



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 16.5.2006
COM (2006) 224 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

RAPPORT DE CONVERGENCE 2006 RELATIF À LA SLOVÉNIE

(élaboré conformément à l'article 122, paragraphe 2, du traité, à la demande de la Slovénie)

[SEC(2006) 615]

1. OBJET DU RAPPORT

En vertu de l'article 122, paragraphe 2, du Traité, la Commission et la Banque centrale européenne (BCE) sont tenues de faire rapport au Conseil, au moins tous les deux ans ou à la demande d'un État membre faisant l'objet 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.

Le présent rapport a été établi à la demande de la Slovénie, présentée le 2 mars 2006. Une évaluation plus détaillée sur l'état de la convergence en Slovénie figure à l'annexe technique du présent rapport (SEC (2006) xxx).

Le contenu des rapports établis par la Commission et par la BCE est régi par l'article 121, paragraphe 1, du Traité. En vertu de cet article, les rapports vérifient notamment si la législation nationale, y compris les statuts de la banque centrale nationale, est compatible avec les articles 108 et 109 du Traité et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les rapports doivent également évaluer l'accomplissement d'un degré élevé de convergence durable dans l'État membre concerné sur la base des critères de convergence (stabilité des prix, situation des finances publiques, stabilité du taux de change, taux d'intérêt à long terme) et en tenant compte de plusieurs autres facteurs mentionnés dans le dernier alinéa de l'article 121, paragraphe 1. Les quatre critères de convergence sont développés davantage dans un protocole annexé au Traité (protocole n° 21 sur les critères de convergence).

2. COMPATIBILITE DE LA LEGISLATION

Dans son rapport sur l'état de la convergence de 2004 (COM (2004) 690), la Commission concluait qu'en ce qui concerne l'intégration de la banque centrale dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, la législation en Slovénie, en particulier la loi sur la Banque de Slovénie, n'était pas entièrement compatible avec l'article 109 du traité ni avec les statuts du SEBC et de la BCE. Le rapport préconisait également la correction de certaines imperfections résiduelles, notamment en ce qui concerne les objectifs de la Banque centrale ainsi que dans le domaine de l'indépendance personnelle et institutionnelle.

Les incompatibilités ont été éliminées par une modification de la loi sur la Banque de Slovénie, adoptée par le Parlement slovène le 30 mars 2006. La modification précise notamment que les compétences de la Banque de Slovénie dans le domaine des fonctions, opérations et instruments monétaires seront transférées au SEBC à compter de la date d'introduction de l'euro en Slovénie. En outre, la possibilité pour le gouvernement de participer à la gestion des actifs en devises de la Banque a été supprimée. En ce qui concerne les imperfections mises en lumière, les motifs de renvoi des membres du conseil de direction de la Banque de Slovénie ont été alignés sur ceux prévus dans les statuts de la SEBC et de la BCE. Enfin, les objectifs de la Banque de Slovénie ont été modifiés de façon à mieux correspondre au libellé de l'article 105, paragraphe 1 du traité CE. En particulier, l'objectif secondaire de la Banque (soutenir la politique économique générale conformément aux objectifs du traité CE) est désormais clairement subordonné à l'objectif primaire (la stabilité des prix). Toutefois, le troisième objectif (lié à la stabilité financière et conforme aux

principes d'une économie de marché ouverte et d'une libre concurrence) n'est pas clairement subordonné aux objectifs primaire et secondaire, ce qui constitue une imperfection résiduelle.

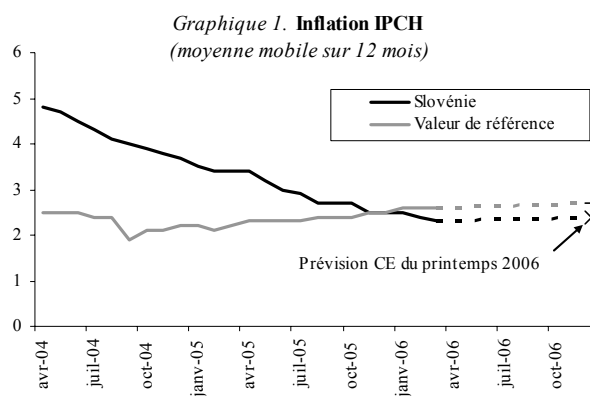
La législation slovène, en particulier la loi sur la Banque de Slovénie, est compatible avec les exigences du traité CE et des statuts du SEBC et de la BCE.

3. STABILITE DES PRIX

Évolution de la valeur de référence

Le rapport sur l'état de la convergence de 2004 concluait que la Slovénie ne satisfaisait pas au critère de stabilité des prix. Le taux d'inflation moyen enregistré en Slovénie au cours de la période de douze mois se terminant en août 2004 a été de 4,1 pourcent, c'est-à-dire supérieur à la valeur de référence de 2,4 pourcent.

Le taux d'inflation moyen sur douze mois, utilisé pour l'évaluation de la convergence, est passé de 8,6 pourcent en 2001 à 2,3 pourcent en mars 2006. Il s'est donc progressivement rapproché de la valeur de référence, l'atteignant pour la première fois en novembre 2005. Le taux d'inflation moyen sur douze mois se situe en dessous de la valeur de référence depuis janvier 2006. En



Source: Eurostat, services de la Commission

En mars 2006, la valeur de référence calculée comme étant la moyenne arithmétique simple, majorée de 1,5 point de pourcentage, des taux d'inflation sur douze mois des trois États membres présentant les meilleurs résultats (Suède, Finlande et Pologne) s'établissait à 2,6 pourcent. Le taux d'inflation correspondant en Slovénie était de 2,3 pourcent, soit 0,3 point de pourcentage en dessous de la valeur de référence.

Facteurs sous-jacents et caractère durable

L'inflation en Slovénie a augmenté à environ 9 pourcent entre la mi-1999 et la mi-2000, principalement en raison de l'impact de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée. L'inflation a recommencé à baisser au second semestre de 2001, lorsqu'une nouvelle politique monétaire à moyen terme a été adoptée par la Banque de Slovénie. Le principal objectif de cette politique était de permettre une entrée rapide dans la zone euro, en baissant l'inflation et en stabilisant progressivement le taux de change. Depuis 2003, le processus de désinflation s'est appuyé sur une approche coordonnée du gouvernement slovène et de la Banque de Slovénie. Un contrôle effectif des prix administrés, la modération salariale dans le secteur public ainsi qu'une stabilisation du taux de change depuis la mi-2004 ont renforcé la crédibilité du processus de désinflation, qui s'est traduit à son tour par une modération salariale dans le secteur privé. La désinflation au cours des dernières années s'est également appuyée sur une combinaison prudente d'actions gouvernementales ainsi que sur une croissance inférieure à la croissance potentielle entre 2001 et 2003. La réduction progressive du

taux de chômage observée depuis 2003, en phase avec la reprise économique, ne s'est pas accompagnée d'une pression accrue sur les salaires ni sur les prix, ce qui indique que la baisse de l'inflation était suscitée par des facteurs qui devraient favoriser un environnement à basse inflation également à moyen terme.

Les résultats de 2005 en matière d'inflation ont été influencés par une évolution favorable des prix de certaines catégories de marchandises, principalement due à l'impact bénéfique de l'adhésion à l'UE, qui a aidé à contrebalancer les répercussions importantes de la hausse des prix du pétrole sur les marchés mondiaux. Si l'adhésion à l'UE a également contribué à accroître le niveau de concurrence sur les marchés intérieurs, avec des effets permanents sur l'inflation, l'impact favorable sur l'évolution des prix devrait progressivement disparaître, au moins en partie.

Malgré cela, les perspectives en matière d'inflation demeurent favorables pour le restant de 2006. L'atténuation attendue des effets négatifs de l'environnement externe sur les prix de l'énergie sera pratiquement compensée par une lente reprise de l'inflation non liée à l'énergie, qui se situait à des niveaux exceptionnellement bas en 2005. Parallèlement, le ralentissement de la hausse des coûts unitaires de la main-d'œuvre observé depuis 2002 devrait se poursuivre en 2006, et l'inflation moyenne devrait baisser légèrement, passant de 2,5 pourcent en 2005 à 2,4 pourcent en 2006.

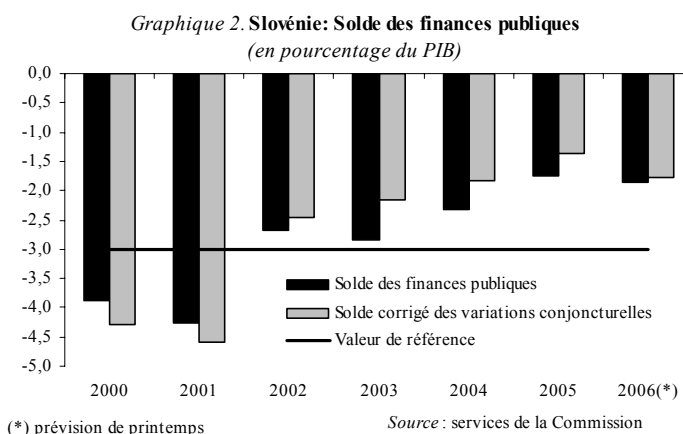
Dans une perspective à plus long terme, la convergence finale des taux d'intérêt intérieurs vers le niveau de la zone euro et la possibilité d'une augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée envisagée pour 2007 représentent des risques pour l'inflation. La Slovénie doit donc rester vigilante afin de protéger son environnement à basse inflation ainsi que sa position concurrentielle favorable. Une politique fiscale plus ambitieuse aiderait à atténuer les risques inflationnistes, et il convient de maintenir la modération salariale après 2006.

La Slovénie respecte la valeur de référence pour l'inflation depuis novembre 2005 et devrait continuer à la respecter dans les mois à venir. La Slovénie remplit le critère de stabilité des prix.

4. SITUATION DES FINANCES PUBLIQUES

Dans son rapport sur l'état de la convergence de 2004, la Commission indiquait que la Slovénie ne faisait pas l'objet d'une décision du Conseil sur l'existence d'un déficit excessif et qu'elle remplissait le critère relatif à la situation des finances publiques.

La situation des finances publiques en Slovénie s'est aggravée en 2000-2001, le déficit public général atteignant son point culminant en 2001, à 4,3 pourcent du PIB. À la suite d'une correction en 2002-2003, ce déficit a été ramené en dessous de



3 pourcent du PIB à partir de 2002.

Un engagement renforcé à la discipline fiscale, et la reprise économique à partir de 2004, ont permis une nouvelle réduction du déficit public général, qui est passé à 2,3 pourcent en 2004 et à 1,8 pourcent en 2005. L'engagement du gouvernement en faveur d'une politique budgétaire saine a été particulièrement visible en 2004, où une pénurie de recettes de la taxe sur la valeur ajoutée a entraîné des réductions de dépenses afin de respecter l'objectif en matière de déficit.

La Slovénie vise un déficit général public de 1,8 pourcent du PIB en 2006, un peu en dessous des prévisions du printemps 2006 des services de la Commission. Aucune réduction du déficit n'est donc prévue par rapport à 2005. Au contraire, étant donné l'environnement économique favorable, le déficit structurel, qui s'établissait à 1,4 pourcent du PIB en 2005, devrait s'aggraver en passant à 1,8 pourcent du PIB. Parallèlement, il est prévu de rester en dessous du taux de référence minimal de 1,9 pourcent inscrit dans le pacte de stabilité et de croissance en vue d'assurer une marge de sécurité contre les dépassements de la valeur de référence de 3 pourcent du PIB dans des conditions normales de fluctuations macroéconomiques.

La dette publique générale se maintient légèrement en dessous de 30 pourcent du PIB depuis 2000. Fin 2005, la dette brute représentait 29,1 pourcent du PIB, contre 29,5 pourcent en 2004. La dette publique générale devrait rester inférieure à 30 pourcent du PIB à moyen terme.

Conformément au programme de convergence de décembre 2005, la stratégie budgétaire devrait ramener progressivement le déficit public général à 1 pourcent du PIB en 2008. Le programme annonçait des mesures de réforme fiscale entraînant une baisse de la part des recettes en pourcentage du PIB, à hauteur de 1,8 point de pourcentage, et des coupes dans les dépenses aboutissant à une baisse du ratio des dépenses, à hauteur de 2,5 points de pourcentage du PIB. Certaines mesures concrètes qui appuieraient cette consolidation sont indiquées dans la dernière mise à jour du programme de convergence, alors que d'autres mesures sont encore à l'étude.

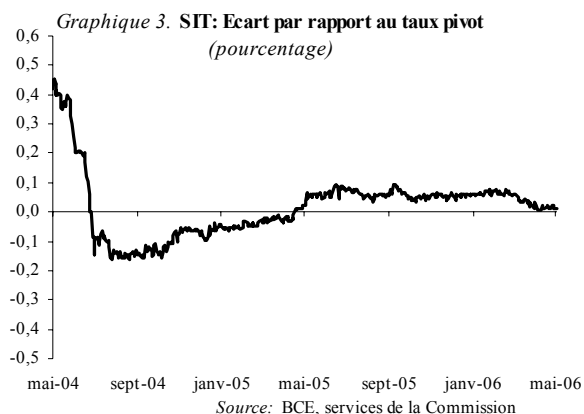
Le Conseil a examiné, le 14 février 2006, le programme de convergence actualisé de la Slovénie. Il a considéré que la stratégie budgétaire fixait des objectifs plausibles et que les risques pesant sur les projections budgétaires du programme étaient globalement équilibrés. La Slovénie est cependant jugée en situation à haut risque en ce qui concerne la viabilité à long terme. Selon les projections actuelles fondées sur les mesures existantes, la Slovénie apparaît dans une situation à haut risque en ce qui concerne la viabilité à long terme des finances publiques, en raison d'une hausse importante des dépenses liées au vieillissement. Le Conseil a donc invité la Slovénie à accélérer la consolidation budgétaire, en particulier en anticipant l'effort d'ajustement et en prenant des mesures destinées à améliorer la viabilité à long terme des finances publiques.

La Slovénie ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil sur l'existence d'un déficit excessif, et elle remplit le critère relatif à la situation des finances publiques.

5. STABILITE DU TAUX DE CHANGE

Le rapport sur l'état de la convergence de 2004 concluait que la Slovénie ne satisfaisait pas au critère de taux de change. Au moment de l'évaluation, le pays participait depuis deux mois au MCE II.

La période de deux ans prise en compte pour l'évaluation de la stabilité du taux de change s'étend de mai 2004 à avril 2006. La Slovénie est entrée dans le MCE II le 28 juin 2004; elle y a donc passé 22 mois. Le cours pivot du MCE II retenu pour le tolar correspond au taux de change du marché le dernier jour d'ouverture avant la décision sur l'entrée dans le MCE II. La politique, en place de longue



date, de dépréciation continue du tolar s'étant poursuivie jusqu'à l'entrée dans le MCE II, le taux de change tolar-euro est passé, dans les deux mois précédant l'entrée dans le MCE II, de 0,45 pourcent au-dessus du futur taux pivot, début mai 2004, au taux pivot, le 25 juin 2004. Au sein du MCE II, le taux de change tolar-euro est resté proche du taux pivot, avec des écarts maximaux du taux pivot de 0,16 pourcent dans le sens de la dépréciation, et de 0,10 pourcent dans le sens de l'appréciation. L'écart moyen absolu du taux de change tolar-euro par rapport au taux pivot s'établit, pour la période évaluée, à 0,08 pourcent.

La stabilité du taux de change au sein du MCE II a été atteinte en présence d'un différentiel de taux d'intérêt stable par rapport à l'euro, un peu en dessous de 2 points de pourcentage pendant la quasi-totalité de la période évaluée. À la suite des hausses des taux directeurs décidées par la BCE depuis décembre 2005, ainsi que des réductions des taux d'intérêt opérées par la Banque de Slovénie depuis janvier 2006, ce différentiel est récemment passé sous 1 point de pourcentage. Associé à une baisse probable de la prime de risque des actifs slovènes dans le MCE II, le différentiel positif du taux d'intérêt a permis d'asseoir la force du tolar.

La stabilité du taux de change tolar-euro a été soutenue par un accord conclu en 2001 entre la Banque de Slovénie et la plupart des banques commerciales sur la coopération dans les interventions sur le marché des changes. La Banque de Slovénie a en particulier utilisé le swap de change pour maintenir la remarquable stabilité du taux de change tolar-euro au sein du MCE II. Le taux pivot du MCE II ayant bien joué son rôle de point d'ancrage des attentes des marchés financiers, les "interventions sur les prix" également inhérentes à cet accord (lorsque la banque centrale fixe le taux de change de base auquel les banques commerciales qui participent à l'accord sont obligées de traiter) n'ont pas été utilisées depuis le premier mois suivant l'entrée dans le MCE II. La transition vers le nouveau système a cependant nécessité une intervention directe temporaire sur les marchés des changes, afin de signaler le changement effectif de régime du taux de change. Le tolar une fois stabilisé, début juillet 2004, plus aucune intervention directe n'a été nécessaire au sein du MCE II.

Le tolar est resté très proche du taux pivot au sein du MCE II pendant les deux années qui font l'objet de la présente évaluation. Il n'y a pas eu de dévaluation du taux pivot du tolar au sein du MCE II à l'initiative de la Slovénie. Au moment d'une éventuelle décision du Conseil, en juillet 2006, le tolar aura participé au MCE II depuis plus de 24 mois. La Slovénie remplit le critère du taux de change.

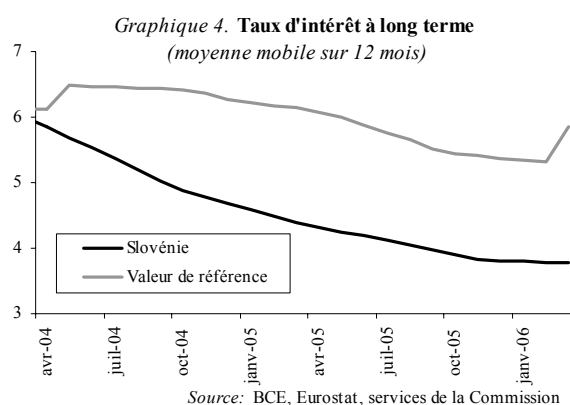
6. TAUX D'INTERET A LONG TERME

Le rapport sur l'état de la convergence de 2004 concluait que la Slovénie remplissait le critère de convergence des taux d'intérêt. En Slovénie, le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de douze mois se terminant en août 2004 a été de 5,1 pourcent, c'est-à-dire en deçà de la valeur de référence de 6,4 pourcent.

L'écart par rapport aux taux d'intérêt moyen à long terme de la zone euro s'est réduit sensiblement entre la mi-2002 et fin 2004, ce qui correspond avant tout à une baisse progressive des taux d'inflation slovènes, accompagnée d'une réduction des taux directeurs à court terme, d'une baisse des primes de risque-pays, et de la perspective de l'adhésion à l'euro. Depuis l'entrée dans le MCE II, en juin 2004, l'écart s'est maintenu entre 10 et 70 points de base.

La moyenne mobile sur 12 mois des taux d'intérêt à long terme utilisée pour l'évaluation du critère prévu par le Traité a continué à baisser pendant toute la période d'évaluation. En mars 2006, dernière date pour laquelle des données sont disponibles, la valeur de référence, qui correspond à la moyenne des taux d'intérêt à long terme de la Suède, de la Finlande et de la Pologne majorée de 2

points de pourcentage était de 5,9 pourcent. La moyenne mobile sur douze mois du rendement des obligations de référence à dix ans de la Slovénie atteignait pour sa part 3,8 pourcent et était donc inférieure à la valeur de référence. La Slovénie remplit donc le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.



7. AUTRES FACTEURS

Le système financier de la Slovénie s'est largement intégré dans le système financier de l'UE. La mise en conformité avec l'acquis communautaire dans le domaine des services financiers était déjà achevée pour l'essentiel au moment de l'adhésion, et la transposition de la législation adoptée dans le cadre du plan d'action pour les services financiers a bien avancé. La taille du système financier reste inférieure à ce que l'on attendrait vu le niveau de développement économique relativement élevé. Alors que s'accroît la concurrence par les services transfrontières que fournissent d'autres institutions financières de l'UE, le système financier de la Slovénie n'est pas entièrement privatisé, et le niveau des parts détenues par des étrangers est proche de celui des États membres de la zone euro, mais inférieur à celui observé dans les

autres nouveaux États membres. Une forte croissance économique et la convergence des taux d'intérêt ont stimulé la hausse progressive du taux de croissance des prêts bancaires en faveur du secteur privé, notamment des ménages. La part des prêts en devises aux ménages, en particulier, a commencé à s'accroître, en partant de niveaux négligeables en 2003, pour atteindre près de la moitié pour les nouveaux prêts en 2005.

L'économie slovène est très ouverte au commerce, mais relativement peu réceptive aux investissements directs étrangers (IDE). La Slovénie a également adopté une approche relativement graduelle pour les réformes structurelles, notamment en ce qui concerne la libéralisation et la privatisation. Parallèlement, la Slovénie possède une structure industrielle analogue à celle de la zone euro. Le niveau relativement faible des IDE est lié au processus de privatisation, moins réceptif à la participation d'investisseurs étrangers. La faible intensité des IDE peut limiter les pressions concurrentielles sur le marché slovène. Il importe également de progresser encore dans la transposition et dans l'application des directives européennes en vue du bon fonctionnement du marché intérieur en Slovénie.

La Slovénie possède une tradition d'équilibre global de la balance des paiements courants, ce qui correspond essentiellement à un équilibre entre le déficit commercial dans les marchandises, d'une part, et à un excédent commercial dans le secteur des services, ainsi qu'à une balance positive des transferts courants, d'autre part. La balance slovène des paiements courants a enregistré en 2005 un déficit de 1,1 pourcent du PIB, en baisse par rapport à 2,1 pourcent en 2004. Cette amélioration s'explique essentiellement par l'inversion de la tendance à la détérioration progressive de la balance commerciale des marchandises depuis le deuxième trimestre 2005, et par une amélioration accélérée de la balance des services. Cela porte à penser que la dégradation de la balance des paiements courants observée en 2004 était probablement un phénomène temporaire, qui n'est pas le signe de problèmes de compétitivité pour l'économie slovène, ni de pressions potentielles sur le taux de change. Le défi principal que la Slovénie devra relever dans un proche avenir tient à la sauvegarde d'une position concurrentielle saine, un objectif dont la réalisation passe impérativement par la modération salariale. Parallèlement, et malgré un taux d'épargne intérieur élevé, la Slovénie pourrait faire davantage appel à l'épargne étrangère pour accroître l'investissement et la productivité sur son territoire.

À la lumière de l'évaluation qu'elle a faite du respect des critères de convergence, la Commission estime que la Slovénie a atteint un degré élevé de convergence durable.