ajustement entre flux et stocks pour les États membres, la zone euro et l'UE-27 pour la période 2003-2006* figurant dans la notification de la PDE d'avril 2007, Eurostat, 23 avril 2007, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/STOCK_FLOW_2007/EN/STOCK_FLOW_2007-EN.PDF

Tableau 2 Cadre statistique pour la définition des taux d'intérêt à long terme destinés à évaluer la convergence

Concept	Recommandation
Émetteur de l'obligation	Les obligations doivent être émises par l'administration centrale.
Échéance	Durée résiduelle la plus proche possible de dix ans. Tout remplacement d'obligations devra minimiser l'effet de glissement des échéances ; la liquidité structurelle du marché doit être prise en compte.
Effets de coupons	Pas d'ajustement direct
Imposition	Hors imposition
Choix des obligations	Les obligations choisies doivent être suffisamment liquides. Cette exigence doit déterminer le choix entre un portefeuille de référence ou un échantillon d'obligations, en fonction des conditions nationales prévalant sur le marché.
Formule de rendement	La formule « rendement actuariel » doit être appliquée.
Agrégation	Lorsqu'il y a plus d'une obligation dans l'échantillon, une moyenne simple des rendements sera utilisée pour obtenir le taux de référence.

privatisations. Une ventilation plus complète de cet ajustement avant 2003 faciliterait une meilleure évaluation des données.

4 TAUX DE CHANGE

L'article 3 du protocole n° 21 sur les critères de convergence, auquel fait référence l'article 121 du Traité, précise ce que signifie le critère de participation au mécanisme de change du Système monétaire européen. Dans une prise de position du 18 décembre 2003, le Conseil des gouverneurs de la BCE a spécifié que le critère fait référence à la participation au MCE II pendant une période minimale de deux ans avant l'évaluation de la convergence sans connaître de tensions graves, en particulier sans dévaluer contre l'euro.

Les taux de change bilatéraux par rapport à l'euro des monnaies des États membres sont les taux de référence quotidiens enregistrés par la BCE à 14 heures 15 (après la procédure de concertation quotidienne entre banques centrales). Ils sont publiés sur le site internet de la BCE. Les taux de change bilatéraux réels sont construits en déflatant l'indice de taux de change nominal par l'IPCH ou l'IPC. Les taux de change effectifs nominaux et réels sont construits en appliquant des pondérations commerciales globales (fondées sur une pondération géométrique) aux taux de change bilatéraux nominaux et réels des monnaies des

États membres par rapport aux monnaies d'une sélection de partenaires commerciaux. Les taux de change effectifs nominaux et réels sont tous deux calculés par la BCE. Une augmentation de ces indices correspond à une appréciation de la monnaie de l'État membre. Les pondérations commerciales globales font référence aux échanges de produits manufacturés et tiennent compte des effets de marchés tiers. Pour le calcul des indices de taux de change effectif, la BCE a relié, en janvier 1999, les indices établis à partir des pondérations pour la période 1995-1997 et ceux calculés à partir des pondérations pour la période 1999-2001. Le groupe de partenaires commerciaux comprend la zone euro, les États membres de l'UE ne participant pas à la zone euro, l'Australie, le Canada, la Chine, Hong-Kong, le Japon, la Norvège, Singapour, la Corée du Sud, la Suisse et les États-Unis.

5 TAUX D'INTÉRÊT A LONG TERME

L'article 4 du protocole n° 21 sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité stipule que les taux d'intérêt doivent être évalués sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, en tenant compte des différences dans les définitions nationales. Tandis que l'article 5 charge la Commission européenne de fournir les données statistiques utilisées pour l'application dudit protocole, la BCE, étant donné sa compétence

dans ce domaine, contribue à ce processus en définissant les taux à long terme de référence et en collectant les données auprès des BCN pour les transmettre à la Commission. La BCE poursuit ainsi les travaux effectués par l'IME dans le cadre de la préparation à la phase III de l'UEM en étroite collaboration avec la Commission.

Ce travail conceptuel a abouti à la définition de sept caractéristiques principales à prendre en compte dans le calcul des taux d'intérêt à long terme, comme il ressort du tableau 2. Les taux d'intérêt à long terme se rapportent aux obligations libellées en monnaie nationale.

6 AUTRES FACTEURS

Le dernier paragraphe de l'article 121 (1) du Traité précise que les rapports de la Commission européenne et de la BCE, outre les quatre principaux critères de convergence, doivent également tenir compte de l'évolution de l'écu, des résultats de l'intégration des marchés, de la situation et de l'évolution de la balance des paiements courants nationale et d'un examen de l'évolution des coûts salariaux unitaires et autres indices de prix. Alors que, pour les quatre principaux critères, le protocole n° 21 stipule que la Commission fournira les données à utiliser pour l'évaluation du respect de ces critères et décrit ces statistiques de manière plus détaillée, il n'apporte pas de précision concernant les données relatives à ces « autres facteurs ».

En ce qui concerne la balance des paiements nationale et la position extérieure, les statistiques sont calculées par les BCN conformément aux concepts et aux définitions figurant dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI* et en suivant les normes méthodologiques élaborées par la BCE et par Eurostat. Toutefois, il est nécessaire de continuer à accorder une grande priorité à la révision du critère de résidence, qui considère les entreprises sans présence physique dans ces pays comme des unités

institutionnelles résidentes si elles y sont enregistrées. Le présent *Rapport* examine la somme des soldes du compte de transactions courantes et de capital, qui correspond à la capacité nette ou au besoin net de financement de l'ensemble de l'économie. De plus, il convient de noter que la distinction établie entre les transferts courants et les transferts en capital n'est pas toujours aisée à déterminer en pratique, car elle dépend de l'utilisation du transfert par le bénéficiaire. Cela est vrai, en particulier, pour le classement des composantes courantes et de capital des transferts entre institutions de l'UE et États membres⁹.

En ce qui concerne les indices de prix à la production, ils font référence aux ventes sur le marché national de l'ensemble de l'industrie hors construction. Ces statistiques sont collectées sur une base harmonisée régie par le règlement concernant les statistiques conjoncturelles¹⁰.

Les statistiques concernant les coûts salariaux unitaires (calculés comme la rémunération par tête divisée par le PIB en volume chaîné par personne occupée) sont tirées de données fournies dans le cadre du programme de transmission du SEC 95. Pour Malte, les données de volume chaînées des comptes nationaux ne sont pas encore disponibles pour les années antérieures à 2000.

9 Pour plus de détails, cf. *European Union Balance of Payments/ International Investment Position Statistical Methods* (Méthodes statistiques relatives à la balance des paiements et à la position extérieure de l'Union européenne), BCE

10 Règlement (CE) n° 1165/98 du Conseil du 19 mai 1998 relatif aux statistiques conjoncturelles, JO L 162, 05.06.1998, modifié par le règlement (CE) n° 1158/2005 du Parlement européen et du Conseil du 6 juillet 2005, JO L 191, 22.07.2005

5 EXAMEN DE LA COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE AVEC LE TRAITÉ

ÉVALUATIONS PAR PAYS

Les évaluations par pays présentées ci-après portent uniquement sur les dispositions de la législation nationale de Chypre et de Malte qui sont considérées comme problématiques par la BCE, que ce soit sous l'angle de l'indépendance de leur BCN au sein du SEBC ou sous celui de l'intégration ultérieure de celle-ci dans l'Eurosystème.

5.1 CHYPRE

5.1.1 COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE

La législation qui constitue le cadre juridique de la Central Bank of Cyprus et de ses opérations est la suivante :

- les articles 118 à 121 de la Constitution de la République de Chypre¹, et
- la loi relative à la Central Bank of Cyprus de 2002² (ci-après dénommée « la Loi »).

La Loi et la Constitution ont déjà fait l'objet d'adaptations afin d'éliminer les incompatibilités avec le Traité et les Statuts relatives à l'indépendance de la banque centrale.

À la lumière des rapports sur la convergence de la BCE de 2004 et de décembre 2006 et des avis de la BCE sur les modifications de la Loi³, la législation a fait l'objet de nouvelles adaptations en mars 2007, conformément à l'article 109 du Traité, grâce à la loi relative à la Central Bank of Cyprus de 2007 (ci-après dénommée « la Loi modificative »)⁴. La Loi modificative a supprimé toutes les incompatibilités qui subsistaient entre la Loi et les exigences du Traité et des Statuts.

En ce qui concerne les autres textes législatifs, la BCE n'a pas connaissance de dispositions statutaires nécessitant une adaptation au titre de l'article 109 du Traité.

Chypre a soumis une demande d'examen par pays le 13 février 2007⁵.

5.1.2 INDÉPENDANCE DE LA BCN

En ce qui concerne l'indépendance de la Central Bank of Cyprus, des adaptations de la Loi ont été réalisées dans les domaines suivants.

INDÉPENDANCE INSTITUTIONNELLE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la loi relative à la coordination des procédures en matière de marchés publics⁶ était incompatible avec les exigences du Traité et des Statuts s'agissant de l'indépendance de la Banque centrale puisqu'elle assujettissait les décisions de la Central Bank of Cyprus concernant l'attribution de contrats à l'examen de l'autorité compétente⁷ et que la mesure dans laquelle la Central Bank of Cyprus était assujettie aux instructions du Trésor chypriote, dans le contexte de ses activités en matière de marchés publics, était floue.

1 Constitution de la République de Chypre du 16 août 1960, modifiée en particulier par le quatrième amendement de la loi constitutionnelle de 2002

2 Modifiée par la loi (modificative) du 31 octobre 2003

3 Avis de la BCE : CON/2006/4 du 27 janvier 2006, à la demande de la Central Bank of Cyprus, sur un projet de loi modifiant les lois de 2002 et 2003 relatives à la Central Bank of Cyprus ; CON/2006/33 du 28 juin 2006, à la demande du ministère des Finances chypriote, concernant un projet de disposition modifiant le projet de loi portant modification des lois de 2002 et 2003 relatives à la Central Bank of Cyprus, et CON/2006/50 du 26 octobre 2006 à la demande du ministère des Finances chypriote, concernant un projet de disposition modifiant le projet de loi portant amendement des lois de 2002 et 2003 relatives à la Central Bank of Cyprus

4 Loi (modificative) de la Central Bank of Cyprus de 2007, 34 (I)/2007

5 La demande de rédaction d'un *Rapport sur la convergence*, conformément à l'article 122 (2) du Traité a été présentée par M. Sarris, ministre chypriote des Finances, et C. Christodoulou, gouverneur de la Central Bank of Cyprus.

6 Loi 12 (I) de 2006. Les procédures en matière de marchés publics, précisées dans la loi relative à la coordination des procédures en cette matière, sont applicables à la Central Bank of Cyprus, même dans les cas où le contrat a trait à l'accomplissement, par la Central Bank of Cyprus, des missions liées au SEBC.

7 Il est à noter que les membres de cette autorité sont désignés, et peuvent être révoqués par le Conseil des ministres, et que son budget figure au budget annuel de l'État.

Un règlement édicté par le Comptable général conformément à la section 91 de la loi relative à la coordination des procédures en matière de marchés publics supprime cette incompatibilité en remplaçant l'annexe III de cette loi par une nouvelle annexe III qui n'inclut pas la Central Bank of Cyprus dans la liste des organismes répondant à la définition d'« organisme public »⁸.

L'article 55 (1) de la Loi, relatif à l'obligation statutaire du gouverneur de la Central Bank of Cyprus d'informer le Président de la République et le Parlement chypriote, bénéficierait, dans une prochaine révision de la Loi, d'une clarification selon laquelle cette communication se ferait sans préjudice de l'article 108 du Traité et de l'article 38 des Statuts.

INDÉPENDANCE PERSONNELLE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 13 (3) de la Loi, qui habilite le Conseil des ministres à désigner un membre du Conseil pour un mandat d'une durée inférieure à cinq ans, doit faire l'objet d'une adaptation pour être conforme à l'article 14.2 des Statuts. La Loi modificative lève cette incompatibilité en modifiant l'article 13 (3) de la Loi.

5.1.3 INTERDICTION DU FINANCEMENT MONÉTAIRE ET DE L'ACCÈS PRIVILÉGIÉ

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 46 (3) de la Loi disposant que la Central Bank of Cyprus pouvait octroyer aux banques des concours adossés à des garanties et ce, pour des périodes déterminées et pour les motifs qu'elle désigne, ne contenait pas de garanties suffisantes pour prévenir le risque que ces opérations dérogent à l'interdiction du financement monétaire définie à l'article 101 du Traité.

La Loi modificative lève cette incompatibilité en introduisant des garanties suffisantes contre le risque de non-respect de l'interdiction du financement monétaire sous la forme d'une clause explicite subordonnant les pouvoirs de

la Central Bank of Cyprus au respect de ses obligations aux termes du Traité et des Statuts, en particulier l'article 21 des Statuts.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a également souligné que la gamme d'entités du secteur public visées dans l'article 49 (1) de la Loi (qui interdit à la Central Bank of Cyprus d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit à l'État, aux autorités locales, aux entreprises ou organismes publics et de faire l'acquisition directe, auprès d'eux, des instruments de leur dette lors de l'émission) devait être élargie pour être compatible avec le Traité et reprendre pleinement l'article 101 du Traité, afin d'éviter toute confusion au sujet des entités concernées ou non par l'interdiction du financement monétaire.

La Loi modificative lève cette incompatibilité grâce à une référence explicite à l'article 101 du Traité.

5.1.4 INTÉGRATION JURIDIQUE DE LA BCN DANS L'EUROSYSTÈME

5.1.4.1 OBJECTIFS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Les objectifs de politique économique de la Central Bank of Cyprus étaient auparavant incompatibles avec le Traité et les Statuts. La Loi modificative rend l'article 5 de la Loi (intitulé « Les objectifs de la Banque ») compatible avec le Traité et les Statuts, en subordonnant le soutien de la Central Bank of Cyprus à la politique économique générale du gouvernement non seulement à la réalisation de son objectif principal de maintien de la stabilité des prix, mais également au respect de ses

8 Règlement 470/2006, Journal officiel de la République n° 4158, III (I), 20 décembre 2006. La directive de la Central Bank of Cyprus relative à l'attribution des contrats (fournitures, services et travaux), qui incorpore, sous réserve des ajustements nécessaires, les dispositions de la directive 2004/18/CE du Parlement européen et du Conseil du 31 mars 2004 relative à la coordination des procédures d'attribution des contrats de travaux publics, des contrats de fournitures publiques et des contrats de services publics (JO L 134, 30 avril 2004) a été également publiée au Journal officiel de la République (règlement 469/2006, Journal officiel de la République n° 4158, III (I), 20 décembre 2006).

obligations en vertu de l'article 105 (1) du Traité.

5.1.4.2 MISSIONS

POLITIQUE MONÉTAIRE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 6 (2) (a) et les articles 10 et 11 de la Loi, qui définissent les pouvoirs de la Central Bank of Cyprus en matière de politique monétaire, étaient incompatibles avec le Traité et les Statuts.

La Loi modificative lève cette incompatibilité en se référant expressément à la Central Bank of Cyprus en tant que partie intégrante du SEBC, avec l'obligation d'agir conformément aux directives et aux instructions de la BCE. La Loi modificative reconnaît la primauté du Traité et des Statuts dans le cadre de l'accomplissement de ses missions par la Central Bank of Cyprus, et supprime, avec effet à compter de la date de l'adoption de l'euro, le Comité de politique monétaire. S'agissant de l'article 72 A de la Loi, qui dispose que les directives, actes et décisions du Comité de politique monétaire continuent d'être en vigueur jusqu'à ce qu'elles soient modifiées ou abrogées, la BCE considère que cette disposition couvre également les actes juridiques non liés à la politique monétaire édictés par le Comité de politique monétaire, ainsi que les actes et décisions relatifs à la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème. Par conséquent, la BCE demande que toutes les directives, tous les actes et toutes les décisions du comité de politique monétaire qui ne sont pas pleinement compatibles avec le cadre de l'Eurosystème soient abrogés ou adaptés au moment de l'application effective de la Loi, conformément au Traité.

ÉMISSION DE BILLETS DE BANQUE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les articles 27 à 31 de la Loi, qui définissent le droit exclusif de la Central Bank of Cyprus d'émettre des billets et des pièces à Chypre, étaient incompatibles avec le Traité et les Statuts.

Les articles 21 à 25 de la Loi modificative lèvent cette incompatibilité en subordonnant expressément le droit de la Central Bank of Cyprus d'émettre des billets et des pièces aux dispositions de l'article 106 du Traité.

GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 6 (2) (c) et les articles 33 à 36 de la Loi, qui définissent les pouvoirs de la Central Bank of Cyprus dans le domaine de la gestion des réserves de change, étaient incompatibles avec le Traité et les Statuts.

Les articles 6 et 27 à 30 de la Loi modificative lèvent cette incompatibilité en reconnaissant les compétences de la BCE en la matière. La BCE observe que l'article 33 (2) de la Loi (relatif aux pouvoirs du Directoire de la Central Bank of Cyprus de déterminer, dans le cadre des dispositions du Traité et des Statuts, les avoirs en devises que la Central Bank of Cyprus peut détenir dans ses actifs) investit le Directoire d'une mission relative du SEBC, alors que selon l'article 20 (3) (a) de la Loi, les questions relatives au SEBC sont du ressort du gouverneur et du sous-gouverneur. Une clarification de cette incompatibilité, dans une prochaine révision de la Loi, serait souhaitable.

5.1.4.3 INSTRUMENTS

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les articles 39, 40 et 44 de la Loi, qui définissent les pouvoirs de la Central Bank of Cyprus en ce qui concerne les instruments de politique monétaire, étaient incompatibles avec le Traité et les Statuts.

L'article 34 (b) et les articles 36 et 43 de la Loi modificative lèvent cette incompatibilité en reconnaissant les compétences de la BCE en la matière.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les articles 41 et 46 (2) de la Loi, qui imposent aux banques la constitution de réserves obligatoires, étaient incompatibles avec le Traité et les Statuts.

L'article 38 de la Loi modificative lève cette incompatibilité en reconnaissant les compétences de la BCE en la matière. Toutefois, s'agissant de l'article 46 (2) de la Loi, qui dispose que la Central Bank of Cyprus peut, à sa discrétion, verser des intérêts sur certains dépôts des banques, la BCE considère que cette disposition concerne les comptes en devises étrangères ou que, si elle se réfère aux comptes libellés en euros, elle doit être lue en liaison avec l'article 41 de la loi, qui fait référence à l'article 19 des Statuts. Par conséquent, ses modalités seront toujours conformes à celles de la BCE. Une clarification de cette disposition, dans une prochaine révision de la Loi, serait souhaitable.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 65 de la Loi, qui définit des sanctions en cas de non-respect d'une quelconque disposition de la Loi, était incompatible avec le Traité et les Statuts.

L'article 59 de la Loi modificative lève cette incompatibilité en reconnaissant les compétences de la BCE en la matière.

5.1.4.4 DISPOSITIONS FINANCIÈRES

NOMINATION DE COMMISSAIRES AUX COMPTES EXTÉRIEURS INDÉPENDANTS

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 60 (1) de la Loi dispose que les comptes annuels de la Central Bank of Cyprus sont vérifiés par des commissaires aux comptes indépendants agréés nommés par le Conseil d'administration, après consultation du ministre des Finances.

L'article 55 de la Loi modificative lève cette incompatibilité en disposant que, à compter de la date d'adoption de l'euro, les comptes annuels de la Central Bank of Cyprus seront vérifiés conformément à l'article 27 des Statuts⁹.

INFORMATION FINANCIÈRE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la partie IX de la

Loi, qui traite notamment des comptes annuels de la Central Bank of Cyprus, ne reflète pas actuellement l'obligation pour celle-ci de se conformer au régime de l'Eurosystème concernant l'information financière relative aux opérations des BCN conformément à l'article 26 des Statuts.

L'article 54 de la Loi modificative traite cette question en disposant que, à compter de la date d'adoption de l'euro, la Central Bank of Cyprus établira, pour chaque exercice, son bénéfice net ou sa perte nette selon les normes comptables agréées, adoptées par la BCE, qui s'appliquent au SEBC.

5.1.4.5 POLITIQUE DE CHANGE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 6 (2) (b) et l'article 37 de la Loi, qui habilite la Central Bank of Cyprus à déterminer le taux de change de la livre chypriote, étaient incompatibles avec le Traité.

Les articles 6 et 31 de la Loi modificative traitent ces questions en supprimant la conduite de la politique de change de la liste des missions de la Central Bank of Cyprus et en supprimant l'article 37 de la Loi, qui concerne la

9 Cf. les avis CON/2006/33 et CON/2006/50, qui réaffirment que l'Auditeur général n'est pas un commissaire aux comptes extérieur au sens de l'article 27.1 des Statuts. La BCE avait déjà précisé ce point dans son avis CON/2006/4, faisant également remarquer que la nomination d'un commissaire aux comptes extérieur indépendant, conformément à l'article 27.1 des Statuts, pour vérifier les comptes annuels de la Central Bank of Cyprus à compter de la date d'adoption de la monnaie unique, n'empêchera pas l'Auditeur général de continuer à exercer une fonction de contrôle, sous réserve que ses activités d'audit : a) n'interfèrent pas avec l'examen des missions de la Central Bank of Cyprus (CBC) liées au Système européen de banques centrales (SEBC), effectué par les commissaires aux comptes extérieurs indépendants de la CBC agréés par le Conseil de l'Union européenne conformément à l'article 27 des Statuts ; et b) ne menacent pas l'indépendance de la CBC. Le paragraphe 2.2 de l'avis CON/2006/50 conclut que, selon la sous-section 1 (b) du projet de disposition, l'Auditeur général est habilité à effectuer des audits financiers et de gestion des activités de la CBC qui ne sont pas liées à ses missions et ses compétences dans le cadre du SEBC, sous réserve que ses rapports et ses activités d'audit ne menacent pas l'indépendance de la CBC. La BCE salue également la sous-section 1 (b) et la définition de l'audit de gestion contenue dans le projet de disposition, qui interdit toute interférence avec l'audit effectué par les commissaires aux comptes extérieurs indépendants de la CBC.

détermination des taux appliqués aux opérations en devises étrangères. Ces deux dispositions prennent effet à compter de la date d'adoption de l'euro.

5.1.4.6 COOPÉRATION INTERNATIONALE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 6 (2) (g) de la Loi, relatif à la participation de la Central Bank of Cyprus aux institutions économiques et monétaires internationales, n'était pas compatible avec les Statuts dans la mesure où il ne subordonnait pas cette participation à l'approbation de la BCE.

L'article 6 de la Loi modificative lève cette incompatibilité en mettant la participation de la Central Bank of Cyprus aux institutions monétaires internationales en conformité avec l'article 6.2 des Statuts.

Pour la synthèse relative à Chypre, se reporter à la partie Synthèses par pays du présent *Rapport*.

5.2 MALTE

5.2.1 COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE

Le cadre juridique de la Central Bank of Malta et de ses opérations est constitué par la loi relative à la Central Bank of Malta¹⁰ (ci-après dénommée « la Loi »).

De nombreux amendements ont été apportés à la Loi avant 2007. Ces amendements, en particulier ceux de 2005, ont été adoptés en vue de satisfaire au principe d'indépendance de la banque centrale requis par le Traité et les Statuts et afin d'améliorer la convergence avec les Statuts¹¹.

Depuis lors, la Loi a été à nouveau modifiée¹² à la suite de deux consultations de la BCE en 2006¹³. Le Parlement de Malte ayant adopté les modifications sous la forme dans laquelle elles avaient été soumises à la BCE, mettant ainsi en

œuvre les avis CON/2006/23 et CON/2006/58, la Loi est désormais conforme au Traité et aux Statuts. Un autre amendement destiné à corriger une imperfection toujours présente a également été promulgué¹⁴. En ce qui concerne les autres textes législatifs, la BCE n'a pas connaissance de dispositions statutaires nécessitant une adaptation au titre de l'article 109 du Traité.

Malte a soumis une demande d'examen par pays le 27 février 2007¹⁵.

5.2.2 INDÉPENDANCE DE LA BCN

INDÉPENDANCE INSTITUTIONNELLE

La réglementation des contrats publics (législation subsidiaire 174.04)¹⁶ était auparavant incompatible avec les exigences du Traité et des Statuts relatives à l'indépendance de la banque centrale, étant donné que la Central Bank of Malta devait solliciter l'approbation du ministère des Finances dans le cadre des procédures d'appels d'offres restreints et négociés, même dans les cas où ces procédures relevaient directement des missions relatives au SEBC.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'avis juridique 177 de 2005 excluait la Central Bank

10 Chapitre 204 des lois de Malte, tel que modifié en dernier lieu
11 En dépit de l'obligation faite aux autorités nationales de consulter la BCE sur tout projet de législation conformément à l'article 2 (1) de la décision 98/415/CE, les autorités de Malte n'ont pas consulté la BCE au sujet de la loi IX de 2005.

12 Loi I de 2007, qui a été promulguée le 2 mars 2007

13 Cf. les avis rendus par la BCE : CON/2006/23 du 22 mai 2006 à la demande de la Central Bank of Malta sur un projet de loi modifiant la loi relative à la Central Bank of Malta, et CON/2006/58 du 15 décembre 2006 à la demande de la Central Bank of Malta concernant des modifications de la loi relative à la Central Bank of Malta

14 Cet amendement au troisième volet du projet de loi 81 (la loi où figurait cet amendement) a été examiné lors des trois lectures par le Parlement avant la date d'arrêt du 15 mars, et a reçu l'accord présidentiel et été publié le 16 mars. Le texte a été promulgué le 16 mars en tant que Loi IV de 2007.

15 La demande a été formulée par écrit par L. Gonzi, Premier ministre et ministre des Finances de la République de Malte, et M. C. Bonello, Gouverneur de la Central Bank of Malta, auprès du Commissaire aux Affaires économiques et monétaires et du Président de la BCE, lors de la réunion du Conseil européen à Bruxelles le 27 février 2007.

16 Avis juridique 299 de 2003

of Malta du champ d'application de la réglementation des contrats publics.

S'agissant de l'article 8 (6) de la Loi, relatif aux obligations d'information de la Central Bank of Malta vis-à-vis de la Chambre des représentants, une clarification de cette disposition grâce à une référence explicite à l'article 29 (a) à (c) de la Loi serait souhaitable, dans une prochaine révision de la Loi, pour préciser que cette communication s'effectue sans préjudice de l'indépendance de la Central Bank of Malta et du respect du régime de confidentialité du SEBC.

INDÉPENDANCE PERSONNELLE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 11 (1) de la Loi, qui était relatif aux incompatibilités, à la démission et définissait les modalités selon lesquelles les postes vacants sont pourvus, devait être aligné sur la formulation de l'article 14.2 des Statuts en ce qui concerne le gouverneur, le sous-gouverneur et les autres membres du Directoire qui participent à l'accomplissement des missions liées au SEBC.

Les dernières modifications lèvent cette incompatibilité en ajoutant un nouvel article 8 (5) à la Loi, qui aligne les conditions de révocation du gouverneur et du sous-gouverneur sur celles définies à l'article 14.2 des Statuts. En outre, l'article 9 (1) de la Loi a été modifié pour exclure le gouverneur et le sous-gouverneur des conditions d'incompatibilité et de démission qui s'appliquent aux autres directeurs.

CONFIDENTIALITÉ

L'article 37 de la Loi comporte des dispositions relatives à l'échange d'informations entre la Central Bank of Malta et l'autorité compétente dans l'exercice des missions de cette dernière au titre de toute législation, et ces informations sont assujetties au secret professionnel conformément à l'article 38 de la Loi. La BCE considère que cet échange d'informations est sans préjudice du régime de confidentialité du

SEBC. Une clarification de ces dispositions, grâce à une référence explicite à l'article 38 des Statuts, serait souhaitable dans une prochaine révision de la Loi.

5.2.3 FINANCEMENT MONÉTAIRE ET ACCÈS PRIVILÉGIÉ

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la gamme d'entités du secteur public visées dans l'article 27 (1) de la Loi, qui interdit à la Central Bank of Malta d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit au gouvernement maltais ou aux organismes publics, aux autorités ou entreprises publiques, ou de faire l'acquisition d'instruments de leur dette, devait être élargie pour être compatible avec le Traité et reprendre pleinement l'article 101 du Traité, afin d'éviter toute confusion au sujet des entités concernées ou non par l'interdiction du financement monétaire.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en modifiant l'article 27 (1) de la Loi pour inclure « les organismes de droit public » dans les entités du secteur public concernées par l'interdiction du financement monétaire.

5.2.4 INTÉGRATION JURIDIQUE DE LA BCN DANS L'EUROSYSTÈME

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 3 de la Loi ne faisait pas référence à la Central Bank of Malta en tant que partie intégrante du SEBC ni à l'obligation qui lui est faite d'agir conformément aux actes et instruments juridiques de la BCE.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en faisant référence à ces aspects, ainsi qu'aux droits et obligations qui en découlent, dans l'article 3 (1) de la Loi.

5.2.4.1 OBJECTIFS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 4 (1) de

la Loi disposait que l'objectif principal de la Central Bank of Malta était de maintenir la stabilité des prix, mais il précisait également que, sans préjudice de cet objectif, la banque centrale devait favoriser un développement économique ordonné et équilibré.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en modifiant l'article 4 de la Loi pour faire référence aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts.

En outre, l'article 4 (2) comportait une liste des objectifs complémentaires ayant trait aux principales compétences et activités de la Central Bank of Malta.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en garantissant que la liste des missions de la Central Bank of Malta figure au nouvel article 5 de la Loi, conformément aux Statuts.

5.2.4.2 MISSIONS

POLITIQUE MONÉTAIRE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 4 (2) (a) de la Loi, qui établissait que l'un des objectifs de la Central Bank of Malta était d'influencer le volume et les conditions de l'offre de crédit, ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE dans le domaine de la politique monétaire.

Les amendements apportés en dernier lieu lèvent cette incompatibilité en établissant dans le nouvel article 5 (1) (a) que la Central Bank of Malta a le pouvoir de mettre en œuvre la politique monétaire conformément au Traité et aux Statuts.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 17 A (1) de la Loi, qui définissait les pouvoirs de la Central Bank of Malta dans le domaine de la politique monétaire, ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE en la matière.

Les amendements apportés en dernier lieu stipulent que, dans l'exercice de ses pouvoirs, le gouverneur doit agir conformément aux Statuts.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les articles 17 A (4) et (5) de la Loi ne reconnaissaient pas les pouvoirs de la BCE s'agissant des décisions de politique monétaire.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en supprimant ces dispositions.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 17 D (1) à (3) de la Loi, qui prévoyait la publication des déclarations relatives aux décisions de politique monétaire, était incompatible avec les Statuts.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en supprimant ces dispositions.

ÉMISSION DE BILLETS DE BANQUE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la partie VII de la Loi donnait pouvoir à la Central Bank of Malta d'émettre de la monnaie, mais ne reconnaissait pas le droit exclusif de la BCE d'autoriser l'émission de billets de banque au sein de la Communauté.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en faisant référence à la compétence exclusive de la BCE dans la nouvelle partie X de la Loi.

GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les articles 15 (2) et 19 de la Loi définissaient, entre autres, les pouvoirs de la Central Bank of Malta dans le domaine de la gestion des réserves de change. Ces dispositions ne reconnaissaient pas les pouvoirs de la BCE en la matière.

Les derniers amendements en date comprennent la suppression de l'article 19 et la modification d'autres dispositions de la Loi. L'article 15 (2) de la Loi, renuméroté article 17 (2), dispose que la Central Bank of Malta gère et conserve les réserves de change conformément aux directives et aux instructions de la BCE.

5.2.4.3 INSTRUMENTS

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 15 (1) de la Loi, qui recensait les principales compétences et activités de la Central Bank of Malta, et les articles 37 (1) à (3) et 52 A de la Loi, tous relatifs aux réserves obligatoires, ne reconnaissaient pas les pouvoirs de la BCE dans ce domaine.

Les derniers amendements en date reconnaissent les pouvoirs de la BCE en la matière en faisant explicitement référence au Traité et aux Statuts dans l'article 17 (1) et modifient l'article 56 de la Loi.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 36 (5) de la Loi, qui autorisait la Central Bank of Malta à émettre des directives relatives aux systèmes de compensation et de règlement, ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE dans ce domaine.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en faisant référence au Traité et aux Statuts. Ils ajoutent également une nouvelle clause à l'article 34 (5) de la Loi garantissant que le pouvoir de la Central Bank of Malta d'émettre des directives en vertu de l'article 34 (5) soit exercé conformément au Traité, aux Statuts et à toute réglementation émise dans ce cadre.

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 52 A de la Loi, qui définit les sanctions applicables à l'encontre des tiers ne respectant pas leurs obligations statistiques, ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE et de la Communauté dans ce domaine.

Les amendements apportés en dernier lieu reconnaissent les pouvoirs de la BCE et de la Communauté en la matière. L'article 56 (1) est modifié pour garantir que le ministre des Finances ne soit pas autorisé à édicter des règlements prévoyant des pénalités et/ou des sanctions lorsque la BCE a adopté des règlements similaires.

En outre, en référence à l'article 9.2 des Statuts, la BCE considère que l'article 31 de la Loi (lorsqu'il est lu en liaison avec l'article 3 de la Loi), qui autorise la Central Bank of Malta, dans des circonstances exceptionnelles, à désigner pour les activités de mise en œuvre tout établissement de crédit maltais à agir en qualité d'agent exerçant une mission de service public, est soumis aux conditions suivantes : a) la Central Bank of Malta conserve la responsabilité juridique et l'engagement de la mission de service public ; b) cette externalisation ne compromet pas la mise en œuvre du cadre de l'Eurosystème pour la fourniture des services concernés ; et c) cette externalisation ne compromet pas l'exécution correcte des décisions de politique monétaire de l'Eurosystème.

5.2.4.4 DISPOSITIONS FINANCIÈRES

NOMINATION DE COMMISSAIRES AUX COMPTES EXTÉRIEURS INDÉPENDANTS

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la partie III de la Loi, qui traite des dispositions financières (notamment l'article 22 relatif à la nomination des commissaires aux comptes par le Directoire de la Central Bank of Malta avec l'approbation du ministre des Finances), ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE et du Conseil de l'UE dans ce domaine.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en établissant, conformément à l'article 27.1 des Statuts, que les commissaires aux comptes extérieurs indépendants doivent être recommandés par la BCE et approuvés par le Conseil de l'UE.

INFORMATION FINANCIÈRE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que les dispositions traitant de l'élaboration et de la transmission des comptes annuels qui figurent dans la partie III de la Loi ne reconnaissaient pas les règles de l'Eurosystème concernant l'information financière relative aux opérations des BCN conformément à l'article 26 des Statuts.

Le nouvel article 21 (5) de la Loi, figurant dans les dernières modifications en date, reconnaît les règles de l'Eurosystème concernant l'information financière relative aux opérations de la Central Bank of Malta.

5.2.4.5 POLITIQUE DE CHANGE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que la partie VII de la Loi, qui définit les pouvoirs de la Central Bank of Malta dans le domaine de la politique de change, ne reconnaissait pas les compétences de la Communauté ou de la BCE en la matière.

Les derniers amendements en date lèvent cette incompatibilité en abrogeant les références à la valeur externe de la lire maltaise dans la partie X, telle que renumérotée.

5.2.4.6 COOPÉRATION INTERNATIONALE

Le *Rapport sur la convergence* de la BCE de décembre 2006 a constaté que l'article 38 G de la Loi, qui disposait que la Central Bank of Malta pouvait détenir des parts et prendre d'autres participations dans des organisations internationales et nationales et pouvait également participer à des accords monétaires internationaux dans la mesure nécessaire à l'accomplissement des missions et des devoirs qui lui ont été conférés par la loi et au respect de ses obligations internationales, ne reconnaissait pas les pouvoirs de la BCE en la matière.

Les amendements apportés en dernier lieu lèvent cette incompatibilité en faisant référence aux Statuts à l'article 39, tel que renuméroté.

Pour la synthèse relative à Malte, se reporter à la partie Synthèses par pays du présent *Rapport*.

GLOSSAIRE

Acquis communautaire : socle commun de la législation communautaire, y compris son interprétation par la Cour de justice européenne, qui lie tous les États membres de l'UE.

Administration centrale (Central government) : dans le **Système européen de comptes 1995**, secteur des administrations publiques hors administrations régionales et locales (cf. **Administrations publiques**). Ce secteur comprend tous les organes administratifs de l'État et autres organismes centraux dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique, à l'exception des administrations de sécurité sociale.

Administrations publiques (General government) : secteur défini dans le **Système européen des comptes 1995** comme recouvrant les entités résidentes dont la fonction principale consiste à produire des biens et des services non marchands destinés à la consommation individuelle et collective et/ou à effectuer des opérations de redistribution du revenu national et de la richesse nationale. Elles recouvrent les administrations centrales, régionales et locales ainsi que les administrations de sécurité sociale. Les entités publiques réalisant des opérations commerciales, comme les entreprises publiques, sont exclues du secteur.

Ajustement dette-déficit (Deficit-debt adjustment) : écart entre le solde budgétaire (excédent ou déficit public) et la variation de l'encours de la dette des **administrations publiques**. Ces ajustements peuvent être imputables, entre autres, à des variations du montant des actifs financiers détenus par l'État, à des effets de réévaluation ou à des ajustements statistiques.

Banque centrale européenne (BCE) [European Central Bank (ECB)] : la BCE est au centre de l'**Eurosystème** et du **Système européen de banques centrales (SEBC)** et elle est dotée de sa propre personnalité juridique conformément au **Traité** (article 107 (2)). Elle assure la mise en œuvre des tâches confiées à l'Eurosystème et au SEBC, par ses activités propres, ou par celles des BCN, conformément aux **Statuts** du SEBC. La BCE est administrée par le **Conseil des gouverneurs**, par le **Directoire**, ainsi que par un troisième organe de décision, le **Conseil général**.

Commission européenne (European Commission) : institution de l'Union européenne qui assure l'application des dispositions du **Traité**. La Commission élabore les politiques communautaires, propose la législation communautaire et exerce des attributions dans des sphères spécifiques. Dans le domaine économique, elle définit les Lignes directrices intégrées pour la croissance et l'emploi qui contiennent les Grandes orientations des politiques économiques (GOPE) et les Lignes directrices pour l'emploi, et fait rapport au **Conseil de l'UE** sur les évolutions et les politiques économiques. Elle surveille les finances publiques dans le cadre de la surveillance multilatérale et soumet des rapports au Conseil de l'UE.

Composante conjoncturelle du solde budgétaire (Cyclical component of the budget balance) : volet du solde budgétaire qui fait apparaître l'incidence de l'**écart de production** estimé par la **Commission européenne**.

Conseil Ecofin (ECOFIN Council) : cf. **Conseil de l'UE**.

Conseil européen (European Council) : donne à l'Union européenne l'élan nécessaire à son évolution et définit les orientations politiques générales à cet effet. Il réunit les chefs d'État ou de gouvernement des États membres et le Président de la **Commission européenne** (cf. **Conseil de l'UE**). Il ne dispose d'aucune compétence législative.

Conseil général (General Council) : l'un des organes de décision de la **BCE**. Il est composé du président et du vice-président de la BCE et des gouverneurs de l'ensemble des BCN du **Système européen de banques centrales**.

Conseil des gouverneurs (Governing Council) : organe de décision suprême de la **BCE**. Il est composé de l'ensemble des membres du **Directoire** de la BCE et des gouverneurs des BCN des États membres de l'UE ayant adopté l'euro.

Conseil de l'UE (EU Council) : institution de l'Union européenne composée de représentants des gouvernements des États membres, habituellement les ministres ayant en charge les questions à examiner. Quand il réunit les ministres de l'Économie et des Finances, le Conseil est généralement désigné par l'appellation de « **Conseil Ecofin** ». En outre, pour les décisions revêtant une importance particulière, le Conseil de l'UE se réunit au niveau des chefs d'État ou de gouvernement. Il ne doit pas être confondu avec le **Conseil européen**.

Convergence juridique (Legal convergence) : processus d'adaptation de leur législation par les États membres de l'UE, en vue de la rendre compatible avec le **Traité** et les **Statuts** aux fins a) d'intégrer leur BCN dans le **Système européen de banques centrales** et b) d'adopter l'euro et de faire de leur BCN une partie intégrante de l'**Eurosystème**.

Cours pivot (Central rate) : taux de change fixé par rapport à l'euro pour chacune des monnaies participant au **MCE II**, et autour duquel sont définies les **marges de fluctuation du MCE II**.

Critères de convergence (Convergence criteria) : critères définis à l'article 121 (1) du **Traité** (et exposés plus en détail dans le protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121) qui doivent être respectés par chaque État membre de l'UE avant de pouvoir adopter l'euro. Ces critères ont trait aux résultats en matière de stabilité des prix, de situation des finances publiques, de taux de change et de taux d'intérêt à long terme. Les rapports élaborés par la **Commission européenne** et la **BCE** aux termes de l'article 121 (1) permettent d'évaluer si un degré élevé de convergence durable a été réalisé par chaque État membre en s'appuyant sur le respect de ces critères.

Dépenses nettes en capital (Net capital expenditure) : dépenses finales en capital des administrations publiques (c'est-à-dire formation brute de capital fixe plus achats nets de terrains et d'actifs incorporels plus variation des stocks) et transferts nets en capital versés (c'est-à-dire subventions d'investissement plus transferts sans contrepartie versés par les **administrations publiques** pour financer certains éléments de formation brute de capital fixe par d'autres secteurs moins impôts en capital et autres transferts en capital reçus par les administrations publiques).

Directoire (Executive Board) : l'un des organes de décision de la **BCE**. Il est composé du président et du vice-président de la BCE et de quatre autres membres, tous nommés d'un commun accord par les chefs d'État ou de gouvernement des États membres de l'UE ayant adopté l'euro.

Écart croissance/taux d'intérêt (Growth-interest rate differential) : différence entre le taux de variation annuel du PIB en termes nominaux et le taux d'intérêt nominal moyen dû sur l'encours de la dette publique (le taux d'intérêt « effectif »). Cet écart est l'un des déterminants des variations du **ratio de la dette publique**.

Écart de production (Output gap) : différence entre les niveaux observé et potentiel de la production d'une économie, exprimée en pourcentage de la production potentielle. Cette dernière est calculée sur la base de la croissance tendancielle de l'économie. Un écart de production positif (négatif) signifie que le niveau observé de la production est supérieur (inférieur) au niveau tendanciel ou potentiel, ce qui dénote l'apparition (l'absence) possible de tensions inflationnistes.

Engagements conditionnels (Contingent liabilities) : obligations créées à l'égard des administrations publiques et subordonnées à l'accomplissement de certaines conditions, comme la réalisation de garanties publiques.

Eurogroupe (Eurogroup) : organe informel composé des membres du **Conseil Ecofin** représentant les pays de la **zone euro**. Il se réunit régulièrement (en général avant les réunions du Conseil Ecofin) pour débattre des questions ayant trait aux responsabilités que les pays de la zone euro partagent s'agissant de la monnaie unique. La **Commission européenne** et la **BCE** sont régulièrement invitées à participer à ces réunions.

Eurostat : Office statistique des Communautés européennes. Eurostat fait partie de la **Commission européenne** et est chargé de l'établissement des statistiques de la Communauté.

Eurosystème (Eurosystem) : le système de banque centrale de la zone euro. Il comprend la **BCE** et les BCN des États membres de l'UE ayant adopté l'euro (cf. **zone euro**). L'Eurosystème est administré par le **Conseil des gouverneurs** et par le **Directoire** de la BCE.

Facteurs non conjoncturels (Non-cyclical factors) : facteurs qui influent sur le solde budgétaire des administrations publiques et ne sont pas imputables à des fluctuations conjoncturelles (cf. **composante conjoncturelle du solde budgétaire**). Ils peuvent être liés à des changements structurels, c'est-à-dire permanents, touchant les politiques budgétaires, ou à des **mesures à effet temporaire**.

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)] : mesure des prix à la consommation élaborée par **Eurostat** et harmonisée pour l'ensemble des États membres de l'UE. Les prix administrés font référence à des prix qui sont directement fixés par l'administration (par exemple, la facturation de services fournis par les administrations publiques) ou qu'elle influence fortement (par exemple, des prix nécessitant l'approbation de l'administration ou des autorités réglementaires).

Institut monétaire européen (IME) [European Monetary Institute (EMI)] : institution à caractère temporaire créée au début de la phase II de l'**Union économique et monétaire**, le 1^{er} janvier 1994. Les deux missions principales de l'IME consistaient à renforcer la coopération entre banques centrales et la coordination des politiques monétaires et à effectuer les préparatifs nécessaires à la mise en place du **Système européen de banques centrales** en vue de la conduite de la politique monétaire unique et de la création d'une monnaie unique au cours de la phase III. L'IME a été mis en liquidation le 1^{er} juin 1998, après l'instauration de la **BCE**.

Intervention intramarginale (Intra-marginal intervention) : intervention d'une banque centrale visant à influencer sur le taux de change de la monnaie nationale à l'intérieur de sa **marge de fluctuation du MCE II**.

Interventions aux marges (Intervention at the limits) : intervention obligatoire des banques centrales dont les monnaies nationales atteignent le plancher ou le plafond de leur **marge de fluctuation du MCE II**.

Investissement (Investment) : formation brute de capital fixe, au sens du **Système européen des comptes 1995**.

Marges de fluctuation du MCE II (ERM II fluctuation margins) : cours plancher et plafond fixant les limites à l'intérieur desquelles les monnaies participant au **MCE II** sont autorisées à fluctuer vis-à-vis de l'euro.

MCE II (mécanisme de change II) [ERM II (exchange rate mechanism II)] : dispositif de change qui fournit le cadre de la coopération en matière de politique de change entre les pays de la **zone euro** et les États membres de l'UE n'appartenant pas à la zone euro. Le MCE II est un dispositif multilatéral, comportant des **cours pivots** fixes mais ajustables et une marge de fluctuation standard de $\pm 15\%$. Les décisions concernant les cours pivots et l'éventuelle définition de marges de fluctuation plus étroites sont prises d'un commun accord entre l'État membre de l'UE en cause, les pays de la zone euro, la **BCE** et les autres États membres de l'UE participant au mécanisme. Tous les participants au MCE II, y compris la BCE, ont le droit d'engager une procédure confidentielle visant à réexaminer les cours pivots (cf. **réalignement**).

Mesures à effet temporaire (Measures with a temporary effect) : ensemble des mesures dont les effets, non conjoncturels, s'exercent sur les variables budgétaires et viennent a) alléger (alourdir) le déficit ou la dette brute des **administrations publiques** (cf. **ratio de déficit, ratio de la dette publique**) durant une période déterminée uniquement (effet ponctuel) ou b) améliorer (aggraver) la situation budgétaire au cours d'une période déterminée, au détriment (à l'avantage) des situations budgétaires futures (mesures dont l'effet « s'auto-inverse »).

Pacte de stabilité et de croissance (Stability and Growth Pact) : le pacte vise à maintenir une situation saine des finances publiques au cours de la phase III de l'**Union économique et monétaire** afin de fournir une meilleure assise pour la stabilité des prix et une croissance forte et durable, propice à la création d'emplois. À cette fin, il requiert des États membres la définition d'objectifs budgétaires à moyen terme. Il contient également les modalités pratiques de la **procédure de déficit excessif**. Le pacte se compose d'une résolution du Conseil européen d'Amsterdam en date du 17 juin 1997 relative au Pacte de stabilité et de croissance et de deux règlements du Conseil, à savoir : le règlement (CE) n° 1466/97 du 7 juillet 1997, modifié par le règlement (CE) n° 1055/2005 du 27 juin 2005, relatif au renforcement de la surveillance des situations budgétaires, ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques ; et b) le règlement (CE) n° 1467/97 du 7 juillet 1997, modifié par le règlement (CE) n° 1056/2005 du 27 juin 2005 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure de déficit excessif.

Parlement européen (European Parliament) : institution de l'Union européenne, composée de 785 représentants des citoyens des États membres (à la date de janvier 2007). Le Parlement participe au processus législatif de l'UE, mais avec des prérogatives qui varient selon les procédures respectives d'adoption de la législation de l'UE. En ce qui concerne la politique monétaire et le **SEBC**, le Parlement a essentiellement des compétences consultatives. Toutefois, le **Traité** instaure certaines procédures relatives à la responsabilité démocratique de la **BCE**

devant le Parlement (présentation du *Rapport annuel* de la BCE, comportant un débat général sur la politique monétaire, et auditions devant les commissions parlementaires compétentes).

Période de référence (Reference period) : intervalle de temps défini à l'article 121 du **Traité** et dans le protocole sur les critères de convergence aux fins de l'évaluation des progrès réalisés en matière de convergence.

Position extérieure [International investment position (i.i.p)] : valeur et décomposition des créances financières nettes (ou des engagements financiers nets) d'une économie vis-à-vis du reste du monde. Le solde des créances et des engagements est également dénommé position extérieure nette (créditrice ou débitrice).

Procédure de déficit excessif (PDE) [(Excessive deficit procedure)] : la disposition prévue à l'article 104 du **Traité** et précisée dans le protocole relatif à la procédure de déficit excessif impose aux États membres de l'UE de maintenir une discipline budgétaire, définit les critères sur la base desquels une position budgétaire est considérée comme une situation de déficit excessif et régit les mesures à prendre à la suite du constat de non-respect des conditions relatives au solde du budget ou à la dette publique. Cette disposition est complétée par le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997, modifié par le règlement (CE) n° 1056/2005 du Conseil du 27 juin 2005, visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure de déficit excessif, qui constitue un élément du **Pacte de stabilité et de croissance**.

Programme de convergence (Convergence programme) : programme contenant les hypothèses et les plans à moyen terme des administrations publiques concernant l'évolution des principales variables économiques, en vue d'atteindre les **valeurs de référence** figurant dans le **Traité**. Les mesures destinées à assainir les soldes budgétaires, ainsi que les scénarios économiques sous-jacents, sont également mis en évidence. Les programmes de convergence portent habituellement sur les trois ou quatre années à venir, mais ils sont mis à jour régulièrement au cours de cette période. Ils sont examinés par la **Commission européenne** et le Comité économique et financier, dont les rapports servent de base à l'appréciation du **Conseil Ecofin**. Après le début de la phase III de l'**Union économique et monétaire**, les États membres de l'UE faisant l'objet d'une dérogation ont continué de soumettre des programmes de convergence, tandis que les pays membres de la **zone euro** présentent chaque année des programmes de stabilité, conformément au **Pacte de stabilité et de croissance**.

Ratio de déficit (administrations publiques) [Deficit ratio (general government)] : le déficit des **administrations publiques** est défini comme le besoin net de financement et correspond à la différence entre les recettes et les dépenses des administrations publiques. Le ratio de déficit est défini comme le rapport entre le déficit des administrations publiques et le PIB aux prix du marché. Il fait l'objet de l'un des critères relatifs aux finances publiques pour établir l'existence d'un déficit excessif, conformément à l'article 104 (2) du **Traité**. Il est également appelé « solde budgétaire » (déficit ou excédent).

Ratio de dépendance des personnes âgées (Elderly dependency ratio) : rapport entre la population d'un pays âgée de 65 ans et plus et celle âgée de 15 ans à 64 ans.

Ratio de la dette publique (administrations publiques) [Debt ratio (general government)] : la dette des **administrations publiques** est définie comme l'encours de la dette brute totale en valeur nominale en fin d'exercice, consolidée entre et au sein des secteurs des administrations

publiques. Le ratio de la dette publique est défini comme le rapport entre la dette des administrations publiques et le PIB aux prix du marché. Il fait l'objet de l'un des critères relatifs aux finances publiques pour établir l'existence d'un déficit excessif, conformément à l'article 104 (2) du **Traité**.

Réalignement (Realignment) : modification du **cours pivot** d'une monnaie participant au MCE II.

Régimes de retraite par capitalisation et par répartition (Funded and unfunded pension schemes) : dans les régimes de retraite par capitalisation, les engagements au titre des retraites sont financés par des actifs cantonnés et identifiés. Ces régimes peuvent être financés intégralement, insuffisamment ou excessivement, en fonction de la taille des actifs accumulés par rapport aux droits à retraite. Dans les régimes de retraite par répartition, les versements courants au titre des retraites sont financés par les cotisations des futurs retraités et/ou d'autres recettes courantes telles que les impôts ou les transferts : ces régimes peuvent détenir des actifs considérables (notamment pour des raisons de liquidité ou à titre de fonds régulateurs).

Solde des investissements directs et de portefeuille (Combined direct and portfolio investment balance) : solde cumulé des investissements directs et des investissements de portefeuille dans le compte financier de la balance des paiements. Les investissements directs se définissent comme les opérations transfrontières effectuées dans l'objectif d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'un autre pays (le seuil de participation au capital doit équivaloir à au moins 10 % des actions ordinaires ou des droits de vote). Il s'agit notamment des opérations en capital, des bénéfices réinvestis et des autres opérations en capital correspondant à des opérations intragroupes. Les investissements de portefeuille regroupent les opérations sur titres de participation (hors investissements directs), titres de créance sous forme d'obligations et instruments du marché monétaire.

Solde primaire (Primary balance) : besoin net ou capacité nette de financement des **administrations publiques** à l'exclusion des charges d'intérêt sur leur dette consolidée.

Statuts (Statute) : fait référence au protocole sur les statuts du **Système européen de banques centrales** et de la **Banque centrale européenne**, annexé au **traité** instituant la Communauté européenne, amendé par le traité d'Amsterdam, le traité de Nice, la décision 2003/223/CE du Conseil et l'Acte relatif aux conditions d'adhésion de la République tchèque, de la République d'Estonie, de la République de Chypre, de la République de Lettonie, de la République de Lituanie, de la République de Hongrie, de la République de Malte, de la République de Pologne, de la République de Slovénie et de la République slovaque ainsi que les adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne, et l'Acte relatif aux conditions d'adhésion de la République de Bulgarie et de la Roumanie ainsi que les adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne.

Système européen de banques centrales (SEBC) [European System of Central Banks (ESCB)] : le système de banque centrale de l'Union européenne. Il est constitué de la **BCE** et des BCN de chacun des vingt-sept États membres de l'UE, c'est-à-dire, outre les BCN des membres de l'**Eurosystème**, celles des États membres qui n'ont pas encore adopté l'euro. Le SEBC est administré par le **Conseil des gouverneurs**, par le **Directoire** de la BCE et par le troisième organe de décision de la BCE, le **Conseil général**.

Système européen des comptes 1995 (SEC 95) [European System of Accounts (ESA 95)] : système complet et intégré de comptes macroéconomiques établis selon un ensemble de concepts statistiques, de définitions, de classifications, et de règles comptables agréés à l'échelle internationale et visant à fournir une présentation harmonisée des données statistiques publiées par les États membres de l'UE. Le SEC 95 est la version, propre à la Communauté, du système international des comptes nationaux 1993 (SCN 93).

Taux de change effectif (nominal/réel) [Effective exchange rate (nominal/real)] : le taux de change effectif nominal est la moyenne pondérée des taux de change bilatéraux de la monnaie d'un pays par rapport aux devises de ses partenaires commerciaux. Les pondérations utilisées correspondent à la part de chaque pays partenaire dans les échanges commerciaux du pays considéré et sont corrigées des effets de marchés tiers. Le taux de change effectif réel se définit comme le taux de change effectif nominal déflaté par une moyenne pondérée de prix constatés à l'étranger par rapport aux prix intérieurs.

Taux d'intérêt à long terme harmonisés (Harmonised long-term interest rates) : en vertu de l'article 4 du protocole sur les critères de convergence visés à l'article 121 du **Traité**, la convergence des taux d'intérêt doit être évaluée sur la base des taux d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, en tenant compte des divergences dans les définitions nationales. À cet effet, la **BCE** a effectué un travail conceptuel d'harmonisation des statistiques de taux d'intérêt à long terme et recueille régulièrement les données pertinentes auprès des BCN en collaboration avec la **Commission européenne (Eurostat)** et pour le compte de celle-ci. L'appréciation de la convergence dans le présent *Rapport* se fonde sur des données entièrement harmonisées.

Traité (Treaty) : désigne le traité instituant la Communauté européenne (« traité de Rome »). Il a été modifié à plusieurs reprises, notamment par le traité sur l'Union européenne (« traité de Maastricht »), qui constitue le fondement de l'**Union économique et monétaire** et définit les statuts du **SEBC**.

Transferts courants (Current transfers) : transferts des administrations publiques vers les entreprises, les ménages et le reste du monde, nets des transferts en provenance de l'extérieur, qui ne sont pas liés aux dépenses en capital ; ils comprennent les subventions à la production et à l'importation, les prestations sociales et les transferts aux institutions de l'UE.

Union économique et monétaire (UEM) [Economic and Monetary Union (EMU)] : le **Traité** distingue trois étapes dans le processus de l'UEM au sein de l'Union européenne (UE). La phase I de l'UEM a commencé en juillet 1990 et s'est achevée le 31 décembre 1993 ; elle a essentiellement été caractérisée par la levée de tous les obstacles internes à la libre circulation des capitaux au sein de l'UE. La phase II de l'UEM, qui a débuté le 1^{er} janvier 1994, a notamment comporté la création de l'**Institut monétaire européen (IME)**, l'interdiction du financement du secteur public par les banques centrales et de son accès privilégié aux institutions financières, ainsi que la nécessité d'éviter les déficits publics excessifs. La phase III a démarré le 1^{er} janvier 1999 avec le transfert des compétences monétaires à la **BCE** et l'introduction de l'euro. Le processus de création de l'UEM s'est achevé avec le passage à l'euro fiduciaire le 1^{er} janvier 2002.

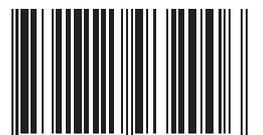
Valeur de référence (Reference value) : le protocole relatif à la procédure de déficit excessif fixe des valeurs de référence explicites pour le **ratio de déficit** des administrations publiques (3 %

du PIB) et le **ratio de la dette publique** (60 % du PIB), tandis que le protocole sur les critères de convergence auquel fait référence l'article 121 du **Traité** expose la méthode de calcul des valeurs de référence servant à l'appréciation de la convergence des prix et des taux d'intérêt à long terme.

Volatilité des taux de change (Exchange rate volatility) : mesure de la variabilité des taux de change, reposant généralement sur les écarts types annualisés des variations quotidiennes en pourcentage.

Zone euro (Euro area) : zone englobant les États membres de l'UE ayant adopté l'euro comme monnaie unique, conformément au **Traité**, et dans lesquels est menée une politique monétaire unique, sous la responsabilité du **Conseil des gouverneurs** de la **BCE**. La zone euro comprend actuellement la Belgique, l'Allemagne, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovénie et la Finlande.

ISSN 1725932-0



9 771725 932006