



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA KVĚTEN 2010

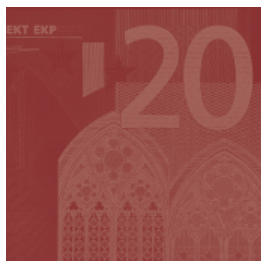
EZB EKT EKP

500



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM



KONVERGENČNÍ ZPRÁVA KVĚTEN 2010

V roce 2010
je na všech
publikacích ECB
vyobrazen motiv
z bankovky
500 €.

© Evropská centrální banka, 2010

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Německo

Poštovní adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Německo

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax

+49 69 1344 6000

Všechna práva vyhrazena. Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je povolena za předpokladu, že je uveden zdroj.

Uzávěrka pro statistické údaje obsažené v této zprávě byla 23. dubna 2010.

Tento český překlad konvergenční zprávy z května 2010 obsahuje pouze následující kapitoly: Úvod, Rámec analýzy, Stav hospodářské konvergence, Shrnutí za jednotlivé země a Glosář. Více informací je k dispozici v úplné, anglické verzi, kterou naleznete na internetových stránkách ECB: <http://www.ecb.europa.eu>.

ISSN 1725-9592 (online verze)

OBSAH

OBSAH

I ÚVOD	5
2 RÁMEC ANALÝZY	6
2.1 Hospodářská konvergence	6
2.2 Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se smlouvami	14
3 STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE	29
4 SHRNUÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ	37
4.1 Bulharsko	37
4.2 Česká republika	38
4.3 Estonsko	40
4.4 Lotyšsko	42
4.5 Litva	44
4.6 Maďarsko	46
4.7 Polsko	47
4.8 Rumunsko	49
4.9 Švédsko	50
GLOSÁŘ	53

ZKRATKY

ZEMĚ

BE	Belgie	LU	Lucembursko
BG	Bulharsko	HU	Maďarsko
CZ	Česká republika	MT	Malta
DK	Dánsko	NL	Nizozemsko
DE	Německo	AT	Rakousko
EE	Estonsko	PL	Polsko
IE	Irsko	PT	Portugalsko
GR	Řecko	RO	Rumunsko
ES	Španělsko	SI	Slovinsko
FR	Francie	SK	Slovensko
IT	Itálie	FI	Finsko
CY	Kypr	SE	Švédsko
LV	Lotyšsko	UK	Spojené království
LT	Litva		

OSTATNÍ

BIS	Banka pro mezinárodní platby
CPI	index spotřebitelských cen
ECB	Evropská centrální banka
EER	efektivní směnný kurz
EMI	Evropský měnový institut
ERM	mechanismus směnných kurzů
ESA 95	Evropský systém účtů 1995
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
ILO	Mezinárodní organizace práce
MFI	měnová finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPI	index cen výrobců

V souladu s praxí Společenství jsou země EU uvedeny v této zprávě v abecedním pořádku podle názvu země v národním jazyce.

I ÚVOD

I ÚVOD

Od zavedení eura v 11 členských státech k 1. lednu 1999 se členy eurozóny stalo dalších pět členských států. Do okamžiku zveřejnění této zprávy přijalo euro 16 členských států, z nichž jako poslední tak učinilo Slovensko k 1. lednu 2009. To znamená, že nyní je v EU 11 členských států, které se plně neúčastní Hospodářské a měnové unie a dosud nepřijaly euro. Dva z těchto členských států, a to Dánsko a Spojené království, oznámily, že se nestanou účastníky třetí etapy HMU. V důsledku toho je třeba konvergenční zprávy pro tyto dva členské státy vypracovat pouze tehdy, pokud o to požádají. Jelikož taková žádost vznesena nebyla, hodnotí tato konvergenční zpráva devět států: Bulharsko, Českou republiku, Estonsko, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko. Všech devět států se podle Smlouvy¹ zavázalo přijmout euro, což znamená, že musí usilovat o splnění všech kritérií konvergence.

Vypracováním této zprávy ECB splňuje požadavky článku 140 Smlouvy, podle nichž je povinna nejméně jednou za dva roky nebo na žádost členského státu s dočasnou výjimkou podat Radě Evropské unie zprávu „o pokroku dosaženém členskými státy, na které se vztahuje výjimka, při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie“. Stejným úkolem byla pověřena i Evropská komise, která rovněž připravila zprávu, a obě zprávy se Radě předkládají souběžně. Devět států sledovaných v této konvergenční zprávě je posuzováno v rámci pravidelného dvouletého cyklu.

ECB v této zprávě používá stejný přístup jako v předchozích konvergenčních zprávách. Hodnotí, zda v případě těchto devíti států bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné hospodářské konvergence, zda jsou jejich vnitrostátní právní předpisy slučitelné se Smlouvou a zda jsou plněny statutární požadavky, které jsou předpokladem pro to, aby se národní centrální banky (NCB) plně začlenily do Eurosystemu.

Estonsko je v této zprávě hodnoceno poněkud podrobněji než ostatní sledované země, neboť

estonské úřady při různých příležitostech oznámily svůj záměr přijmout euro k 1. lednu 2011.

Hodnocení procesu hospodářské konvergence do značné míry závisí na kvalitě a důvěryhodnosti použitých statistických údajů. Sestavování a vykazování statistik, zejména pokud jde o údaje o veřejných financích, nesmí podléhat politickým motivům či zásahům. Členské státy by měly považovat kvalitu a důvěryhodnost svých statistik za významnou prioritu a zajistit, aby při jejich přípravě fungoval odpovídající systém pojištění. Dále by měly v oblasti statistiky uplatňovat určité minimální standardy. Tyto standardy jsou zcela zásadní pro podporu nezávislosti, důvěryhodnosti a odpovědnosti národních statistických úřadů a také jako příspěvek k důvěře v kvalitu statistik veřejných financí (viz statistická část v anglickém vydání zprávy).

Struktura této zprávy je následující. Kapitola 2 popisuje systém používaný k hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 3 poskytuje plošný přehled základních aspektů hospodářské konvergence. Kapitola 4 obsahuje shrnutí za jednotlivé země, která uvádějí hlavní výsledky hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 5 (pouze v anglickém vydání) podrobněji zkoumá stav hospodářské konvergence v každém z devíti hodnocených členských států a uvádí přehled statistických metod pro výpočet ukazatelů konvergence. Kapitola 6 (také pouze v anglickém vydání) se zabývá souladem vnitrostátních předpisů každého z těchto členských států, a to včetně statutu jeho národní centrální banky, s články 130 a 131 Smlouvy a se Statutem².

- 1 Smlouva o fungování Evropské unie, jak je definována v glosáři (viz „Lisabonská smlouva“).
- 2 Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, jak je definován v glosáři.

2 RÁMEC ANALÝZY

2.1 HOSPODÁŘSKÁ KONVERGENCE

K hodnocení stavu hospodářské konvergence v devíti sledovaných členských státech používá ECB společný rámec pro analýzu, kterou aplikuje pro každou jednotlivou zemi individuálně. Tento společný rámec je zaprvé založen na ustanoveních Smlouvy a jejich aplikaci Evropskou centrální bankou, pokud jde o cenový vývoj, stav veřejných financí, poměr dluhu k HDP, směnné kurzy a dlouhodobé úrokové sazby společně s dalšími faktory. Zadruhé je tento rámec založen na řadě dalších, ať již retrospektivních nebo výhledových ekonomických ukazatelů, které jsou považovány za vhodné pro detailní hodnocení stálosti konvergence. Rámečky 1 až 4 obsahují krátké citace z jednotlivých ustanovení Smlouvy a popisují metodiku, kterou ECB používá při uplatňování těchto ustanovení.

Pro zajištění kontinuity a rovného přístupu ke všem státům vychází tato zpráva ze zásad stanovených v předchozích zprávách, které vydala ECB (a předtím Evropský měnový institut). Zejména při uplatňování kritérií konvergence se ECB řídí několika základními zásadami. Zaprvé, interpretace a uplatňování jednotlivých kritérií je velice striktní. Důvodem této zásady je skutečnost, že hlavním účelem kritérií konvergence je zajistit, aby se členy eurozóny mohly stát pouze ty členské země, v nichž hospodářská situace umožňuje udržování cenové stability a soudržnosti eurozóny. Zadruhé, kritéria konvergence tvoří koherentní a integrovaný celek a musí být splněna všechna. Smlouva přikládá všem kritériím stejný význam a neurčuje pro ně žádnou hierarchii. Zatřetí, kritéria konvergence musí být splněna na základě stávajících údajů. Začtvrté, uplatňování kritérií konvergence by mělo být konzistentní, transparentní a srozumitelné. Navíc je třeba znovu zdůraznit, že konvergence musí být dosahováno trvale, nikoliv pouze v určitém časovém okamžiku. Hodnocení provedená v jednotlivých státech proto posuzují stálost konvergence.

Z tohoto důvodu je hospodářský vývoj ve sledovaných zemích hodnocen z historické perspektivy a posuzuje se v zásadě za období posledních deseti let. Díky tomu lze lépe určit, do jaké míry jsou současné úspěchy výsledkem skutečných strukturálních změn, což by zase mělo umožnit lepší posouzení udržitelnosti hospodářské konvergence.

Kromě hodnocení minulého vývoje se však v přiměřeném rozsahu také posuzují předpoklady ohledně budoucího vývoje. V této souvislosti je zvláštní pozornost věnována skutečnosti, že udržitelnost příznivého ekonomického vývoje je značně závislá na vhodných a dlouhodobých reakcích hospodářské politiky na stávající i budoucí problémy a úkoly. Celkově se zdůrazňuje, že zajištění udržitelnosti hospodářské konvergence závisí jak na dosažení zdravé výchozí pozice, tak na realizaci hospodářské politiky po zavedení eura.

Tento společný rámec je individuálně aplikován na všech devět posuzovaných členských států. Tato hodnocení, která posuzují hospodářské výsledky v těchto zemích, je v souladu s ustanoveními článku 140 Smlouvy třeba vnímat odděleně.

Uzávěrka statistických údajů pro tuto konvergenční zprávu byla 23. dubna 2010. Statistické údaje použité při uplatňování kritérií konvergence poskytla Evropská komise (viz také statistická část a tabulky a grafy), která v případě směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb vypracovala tyto údaje ve spolupráci s ECB. Údaje o konvergenci cen a dlouhodobých úrokových sazeb jsou uváděny za období do března 2010, což je poslední měsíc, za který byly k dispozici údaje o harmonizovaných indexech spotřebitelských cen (HICP). V případě měsíčních údajů o směnných kurzech končí období použité pro hodnocení v této zprávě březnem 2010, zatímco denní údaje jsou uváděny do 23. dubna 2010. Údaje o fiskálních pozicích zahrnují období do roku 2009. Je také přihlíženo k prognózám z různých zdrojů společně

s nejnovějšími konvergenčními programy členských států a dalším informacím, které jsou považovány za důležité pro posuzování udržitelnosti konvergence v budoucnu. Prognóza Evropské komise z jara 2010, která je v této zprávě také zohledněna, byla vydána 5. května 2010. Generální rada ECB schválila tuto konvergenční zprávu dne 11. května 2010. Pokud jde o cenový vývoj, jsou příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB popsána v rámečku 1.

Rámeček 1

CENOVÝ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Čl. 140 odst. 1 první odrážka Smlouvy vyžaduje:

„dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“.

Článek 1 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 140 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 první odrážce Smlouvy o fungování Evropské unie, znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

- Zaprvé, pokud jde o „průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, vypočítala se míra inflace na základě zvýšení posledního dostupného dvanáctiměsíčního průměru HICP oproti předchozímu dvanáctiměsíčnímu průměru. Referenční období používané v této zprávě pro míru inflace je tedy duben 2009 až březen 2010.
- Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, bylo aplikováno za použití neváženého aritmetického průměru měř inflace následujících tří členských států: Portugalska (-0,8 %), Estonska (-0,7 %) a Belgie (-0,1 %). Výsledkem je průměrná míra inflace ve výši -0,5 % a po přičtení 1,5 procentního bodu se referenční hodnota rovná 1,0 %. Cenový vývoj v Irsku během referenčního období, který vyústil v průměrnou dvanáctiměsíční míru inflace -2,3 % v březnu 2010, byl posouzen jako mimořádná hodnota, neboť tato míra inflace

je v důsledku souběhu řady faktorů specifických pro vývoj v Irsku (především v souvislosti s mimořádně prudkým poklesem hospodářské aktivity a souvisejícím významným poklesem mezd v Irsku) výrazně nižší než hodnota dosažená v ostatních členských státech. V důsledku toho byla míra inflace v Irsku vyloučena z výpočtu referenční hodnoty, neboť by mohla vést ke zkreslení referenční hodnoty. Je třeba poznamenat, že na pojem „mimořádná hodnota“ se odkazovalo již v dřívějších konvergenčních zprávách ECB (viz např. zpráva z roku 2004) i v konvergenčních zprávách EMI. V souladu s těmito zprávami je vývoj v členském státě považován za mimořádnou hodnotu při splnění dvou podmínek: Zaprvé je 12měsíční míra inflace výrazně nižší než srovnatelné míry inflace v ostatních členských státech a zadruhé je cenový vývoj v dané zemi důsledkem mimořádných faktorů. Přístup vylučující mimořádné hodnoty neznamená žádné automatické vylučování určité míry inflace; byl zaveden proto, aby mohla být vhodně řešena případná významná zkreslení vývoje inflace v jednotlivých zemích.

Inflace se měří pomocí HICP, který byl zaveden pro účely hodnocení konvergence v oblasti cenové stability na srovnatelném základě (viz statistická část). Průměrná míra inflace v eurozóně je pro informaci uvedena ve statistické části této zprávy.

Na rozdíl od předchozích konvergenčních zpráv několik členských států v posledním dvanáctiměsíčním období zaznamenalo zápornou míru inflace. V této souvislosti je třeba připomenout, že podle Smlouvy je dosažená míra inflace posuzována v relativním vyjádření, tj. ve srovnání s mírou inflace tří členských států s nejlepšími výsledky v této oblasti. V souladu s tím kritériem cenové stability zohledňuje, že společné šoky (pramenící např. ze změn světových cen komodit) mohou i v eurozóně dočasně odchýlit inflaci od hodnot odpovídajících cenové stabilitě ve střednědobém horizontu. Protože společné šoky ovlivňují všechny členské státy podobným způsobem, je vhodné posuzovat konvergenci mezi členskými státy s ohledem na relativní vývoj inflace. Ve sledovaném období skutečně všechny země EU byly postiženy šoky ve vývoji cen ropy a potravin. S výrazným poklesem cen komodit z nejvyšších hodnot dosažených v roce 2009 zaznamenaly některé země EU v roce 2009 zápornou míru inflace. Takové dočasné období záporné inflace by nemělo být zaměňováno s obdobím deflace, kterou se rozumí dlouhodobý pokles celkové cenové hladiny, který se stává součástí očekávání ekonomických subjektů. Přestože tedy záporná míra inflace není v souladu se střednědobou cenovou stabilitou, v případě, že dočasné a společné faktory vytvářejí silný

tlak na pokles cen, představují záporné míry inflace ekonomicky smysluplný ukazatel, s jehož pomocí lze hodnotit konvergenci dané země. Bylo by dokonce zavádějící mechanicky vyloučit z výpočtu referenční hodnoty všechny členské státy se zápornou mírou inflace v době, kdy takovou míru inflace zaznamenává několik zemí EU v důsledku globálních protiinflačních šoků či vysoce synchronizovaného zpomalení světové ekonomiky.

Pro podrobnější hodnocení udržitelnosti cenového vývoje je průměrná míra inflace měřená pomocí HICP během dvanáctiměsíčního referenčního období od dubna 2009 do března 2010 posuzována s ohledem na hospodářské výsledky sledovaných členských států v oblasti cenové stability za posledních deset let. V této souvislosti je pozornost věnována orientaci měnové politiky, a zejména otázce, zda se měnové instituce soustředily v první řadě na dosažení a udržení cenové stability a zároveň se posuzuje, nakolik k dosažení tohoto cíle přispěly další oblasti hospodářské politiky. Zvažovány jsou také vlivy makroekonomického prostředí na dosažení cenové stability. Cenový vývoj se posuzuje s ohledem na podmínky nabídky a poptávky. Přitom se mimo jiné zkoumají faktory ovlivňující náklady na jednotku pracovní síly a dovozní ceny. V neposlední řadě

se přihlíží také k vývoji dalších relevantních cenových indexů (např. HICP bez započtení cen nezpracovaných potravin a energií, HICP při konstantních daňových sazbách, národního indexu spotřebitelských cen, deflátoru soukromé spotřeby, deflátoru HDP a cen výrobců). Pro posouzení předpokladů o budoucím vývoji je uveden pohled na vývoj inflace v následujících letech, včetně prognóz významných

mezinárodních organizací a účastníků trhu. Zkoumají se také strukturální faktory, které jsou relevantní pro udržení prostředí napomáhajícího cenové stabilitě po zavedení eura.

Pokud jde o fiskální vývoj, jsou příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB popsána v rámečku 2 spolu s procedurálními aspekty.

Rámeček 2

FISKÁLNÍ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Čl. 140 odst. 1 druhá odrážka Smlouvy vyžaduje:

„dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavů veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6“.

Článek 2 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 140 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium stavu veřejných financí, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Článek 126 stanoví postup při nadměrném schodku. Podle článku 126 odst. 2 a 3 Smlouvy vypracuje Evropská komise zprávu, pokud členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, a to zejména pokud:

- (a) poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), ledaže by:
 - buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
 - nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě,
- (b) poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Zpráva, kterou zpracovává Komise, musí navíc přihlédnout k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu. Komise může také vypracovat zprávu, je-li i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě existuje riziko nadměrného schodku. Zprávu Komise zhodnotí ve svém stanovisku Hospodářský a finanční výbor. Nakonec Rada podle čl. 126 odst. 6, na doporučení Komise a po zvážení připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, kvalifikovanou většinou a bez účasti dotyčného členského státu po celkovém zhodnocení rozhodne, zda v dotyčném členském státě existuje nadměrný schodek.

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pro zhodnocení stavu konvergence ECB vydává své stanovisko k fiskálnímu vývoji. Pokud jde o její udržitelnost, ECB hodnotí klíčové ukazatele fiskálního vývoje v letech 2000 až 2009 a výhled a problémy veřejných financí a zaměřuje se na vztah mezi schodkem a vývojem dluhu.

V souvislosti s článkem 126 ECB na rozdíl od Komise nemá žádnou formální úlohu v postupu při nadměrném schodku. Ve zprávě ECB se pouze uvádí, zda daná země právě podléhá postupu při nadměrném schodku.

Pokud jde o ustanovení Smlouvy vyžadující posouzení, zda se v případě veřejného dluhu převyšujícího 60 % HDP tento poměr „dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě“, zkoumá ECB trendy dřívějšího a budoucího vývoje poměru dluhu k HDP.

Hodnocení fiskálního vývoje vychází z údajů získaných z národních účtů sestavených v souladu s Evropským systémem účtů 1995 (viz statistická část). Většina údajů uvedených v této zprávě byla poskytnuta Komisi v dubnu 2010 a zahrnuje vládní finanční pozice za období 2000 až 2009 a dále prognózy Komise pro rok 2010.

Pokud jde o udržitelnost veřejných financí, výsledek v referenčním roce 2009 je posuzován podle výsledků hospodaření členských států za posledních deset let. Nejprve se zjišťuje vývoj poměru schodku k HDP. V souvislosti s tím je třeba mít na zřeteli, že změna tohoto poměru za rok je v případě každé země zpravidla ovlivňována různými faktory. Tyto faktory se často dělí na „cyklické vlivy“, které odráží reakci schodku na průběh hospodářského cyklu, a na „necyklické vlivy“, které se často považují za odraz strukturálních nebo trvalých změn ve fiskální politice. Nelze však říci, že tyto necyklické vlivy, tak, jak jsou kvantifikovány v této zprávě, zcela odrážejí strukturální změny fiskálních pozic, neboť obsahují krátkodobé dopady na saldo rozpočtu vyplývající z vlivu opatření hospodářské politiky i zvláštních faktorů. Hodnocení rozsahu změn strukturálního salda

rozpočtu během krize je skutečně mimořádně obtížné vzhledem k nejistotě ohledně výše a tempa růstu potenciálního produktu. Pokud jde o ostatní fiskální ukazatele, jsou podrobněji analyzovány také trendy veřejných výdajů a příjmů.

V dalším kroku je hodnocen vývoj poměru vládního dluhu k HDP v daném období včetně faktorů, které jej ovlivňují, tj. rozdílu mezi růstem nominálního HDP a úrokovými sazbami, primárního salda a vztahu mezi schodkem a vývojem dluhu. Z tohoto pohledu lze získat další informace o tom, do jaké míry makroekonomické prostředí, zejména kombinace růstu a úrokových sazeb, ovlivnilo vývoj dluhu. Více informací je možné získat také o podílu fiskální konsolidace na tomto vývoji, což se odráží v primárním saldu, a o roli zvláštních faktorů v úpravě vztahu schodku

a dluhu. Je zvažována také struktura veřejného dluhu, přičemž hlavní důraz se klade na podíly krátkodobého dluhu a dluhu v cizí měně a na jejich vývoj. Porovnáním těchto podílů se současnou mírou dluhu se zdůrazní citlivost fiskálního salda na změny směnných kurzů a úrokových sazeb.

Při hodnocení předpokladů o budoucím vývoji se vychází z národních rozpočtových plánů a aktuálních prognóz Evropské komise pro rok 2010 a přihlíží se ke střednědobé fiskální strategii, která je zachycena v konvergenčním programu. Toto hodnocení zahrnuje posouzení předpokladů dosažení střednědobého

rozpočtového cíle, jak jej stanoví Pakt stability a růstu, jakož i výhled poměru dluhu k HDP na základě současné fiskální politiky. Důraz se také klade na dlouhodobá rizika týkající se udržitelnosti rozpočtových pozic a obecné směry konsolidace, zejména co se týče problematiky nefondových veřejných penzijních systémů v souvislosti s demografickými změnami a podmíněných závazků vládních institucí, vzniklých především během finanční a hospodářské krize.

Pokud jde o vývoj směnného kurzu, v rámečku 3 jsou popsána příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB.

Rámeček 3

VÝVOJ SMĚNNÉHO KURZU

1 Ustanovení Smlouvy

Čl. 140 odst. 1 třetí odrážka Smlouvy vyžaduje:

„dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči euru“.

Článek 3 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 140 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 třetí odrážce uvedené smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pokud jde o stabilitu směnného kurzu, ECB zjišťuje, zda byl daný stát členem mechanismu směnných kurzů ERM II (který od ledna 1999 nahradil mechanismus ERM) po dobu alespoň dvou let před hodnocením konvergence, aniž by byl během této doby kurz vystaven silným tlakům, zejména zda nedošlo k devalvaci vůči euru. V případě kratší účasti v mechanismu směnných kurzů se stejně jako ve dřívějších zprávách popisuje vývoj směnného kurzu během dvouletého referenčního období.



Hodnocení stability směnného kurzu vůči euru se zaměřuje na to, zda se směnný kurz pohyboval blízko centrální parity v ERM II, zároveň však bere v úvahu faktory, které mohly vést k jeho apreciaci. To odpovídá přístupu použitému v minulosti. V tomto ohledu není širší flukтуаčního pásma v rámci ERM II jednoznačným ukazatelem pro hodnocení kritéria stability kurzu.

K posouzení, zda kurz nebyl vystaven „silným tlakům“, se obecně používá: i) posouzení stupně odchylky směnného kurzu od centrální parity vůči euru v ERM II, ii) vyhodnocení ukazatelů, jako jsou volatilita kurzu vůči euru a její trend a také diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně a jejich vývoj, iii) posouzení úlohy, jakou hrály devizové intervence, a iv) zohlednění úlohy programů mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měny.

V této zprávě se vychází z referenčního období od 24. dubna 2008 do 23. dubna 2010. Všechny dvoustranné směnné kurzy jsou oficiální referenční kurzy ECB (viz statistická část).

V současné době se ERM II účastní tři ze členských států hodnocených v této zprávě. Estonsko a Litva se účastní ERM II s účinností od 28. června 2004. Lotyšsko se k tomuto mechanismu připojilo 2. května 2005. U těchto zemí se vývoj směnného kurzu vůči euru v referenčním období posuzuje jako odchylka od centrální parity v rámci ERM II. V případě dalších šesti zemí hodnocených v této zprávě, kde neexistuje centrální parita v rámci ERM II, se pro ilustraci použijí průměrné směnné kurzy jejich měn vůči euru v dubnu 2008. Tento přístup byl převzat z předchozích zpráv a nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je vhodná hodnota směnného kurzu.

Vedle vývoje nominálních směnných kurzů vůči euru se také krátce posuzují ukazatele svědčící o udržitelnosti stávající úrovně kurzu. Udržitelnost se posuzuje podle vývoje reálných dvoustranných a efektivních kurzů

a také běžného, kapitálového a finančního účtu platební bilance. Hodnotí se také vývoj hrubého zahraničního dluhu a čisté investiční pozice země vůči zahraničí za delší období. V částech věnovaných vývoji směnných kurzů je také posuzována míra integrace země s eurozónou, a to jak integrace zahraničního obchodu (vývoz a dovoz), tak finanční integrace. Části věnované vývoji směnného kurzu dále uvádějí, zda hodnocené země obdržely pomoc v oblasti likvidity centrální banky nebo podpory platební bilance, ať již na dvoustranném základě nebo od mezinárodních institucí jako např. MMF nebo EU. Je zde zahrnuta skutečně poskytnutá i preventivní pomoc včetně přístupu k preventivnímu financování v podobě flexibilní úvěrové linky MMF.

Pokud jde o vývoj dlouhodobých úrokových sazeb, jsou příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB popsána v rámečku 4.

Rámeček 4

VÝVOJ DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB**1 Ustanovení Smlouvy**

Čl. 140 odst. 1 čtvrtá odrážka Smlouvy vyžaduje:

„stálost konvergence dosažené členským státem, na který se vztahuje výjimka, a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb“.

Článek 4 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 140 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než dva procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

Zprvée, pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální sazbu“ sledovanou „v průběhu jednoho roku před šetřením“, byla dlouhodobá úroková sazba vypočtena jako aritmetický průměr za posledních dvanáct měsíců, za které byly k dispozici údaje o HICP. V této zprávě se vychází z referenčního období od dubna 2009 do března 2010.

Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, jež se používá k definici referenční hodnoty, bylo uplatněno tak, že byl použit nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve stejných třech členských státech, které byly použity pro výpočet referenční hodnoty pro kritérium cenové stability (viz rámeček 1). Jedním z členských států s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability však je Estonsko, pro něž není k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba. Estonsko proto bylo z výpočtu referenční hodnoty vyřazeno. Dlouhodobé úrokové sazby dvou zemí s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability byly v referenčním období následující: 3,8 % (Belgie) a 4,2 % (Portugalsko). Průměrná úroková sazba byla tedy stanovena na 4,0 %. Přičtením dvou procentních bodů byla následně získána referenční hodnota, která činí 6,0 %.

Úrokové sazby byly měřeny za použití dostupných harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly vytvořeny pro účely hodnocení konvergence (viz statistická část).

V případě země, kde není k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba, je provedena rozsáhlá analýza finančních trhů, která zohledňuje výši veřejného dluhu, výši spreadů přímo odvozených podle měnové a finanční statistiky, rating veřejného dluhu a ostatní relevantní ukazatele s ohledem na hodnocení stálosti konvergence dosažené tímto členským státem a jeho účasti v systému ERM II.

Jak již bylo zmíněno výše, Smlouva výslovně odkazuje na „stálost konvergence“, kterou má odrážet úroveň dlouhodobých úrokových sazeb. Vývoj v referenčním období od dubna 2009 do března 2010 je proto porovnáván s vývojem dlouhodobých úrokových sazeb za posledních deset let (nebo za období, za které jsou údaje dostupné) a zkoumají se také hlavní faktory způsobující rozdíly oproti primárním dlouhodobým úrokovým sazbám v eurozóně. Pro účely této analýzy poskytuje zpráva také informace o velikosti a stupni rozvoje finančního trhu. Tyto informace vychází ze tří ukazatelů (nesplacených dluhových cenných papírů emitovaných podniky, kapitalizace akciového trhu a úvěrů tuzemských bank soukromému sektoru), které se společně používají k měření velikosti kapitálového trhu v každé jednotlivé zemi.

V neposlední řadě čl. 140 odst. 1 Smlouvy vyžaduje, aby tato zpráva také přihlédla k několika dalším relevantním faktorům, a to konkrétně k „výsledkům integrace trhů, situaci a vývoji běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů“. Tyto faktory jsou posuzovány v kapitole 5 pod jednotlivými výše uvedenými kritérii. Vzhledem k zavedení eura k 1. lednu 1999 se již neposuzuje vývoj ECU.

2.2 SLUČITELNOST VNITROSTÁTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ SE SMLOUVAMI

2.2.1 ÚVOD

Čl. 140 odst. 1 Smlouvy ukládá ECB (a Evropské komisi) povinnost nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy, na které se vztahuje výjimka, při plnění jejich závazků

týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Tyto zprávy musí zahrnovat hodnocení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů každého členského státu, na který se vztahuje výjimka, včetně statutu příslušné národní centrální banky, s články 130 a 131 Smlouvy a se Statutem. Tato povinnost, která vyplývá ze Smlouvy a která se vztahuje na členské státy, na které se vztahuje výjimka, se též označuje jako „právní konvergence“. Při hodnocení právní konvergence se ECB neomezuje na provedení formálního hodnocení znění vnitrostátních právních předpisů, ale může také posoudit, zda provádění příslušných ustanovení odpovídá duchu Smluv a Statutu. Pro ECB jsou zejména důležité případné známky tlaku na rozhodovací orgány národní centrální banky kteréhokoliv členského státu, což by bylo v rozporu s duchem Smlouvy, pokud jde o nezávislost centrálních bank. Hladké a nepřetržité fungování rozhodovacích orgánů národních centrálních bank je z pohledu ECB též důležité. Než bude vydáno konečné kladné hodnocení se závěrem, že vnitrostátní předpisy členského státu jsou slučitelné se Smlouvou a Statutem, bude ECB pozorně sledovat vývoj.

ČLENSKÉ STÁTY, NA KTERÉ SE VZTAHUJE VÝJIMKA, A PRÁVNÍ KONVERGENCE

Bulharsko, Česká republika, Estonsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko, jejichž vnitrostátní právní předpisy jsou v této zprávě hodnoceny, mají status členského státu, na který se vztahuje výjimka, tj. dosud nepřijaly euro. Švédsko obdrželo status členského státu, na který se vztahuje výjimka, na základě rozhodnutí Rady z května 198¹. Pokud jde o

1 Rozhodnutí Rady 98/317/ES ze dne 3. května 1998 v souladu s čl. 109j odst. 4 Smlouvy (Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 30). POZNÁMKA: Název rozhodnutí 98/317/ES odkazuje na Smlouvu o založení Evropského společenství (před přečíslováním článků Smlouvy v souladu s článkem 12 Amsterodamské smlouvy); toto ustanovení bylo zrušeno Lisabonskou smlouvou.

ostatní členské státy, články 4² a 5³ aktů o podmínkách přistoupení stanoví, že: „Každý nový členský stát se účastní hospodářské a měnové unie ode dne přistoupení jako členský stát, na který se vztahuje výjimka ve smyslu [článku 139 Smlouvy]“.

ECB posoudila úroveň právní konvergence v Bulharsku, České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Švédsku včetně legislativních opatření, jež tyto státy přijaly nebo jež musí přijmout, aby dosáhly tohoto cíle. Tato zpráva se nezabývá Dánskem ani Spojeným královstvím, které jsou členskými státy se zvláštním postavením a které dosud nepřijaly euro.

Protokol (č. 16) o některých ustanoveních týkajících se Dánska, který je připojen ke Smlouvám, stanoví, že vzhledem k oznámení podanému Radě dánskou vládou dne 3. listopadu 1993 se na Dánsko vztahuje výjimka a že postup pro zrušení výjimky bude zahájen jen na žádost Dánska. Vzhledem k tomu, že článek 130 Smlouvy se na Dánsko vztahuje, musí Danmarks Nationalbank splňovat požadavky na nezávislost centrální banky. Konvergenční zpráva EMI z roku 1998 dospěla k závěru, že tento požadavek byl splněn. Vzhledem ke zvláštnímu postavení Dánska se konvergence v případě této země od roku 1998 nehodnotila. Do doby, než Dánsko oznámí Radě, že hodlá přijmout euro, není třeba zajišťovat právní integraci Danmarks Nationalbank do Eurosystemu ani upravovat dánské právní předpisy.

Podle Protokolu (č. 15) o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, který je připojen ke Smlouvám, není Spojené království povinno přijmout euro, ledaže by Radě oznámilo, že tak hodlá učinit. Dne 30. října 1997 oznámilo Spojené království Radě, že nemá v úmyslu k 1. lednu 1999 přijmout euro, přičemž tento postoj Spojeného království se do dnešního dne nezměnil. Na základě tohoto oznámení se některá ustanovení Smlouvy (včetně článků 130 a 131) a Statutu na Spojené království nevztahují. V současné době tedy neexistuje

žádný právní požadavek na zajištění slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů (včetně statutu Bank of England) se Smlouvou a Statutem.

Cílem hodnocení právní konvergence je usnadnit Radě rozhodnutí o tom, které členské státy splňují své „závazky týkající se uskutečňování hospodářské a měnové unie“ (čl. 140 odst. 1 Smlouvy). V právní oblasti se tyto podmínky týkají zejména nezávislosti centrální banky a právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu.

STRUKTURA PRÁVNÍHO HODNOCENÍ

Právní hodnocení používá v zásadě stejný systém jako předchozí zprávy ECB a EMI o právní konvergenci – jedná se zejména o konvergenční zprávy ECB z května 2008 (o Bulharsku, České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku, Slovensku a Švédsku), z května 2007 (o Kypru a Maltě), z prosince 2006 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovensku a Švédsku), z května 2006 (o Litvě a Slovinsku), z října 2004 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovinsku, Slovensku a Švédsku), z května 2002 (o Švédsku) a dubna 2000 (o Řecku a Švédsku) a o konvergenční zprávu EMI z března 1998. Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se posuzuje s ohledem na právní předpisy, které byly přijaty před 12. březnem 2010.

2.2.2 ROZSAH ÚPRAV

2.2.2.1 OBLASTI, KTERÉ JE TŘEBA PŘIZPŮBIT

S cílem určit oblasti, ve kterých je třeba vnitrostátní právní předpisy upravit, se posuzují tyto okruhy otázek:

- 2 Akt o podmínkách přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 236, 23.9.2003, s. 33).
- 3 Pokud jde o Bulharsko a Rumunsko, viz článek 5 Aktu o podmínkách přistoupení Bulharské republiky a Rumunska a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 157, 21.6.2005, s. 203).

- slučitelnost s ustanoveními o nezávislosti národních centrálních bank ve Smlouvě (článek 130) a Statutu (články 7 a 14.2) a s ustanoveními o zachování mlčenlivosti (článek 37 Statutu),
- slučitelnost se zákazem měnového financování (článek 123 Smlouvy) a zákazem zvýhodněného přístupu (článek 124 Smlouvy) a slučitelnost s požadavkem na jednotný způsob psaní názvu eura, který vyplývá z práva Unie, a
- právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu (zejména pokud jde o články 12.1 a 14.3 Statutu).

2.2.2.2 „SLUČITELNOST“ VERSUS „HARMONIZACE“

Článek 131 Smlouvy vyžaduje, aby vnitrostátní právní předpisy byly „slučitelné“ se Smlouvami a se Statutem; případný nesoulad proto musí být odstraněn. Nadřazenost Smluv a Statutu nad vnitrostátními právními předpisy ani povaha nesouladu nemají vliv na požadavek dodržovat tuto povinnost.

Požadavek, aby vnitrostátní právní předpisy byly „slučitelné“, neznamená, že Smlouva vyžaduje „harmonizaci“ statutů národních centrálních bank, ať už mezi sebou navzájem, nebo se Statutem. Odlišnosti na vnitrostátní úrovni mohou i nadále existovat za předpokladu, že nezasahují do výlučné pravomoci Unie v měnových záležitostech. Článek 14.4 Statutu umožňuje, aby národní centrální banky vykonávaly i jiné funkce než ty, které jsou uvedeny ve Statutu, pokud nejsou v rozporu s cíli a úkoly ESCB. Ustanovení statutu národní centrální banky, která výkon těchto dalších funkcí dovolují, jsou jasným příkladem okolností, za nichž mohou být rozdíly zachovány. Výraz „slučitelný“ spíše znamená, že vnitrostátní právní předpisy a statuty národních centrálních bank musí být upraveny tak, aby byl odstraněn nesoulad se Smlouvami a Statutem a aby byl zajištěn potřebný stupeň integrace národních centrálních bank do ESCB. Upravena by měla být zejména veškerá ustanovení, která porušují nezávislost

národní centrální banky ve smyslu Smlouvy a která jsou v rozporu s úlohou národní centrální banky jako nedílné součásti ESCB. Není proto dostačující spoléhat se k dosažení slučitelnosti výhradně na nadřazenost práva Unie nad vnitrostátními právními předpisy.

Povinnost podle článku 131 Smlouvy se týká pouze nesouladu s ustanoveními Smluv a Statutu. Vnitrostátní právní předpisy, které nejsou slučitelné se sekundárními právními předpisy Unie, by však s těmito sekundárními předpisy měly být uvedeny do souladu. Nadřazenost práva Unie nemá vliv na povinnost přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy. Tento obecný požadavek vyplývá nejen z článku 131 Smlouvy, ale také z judikatury Soudního dvora Evropské unie.⁴

Smlouvy a Statut nestanoví způsob, jakým mají být vnitrostátní právní předpisy upraveny. Lze tak učinit cestou odkazů na Smlouvu a Statut, začleněním jejich ustanovení s příslušným odkazem, odstraněním nesouladu nebo kombinací těchto metod.

Nástrojem k dosažení a udržení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů se Smlouvami a Statutem je dále povinnost orgánů Unie a členských států konzultovat ECB k návrhům právních předpisů spadajících do oblasti její působnosti, obsažená v čl. 127 odst. 4 a 282 odst. 5 Smlouvy a v článku 4 Statutu. Rozhodnutí Rady 98/415/ES ze dne 29. června 1998 o konzultacích vnitrostátních orgánů s Evropskou centrální bankou k návrhům právních předpisů⁵ výslovně vyžaduje, aby členské státy přijaly nezbytná opatření ke splnění této povinnosti.

2.2.3 NEZÁVISLOST NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK

Pokud jde o nezávislost centrálních bank a zachování mlčenlivosti, bylo třeba vnitrostátní

⁴ Viz mj. rozsudek Soudního dvora ve věci Komise Evropských společenství v. Francie, C-167/73, Sb. rozh. 1974, s. 359 („Code du Travail Maritime“).

⁵ Úř. věst. L 189, 3.7.1998, s. 42.

právní předpisy členských států, které do Unie vstoupily v roce 2004 nebo 2007, upravit tak, aby odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností ke dni zřízení ESCB dne 1. června 1998.

NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY

V listopadu 1995 vypracoval EMI seznam znaků nezávislosti centrální banky (podrobně jsou popsány v konvergenční zprávě z roku 1998), na jejichž základě se hodnotily tehdejší vnitrostátní právní předpisy členských států, zejména statuty národních centrálních bank. Koncepce nezávislosti centrální banky zahrnuje různé druhy nezávislosti, které musí být posuzovány odděleně: konkrétně jde o funkční, institucionální, osobní a finanční nezávislost. Během posledních let byly tyto aspekty nezávislosti centrální banky dále rozpracovány ve stanovisech ECB. Hodnocení úrovně sbližování vnitrostátních právních předpisů členských států, na které se vztahuje výjimka, se Smlouvami a Statutem se na uvedených aspektech zakládá.

FUNKČNÍ NEZÁVISLOST

Nezávislost centrální banky není samoúčelná, je prostředkem k dosažení cíle, který by měl být jasně definován a který by měl být nadřazen jakýmkoli jiným cílům. Funkční nezávislost vyžaduje, aby prvořadý cíl každé národní centrální banky byl stanoven jasným a právně určitým způsobem a byl zcela v souladu s prvořadým cílem udržet cenovou stabilitu stanoveným Smlouvou. K tomu slouží nezbytné prostředky a nástroje, jimiž jsou národní centrální banky vybaveny v zájmu dosažení tohoto cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech. Požadavek Smlouvy na nezávislost centrálních bank odráží všeobecně zastávaný názor, že prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu dokáže nejlépe zajistit zcela nezávislá instituce s přesně vymezeným mandátem. Nezávislost centrálních bank je plně slučitelná s odpovědností národních centrálních bank za svá rozhodnutí, což je důležitý aspekt pro zvýšení důvěry v jejich nezávislé postavení.

Toto zahrnuje také transparentnost a dialog se třetími stranami.

Z hlediska časového horizontu ze Smlouvy jasně nevyplývá, odkdy musí národní centrální banky členských států, na které se vztahuje výjimka, plnit prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu stanovený v čl. 127 odst. 1 a čl. 282 odst. 2 Smlouvy a v článku 2 Statutu. V případě Švédska není jasné, zda má uvedený požadavek platit od data zřízení ESCB, nebo od přijetí eura. V případě členských států, které do Unie vstoupily k 1. květnu 2004 nebo k 1. lednu 2007, není jasné, zda by měl platit od data přistoupení, či od data přijetí eura. Zatímco čl. 127 odst. 1 Smlouvy se na členské státy, na které se vztahuje výjimka, nevztahuje (viz čl. 139 odst. 2 písm. c) Smlouvy), článek 2 Statutu se na tyto členské státy vztahuje (viz článek 42.1 Statutu). ECB zastává názor, že povinnost národních centrálních bank mít cenovou stabilitu jako prvořadý cíl je dána od 1. června 1998 v případě Švédska a od 1. května 2004 a 1. ledna 2007 v případě členských států, které vstoupily do Unie k těmto datům. Vychází se při tom ze skutečnosti, že jedna z hlavních zásad Unie, a sice cenová stabilita (článek 119 Smlouvy), platí rovněž pro členské státy, na které se vztahuje výjimka. Vychází se též z cíle Smlouvy, a sice, že všechny členské státy mají usilovat o makroekonomickou konvergenci včetně cenové stability, k čemuž mají sloužit i pravidelné zprávy ECB a Evropské komise. Tento závěr je dále založen na samotné podstatě principu nezávislosti centrálních bank, který je opodstatněný pouze tehdy, má-li celkový cíl udržovat cenovou stabilitu přednost.

Hodnocení jednotlivých zemí v této zprávě je založeno na shora uvedených závěrech o tom, kdy národním centrálním bankám členských států, na které se vztahuje výjimka, vznikla povinnost mít cenovou stabilitu jako prvořadý cíl.

INSTITUCIONÁLNÍ NEZÁVISLOST

Zásada institucionální nezávislosti je výslovně vyjádřena v článku 130 Smlouvy a článku 7 Statutu. Tyto dva články zakazují národním centrálním bankám a členům jejich

rozhodovacích orgánů vyžadovat nebo přijímat pokyny od orgánů či institucí Unie, od vlád členských států či od jakéhokoli jiného subjektu. Kromě toho zakazují orgánům, institucím a jiným subjektům Unie, jakož i vládám členských států, aby se snažily ovlivňovat ty členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, jejichž rozhodnutí mohou mít dopad na plnění úkolů národních centrálních bank, jež souvisí s ESCB.

Ať již je národní centrální banka státem vlastněným subjektem, zvláštním veřejnoprávním subjektem nebo jednoduše akciovou společností, existuje riziko, že její vlastník může z titulu svého vlastnictví uplatňovat vliv na rozhodování o úkolech souvisejících s ESCB. Takový vliv, ať už by byl vykonáván prostřednictvím akcionářských práv nebo jinak, může mít dopad na nezávislost národní centrální banky, a měl by proto být zákonem omezen.

Zákaz udílení pokynů

Práva třetích osob udílet pokyny národním centrálním bankám, jejich rozhodovacím orgánům či jejich členům jsou neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly, které souvisí s ESCB.

Jakákoli účast národní centrální banky na uplatňování opatření k posílení finanční stability musí být v souladu se Smlouvou, tj. národní centrální banky musí své funkce vykonávat způsobem, který je plně slučitelný s jejich institucionální a finanční nezávislostí, tak aby bylo zabezpečeno řádné provádění jejich úkolů podle Smlouvy a Statutu. Pokud vnitrostátní právní předpisy ukládají národní centrální bance funkce, které jdou nad rámec funkcí poradních, a vyžadují-li, aby převzala další úkoly, je třeba zajistit, aby tyto úkoly neovlivnily schopnost dané národní centrální banky vykonávat své úkoly související s ESCB z provozního a finančního hlediska.⁶

Zákaz schvalování či rušení rozhodnutí a pozastavování či odkládání jejich účinnosti

Práva třetích osob schvalovat či rušit rozhodnutí národních centrálních bank nebo pozastavovat či odkládat jejich účinnost jsou neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly související s ESCB.

Zákaz přezkoumávat právní důvody rozhodnutí

Právo jiných subjektů než nezávislých soudů přezkoumávat právní důvody rozhodnutí, jež se týkají plnění úkolů souvisejících s ESCB, je neslučitelné se Smlouvou a Statutem, protože plnění těchto úkolů nesmí být přehodnocováno na politické úrovni. Právo guvernéra národní centrální banky z právních důvodů pozastavit vykonatelnost rozhodnutí, které bylo přijato ESCB či rozhodovacím orgánem národní centrální banky, a poté je předložit politickému orgánu ke konečnému rozhodnutí by se rovnalo vyžadování pokynů od třetích osob.

Zákaz účasti v rozhodovacích orgánech národních centrálních bank s právem hlasovat

Se Smlouvou a Statutem je neslučitelné, aby se zástupci třetích stran účastnili v rozhodovacím orgánu národní centrální banky a měli při tom právo hlasovat o záležitostech, které se týkají úkolů, jež národní centrální banka vykonává v souvislosti s ESCB, a to i v případě, že tento hlas není rozhodující.

Zákaz předběžných konzultací k rozhodnutím národní centrální banky

Výslovná zákonná povinnost národní centrální banky předem konzultovat třetí osoby poskytuje těmto osobám formální mechanismus k ovlivňování konečného rozhodnutí, a je tedy neslučitelná se Smlouvou a Statutem. Dialog mezi národní centrální bankou a třetími osobami, a to i když se zakládá na zákonné povinnosti poskytovat informace a vyměňovat

⁶ Stanovisko CON/2009/93. Všechna stanoviska ECB jsou zveřejněna na internetových stránkách ECB www.ecb.europa.eu.

si stanoviska, je však se zásadou nezávislosti centrální banky slučitelný za předpokladu, že:

- nevede k porušování nezávislosti členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky,
- je plně respektováno zvláštní postavení guvernérů jako členů Generální rady ECB a
- je splněna povinnost mlčenlivosti vyplývající ze Statutu.

Schválení jednání členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky třetími osobami

Ustanovení právních předpisů týkající se schvalování jednání členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky (např. v souvislosti s účetnictvím) třetími osobami (např. vládou) by měla dostatečně zaručovat, aby tato pravomoc neovlivňovala schopnost jednotlivých členů národní centrální banky nezávisle přijímat rozhodnutí ve vztahu k úkolům souvisejícím s ESCB (či provádět rozhodnutí přijatá na úrovni ESCB). Doporučuje se, aby do statutu národních centrálních bank bylo za tímto účelem zapracováno výslovné ustanovení.

OSOBNÍ NEZÁVISLOST

Nezávislost centrální banky je dále zabezpečena ustanovením Statutu o záruce trvání funkčního období členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky. Guvernéři národních centrálních bank jsou členy Generální rady ECB. Článek 14.2 Statutu stanoví, že statuty národních centrálních bank musí zejména stanovit, že funkční období guvernérů trvá nejméně pět let. Toto ustanovení guvernéra současně chrání před svévolným odvoláním tím, že stanoví, že guvernér může být z funkce odvolán pouze tehdy, přestane-li splňovat podmínky požadované k výkonu této funkce nebo se dopustí vážného pochybení, přičemž je dána možnost podat žalobu k Soudnímu dvoru Evropské unie. Statuty národních centrálních bank musí toto ustanovení splňovat níže uvedeným způsobem.

Minimální funkční období guvernéra

V souladu s článkem 14.2 Statutu musí statuty národních centrálních bank stanovit, že funkční období guvernéra trvá nejméně pět let. To nevylučuje delší funkční období, přičemž statut, který stanoví funkční období na dobu neurčitou, není třeba upravovat, jsou-li důvody pro odvolání guvernéra v souladu s důvody uvedenými v článku 14.2 Statutu. Dochází-li k novelizaci statutu národní centrální banky, měla by příslušná novela zaručit trvání funkčního období guvernéra a ostatních členů rozhodovacích orgánů, kteří musí guvernéra případně zastupovat.

Důvody pro odvolání guvernéra

Statuty národních centrálních bank musí zajistit, aby guvernér nemohl být odvolán z jiných důvodů, než které jsou uvedeny v článku 14.2 Statutu. Tento požadavek má zabránit tomu, aby instituce zúčastněné na jmenování guvernéra, zejména vláda nebo parlament, mohly guvernéra odvolat na základě vlastního rozhodnutí. Statuty národních centrálních bank by buď měly obsahovat důvody pro odvolání, které jsou v souladu s důvody uvedenými v článku 14.2 Statutu, nebo by neměly důvody pro odvolání upravovat vůbec (neboť článek 14.2 je přímo použitelný). Guvernéra nelze poté, co byl zvolen nebo jmenován, odvolat jinak než za podmínek uvedených v článku 14.2 Statutu, a to i v případě, kdy se ještě neujal své funkce.

Záruka trvání funkčního období a důvody pro odvolání členů rozhodovacích orgánů národních centrálních bank vyjma guvernéra, kteří se podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB

Osobní nezávislost by byla ohrožena, pokud by stejná pravidla, která zaručují trvání funkčního období, a důvody pro odvolání guvernéra, neplatila i pro ostatní členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, kteří se účastní plnění úkolů souvisejících s ESCB.⁷

⁷ Viz odstavec 8 stanoviska CON/2004/35, odstavec 8 stanoviska CON/2005/26, odstavec 3.3 stanoviska CON/2006/44, odstavec 2.6 stanoviska CON/2006/32 a odstavec 2.3 a 2.4 stanoviska CON/2007/6.

Různá ustanovení Smlouvy a Statutu vyžadují srovnatelnou záruku trvání funkčního období. Článek 14.2 Statutu neomezuje záruku trvání funkčního období pouze na guvernéra, zatímco článek 130 Smlouvy a článek 7 Statutu odkazují na „členy rozhodovacích orgánů“ národních centrálních bank, a nikoli výslovně na guvernéry. To platí zejména v případě, kdy je guvernér v kolektivu členů se stejnými hlasovacími právy prvním mezi rovnými, nebo v případě, že tito ostatní členové musí guvernéra případně zastupovat.

Právo na soudní přezkum

V zájmu omezení politicky motivovaného rozhodování při hodnocení důvodů pro odvolání musí mít členové rozhodovacích orgánů národních centrálních bank právo předložit jakékoliv rozhodnutí o jejich odvolání nezávislému soudu.

Článek 14.2 Statutu stanoví, že guvernér národní centrální banky, který byl odvolán ze své funkce, může podat žalobu proti tomuto rozhodnutí k Soudnímu dvoru Evropské unie. Vnitrostátní právní předpisy by buď měly odkazovat na Statut, nebo právo na podání žaloby proti takovému rozhodnutí k Soudnímu dvoru Evropské unie nezmiňovat (neboť článek 14.2 Statutu je přímo použitelný).

Vnitrostátní právní předpisy by měly též stanovit právo na přezkum rozhodnutí o odvolání ostatních členů rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, kteří se účastní plnění úkolů souvisejících s ESCB, národními soudy. Toto právo může buď vyplývat z obecných právních předpisů, nebo může být upraveno ve zvláštním ustanovení. I když toto právo může existovat podle obecných právních předpisů, z důvodu právní jistoty by bylo vhodné toto právo na přezkum výslovně stanovit.

Ochrana proti střetům zájmů

Osobní nezávislost také vyžaduje, aby se zajistilo, že nedojde ke střetu zájmů mezi povinnostmi, které členové rozhodovacích orgánů národních centrálních bank podílející se na výkonu úkolů v souvislosti s ESCB

mají vůči příslušné národní centrální bance (a povinnostmi guvernéřů vůči ECB), a dalšími funkcemi, jež tito členové rozhodovacích orgánů vykonávají a jež by mohly ohrozit jejich osobní nezávislost. Členství v rozhodovacím orgánu, jenž se podílí na plnění úkolů souvisejících s ESCB, je v zásadě neslučitelné s výkonem jiných funkcí, které by mohly vést ke střetu zájmů. Členové rozhodovacích orgánů zejména nesmí zastávat funkci ani mít zájem, který by mohl ovlivnit jejich činnost, ať prostřednictvím funkce ve výkonné či zákonodárné složce státu, nebo regionální či místní samosprávě, nebo v obchodní organizaci. Zvláštní pozornost by se měla věnovat tomu, aby se zabránilo případnému střetu zájmů v případě členů rozhodovacích orgánů, kteří nevykonávají výkonné funkce.

FINANČNÍ NEZÁVISLOST

I když by národní centrální banka byla zcela nezávislá z funkčního, institucionálního a osobního hlediska (tj. tato nezávislost je zajištěna statutem národní centrální banky), její celková nezávislost by byla ohrožena, pokud by nemohla autonomně používat dostatečné finanční zdroje tak, aby mohla plnit svůj mandát (tj. plnit úkoly související s ESCB, jak jí to ukládá Smlouva a Statut).

Členské státy nesmějí své národní centrální banky přivést do situace, kdy by k plnění úkolů souvisejících s ESCB resp. Eurosystemem neměly dostatečné finanční zdroje. Je třeba poznamenat, že článek 28.1 a článek 30.4 Statutu umožňují ECB vyzvat národní centrální banky k poskytnutí prostředků k navýšení základního kapitálu ECB a ke složení dalších devizových rezerv.⁸ Článek 33.2 Statutu kromě toho stanoví,⁹ že zaznamená-li ECB ztrátu, kterou nelze plně vyrovnat ze všeobecného rezervního fondu, může Rada guvernéřů ECB rozhodnout o vyrovnání zbývajících ztrát z měnového příjmu příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti znamená, že plnění těchto

⁸ Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

⁹ Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

ustanovení vyžaduje, aby národní centrální banka byla schopna nerušeně vykonávat své funkce.

Zásada finanční nezávislosti dále vyžaduje, aby národní centrální banka měla dostatečné prostředky nejen k plnění svých úkolů souvisejících s ESCB, ale také k plnění svých vnitrostátních úkolů (např. financování své administrativy a vlastních operací).

Ze všech výše uvedených důvodů zahrnuje finanční nezávislost i požadavek, aby národní centrální banka byla vždy dostatečně kapitálově vybavena. Zejména je třeba vyhnout se situaci, kdy dlouhodobě výše vlastního kapitálu národní centrální banky nedosahuje úroveň jejího základního kapitálu nebo je dokonce záporná, včetně případů, kdy se ztráty převyšující úroveň základního kapitálu a rezervních fondů převádějí do příštích období. Každá taková situace může negativně ovlivnit schopnost národní centrální banky vykonávat své úkoly související s ESCB, jakož i své vnitrostátní úkoly. Navíc může mít tato situace vliv na důvěryhodnost měnové politiky Eurosystemu. Proto dojde-li k poklesu vlastního kapitálu národní centrální banky pod úroveň jejího základního kapitálu nebo má-li její vlastní kapitál dokonce zápornou hodnotu, měl by dotčený členský stát národní centrální bance v přiměřené době poskytnout patřičný objem kapitálu, a to alespoň do výše základního kapitálu tak, aby se dosáhlo souladu se zásadou finanční nezávislosti. Ve vztahu k ECB uznala důležitost této otázky Rada, když přijala nařízení Rady (ES) č. 1009/2000 ze dne 8. května 2000 o zvýšení základního kapitálu Evropské centrální banky.¹⁰ Toto nařízení umožňuje Radě guvernérů ECB v budoucnosti rozhodnout o skutečném zvýšení, aby byla zachována přiměřená výše základního kapitálu nutná k provádění operací ECB. Národní centrální banky by měly být schopny požadavkům takového rozhodnutí ECB po finanční stránce vyhovět.

Koncept finanční nezávislosti by měl být hodnocen z hlediska toho, zda třetí osoba může vykonávat přímý nebo nepřímý vliv nejen na úkoly národní centrální banky, ale také na její

schopnost vykonávat svůj mandát, a to jak z hlediska provozního ve smyslu pracovních sil, tak z hlediska finančního ve smyslu dostatečných finančních zdrojů. V této souvislosti jsou zejména důležité níže uvedené aspekty finanční nezávislosti, přičemž některé z nich byly rozpracovány teprve nedávno.¹¹ Jde o znaky finanční nezávislosti, u kterých se nejvíce projevuje zranitelnost národních centrálních bank vůči vnějším vlivům.

Stanovení rozpočtu

Má-li třetí osoba pravomoc stanovovat nebo ovlivňovat rozpočet národní centrální banky, je to neslučitelné s finanční nezávislostí, ledaže by zákon obsahoval ustanovení, které by zaručovalo, že touto pravomocí nejsou dotčeny finanční prostředky nezbytné pro plnění úkolů národní centrální banky, které souvisejí s ESCB.

Účetní pravidla

Účetnictví by mělo být vedeno buď podle všeobecných účetních pravidel, nebo podle pravidel, která určí rozhodovací orgány národní centrální banky. Jsou-li místo toho tato pravidla stanovena třetími osobami, musí zohledňovat alespoň to, co navrhovaly rozhodovací orgány národní centrální banky.

Roční účetní závěrka by měla být schvalována rozhodovacími orgány národní centrální banky ve spolupráci s nezávislými auditory a může podléhat následnému schválení třetími osobami (např. vládou nebo parlamentem). O výpočtu zisku by rozhodovací orgány národní centrální banky měly mít možnost rozhodovat nezávisle a profesionálně.

V případě, že činnost národní centrální banky podléhá kontrole státního kontrolního úřadu nebo podobného orgánu pověřeného kontrolou vynakládání veřejných financí, měl by být rozsah kontroly právní úpravou jasně vymezen

¹⁰ Úř. věst. L 115, 16.5.2000, s.1.

¹¹ Zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 a CON/2009/32.

a neměla by jím být dotčena činnost nezávislých externích auditorů národní centrální banky.¹² Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě profesionálním základě.

Rozdělení zisku, základní kapitál a finanční rezervy národních centrálních bank

Pokud jde o rozdělení zisku, může statut národní centrální banky stanovit, jak má být její zisk rozdělen. Pokud taková ustanovení neexistují, měly by o rozdělení zisku na základě odborného uvážení rozhodovat rozhodovací orgány národní centrální banky, a nikoliv třetí osoby na základě vlastního uvážení, ledaže by existovalo výslovné ustanovení, které by zaručovalo, že tím nejsou dotčeny finanční prostředky potřebné pro plnění úkolů národní centrální banky, jež souvisejí s ESCB.

Zisk může být odveden do státního rozpočtu až po uhrazení případných ztrát z předchozích období¹³ a po vytvoření finančních rezerv, které se považují za nezbytné k zajištění reálné hodnoty kapitálu a majetku národní centrální banky. Dočasná legislativní opatření nebo legislativní opatření přijatá ad hoc, kterými se národním centrálním bankám dávají pokyny ohledně rozdělení jejich zisků, nejsou přípustná.¹⁴ Zásadu finanční nezávislosti by podobně narušovalo zdanění nere realizovaných kapitálových zisků národní centrální banky.¹⁵

Členský stát nesmí národní centrální bance uložit, aby snížila svůj základní kapitál bez předchozího souhlasu jejích rozhodovacích orgánů, což musí zajistit, aby tato banka měla dostatečné finanční prostředky k plnění svého mandátu člena ESCB podle čl. 127 odst. 2 Smlouvy a podle Statutu. Ze stejného důvodu by měla být každá změna pravidel o rozdělování zisku národní centrální banky iniciována a mělo by o ní být rozhodováno pouze ve spolupráci s příslušnou národní centrální bankou, která má nejlepší předpoklady k posouzení požadované úrovně svého rezervního kapitálu.¹⁶ Pokud jde o finanční rezervy nebo prostředky na krytí nečekaných výloh, musí mít národní centrální banky možnost nezávisle vytvářet finanční

rezervy k zajištění reálné hodnoty svého kapitálu a majetku. Členské státy též nesmějí národním centrálním bankám bránit v doplňování rezervního kapitálu na úroveň, která je pro člena Eurosystemu nezbytná k plnění jeho úkolů.¹⁷

Finanční odpovědnost za orgány dohledu

V některých členských státech jsou orgány finančního dohledu začleněny do národní centrální banky. To nepředstavuje žádný problém, pokud tyto orgány podléhají nezávislému rozhodování národní centrální banky. Jestliže však mohou tyto orgány dohledu na základě právní úpravy rozhodovat samostatně, je důležité zajistit, aby jimi přijímaná rozhodnutí neohrozila finance národní centrální banky jako celku. V těchto případech by vnitrostátní právní předpisy měly umožnit, aby národní centrální banky měly konečnou kontrolu nad veškerými rozhodnutími orgánů dohledu, která by mohla ovlivnit nezávislost národní centrální banky, zejména její finanční nezávislost.

Autonomie v otázkách zaměstnávání

Členské státy nesmějí omezovat způsobilost národní centrální banky zaměstnávat a udržovat si kvalifikované zaměstnance potřebné k tomu, aby národní centrální banka mohla samostatně vykonávat úkoly, které jí byly svěřeny Smlouvou a Statutem. Národní centrální banka rovněž nesmí být přivedena do situace, kdy by měla omezenou kontrolu nad svými zaměstnanci nebo by nad nimi neměla žádnou kontrolu, anebo kdy by vláda členského státu měla možnost ovlivňovat její politiku v otázkách zaměstnávání.¹⁸ Autonomie v otázkách zaměstnávání zahrnuje i záležitosti týkající se důchodů zaměstnanců.

Vlastnictví a majetková práva

Práva třetích osob zasahovat do majetku národní centrální banky nebo ve vztahu k tomuto majetku

¹² K činnosti nezávislých externích auditorů viz článek 27.1 Statutu.

¹³ Stanovisko CON/2009/85.

¹⁴ Stanovisko CON/2009/26.

¹⁵ Stanovisko CON/2009/63 a stanovisko CON/2009/59.

¹⁶ Stanovisko CON/2009/83 a stanovisko CON/2009/53.

¹⁷ Stanovisko CON/2009/26.

¹⁸ Stanovisko CON/2008/9 a stanovisko CON/2008/10.

udílet národní centrální bance pokyny jsou neslučitelná se zásadou finanční nezávislosti.

2.2.4 ZACHOVÁVÁNÍ MLČENLIVOSTI

Povinnost zachovávat služební tajemství, která je zaměstnancům ECB a národních centrálních bank uložena článkem 37 Statutu, může být podnětem k přijetí podobných ustanovení ve statutech národních centrálních bank nebo v právních předpisech členských států. Zásada nadřazenosti práva Unie a předpisů přijatých na jeho základě také znamená, že vnitrostátní právní předpisy o přístupu třetích osob k dokumentům nesmějí vést k porušování režimu zachovávání mlčenlivosti platnému v rámci ESCB. Přístup státního kontrolního úřadu či podobného orgánu k informacím a dokumentům národní centrální banky musí být omezen a nesmí být v rozporu s režimem zachovávání mlčenlivosti platným v rámci ESCB, kterému podléhají členové rozhodovacích orgánů a zaměstnanci národní centrální banky. Národní centrální banky by měly zajistit, aby tyto orgány chránily důvěrnost jim zpřístupněných informací a dokumentů na úrovni ochrany, kterou zajišťuje daná národní centrální banka.

2.2.5 ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ A ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

Pokud jde o zákaz měnového financování a zvýhodněného přístupu, bylo třeba vnitrostátní právní předpisy členských států, které do Evropské unie vstoupily v roce 2004 nebo 2007, upravit tak, aby odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností k 1. lednu 1995.

2.2.5.1 ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ

Zákaz měnového financování je stanoven v čl. 123 odst. 1 Smlouvy, který ECB i národním centrálním bankám členských států zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo

místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů ECB nebo národními centrálními bankami. Smlouva obsahuje jednu výjimku z tohoto zákazu; nepoužije se na úvěrové instituce ve veřejném vlastnictví, kterým musí být v souvislosti s poskytováním peněžních prostředků centrálními bankami poskytováno stejné zacházení jako soukromým úvěrovým institucím (čl. 123 odst. 2 Smlouvy). ECB a národní centrální banky mohou navíc pro výše uvedené subjekty veřejného sektoru působit jako fiskální agenti (článek 21.2 Statutu). Přesný rozsah uplatnění zákazu měnového financování je dále vyjasněn v nařízení Rady (ES) č. 3603/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro použití zákazů uvedených v článcích 104 a 104b odst. 1 Smlouvy [o založení Evropského společenství]¹⁹ (nyní články 123 a 125 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie), z něhož jasně vyplývá, že tento zákaz zahrnuje veškeré financování závazků veřejného sektoru vůči třetím osobám.

Zákaz měnového financování má zásadní význam pro to, aby nebyl ohrožen prvořadý cíl měnové politiky (tj. udržovat cenovou stabilitu). Financování veřejného sektoru centrální bankou navíc snižuje tlak na fiskální disciplínu. Aby se zajistilo důsledné uplatňování uvedeného zákazu, musí být tento zákaz, z něhož existují pouze omezené výjimky uvedené v čl. 123 odst. 2 Smlouvy a v nařízení (ES) č. 3603/93, široce vykládán. I když se v čl. 123 odst. 1 Smlouvy výslovně hovoří o „úvěru“, tj. s povinností splatit poskytnuté peněžní prostředky, může se uvedený zákaz vztahovat *a fortiori* na jiné formy financování, tj. bez povinnosti poskytnuté peněžní prostředky splatit.

Obecný přístup ECB, pokud jde o slučitelnost vnitrostátních právních předpisů s tímto zákazem, se formoval především v rámci konzultací k návrhům vnitrostátních právních

¹⁹ Úř. věst. L 332, 31.12. 1993, s. 1.

předpisů, o které ECB požádaly členské státy podle čl. 127 odst. 4 a 282 odst. 5 Smlouvy.²⁰

VNITROSTÁTNÍ PRÁVNÍ PŘEDPISY, KTERÝMI SE PROVÁDÍ ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ

Obecně je třeba říci, že článek 123 Smlouvy, doplněný nařízením (ES) č. 3603/93, není třeba do vnitrostátních právních předpisů transponovat, neboť jak tento článek, tak uvedené nařízení jsou přímo použitelné. Pokud jsou však tato přímo použitelná ustanovení práva Unie ve vnitrostátních právních předpisech reprodukována, nesmějí tyto předpisy zužovat rozsah zákazu měnového financování, ani rozšiřovat rámec výjimek stanovených právem Unie. Například vnitrostátní právní předpisy, na jejichž základě má národní centrální banka financovat finanční závazky členského státu vůči mezinárodním finančním institucím (s výjimkou MMF, jak stanoví nařízení (ES) č. 3603/93) nebo třetím zemím, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování.

FINANCOVÁNÍ VEŘEJNÉHO SEKTORU NEBO ZÁVAZKŮ VEŘEJNÉHO SEKTORU VŮČI TŘETÍM OSOBÁM

Vnitrostátní právní předpisy nesmějí vyžadovat, aby národní centrální banka financovala činnost jiných subjektů veřejného sektoru nebo závazky veřejného sektoru vůči třetím osobám. Se zákazem měnového financování jsou například neslučitelné vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance umožňují nebo ukládají financovat soudní či kvazisoudní orgány, jež jsou na této národní centrální bance nezávislé a vykonávají funkce státu. Poskytování zdrojů orgánů dohledu ze strany národní centrální banky však nepředstavuje problém z hlediska měnového financování, pokud národní centrální banka bude financovat výkon legitimní úlohy finančního dohledu podle vnitrostátního práva jako součást svého mandátu nebo pokud se národní centrální banka může podílet na rozhodování orgánů dohledu a mít na toto rozhodování vliv.²¹ Se zákazem měnového financování dále není slučitelné rozdělování zisků centrální banky, které nebyly v plném rozsahu realizovány, zaúčtovány nebo auditovány.²²

PŘEVZETÍ ZÁVAZKŮ VEŘEJNÉHO SEKTORU

Vnitrostátní právní předpisy, na základě kterých je národní centrální banka povinna převzít závazky dříve samostatného veřejného subjektu v důsledku vnitrostátní reorganizace některých úkolů a povinností (např. v souvislosti s přechodem některých úkolů v oblasti dohledu, jež dříve vykonával stát nebo nezávislé veřejné orgány či subjekty, na národní centrální banku), by byly neslučitelné se zákazem měnového financování, pokud by tato národní centrální banka nebyla chráněna před finančními závazky, které vyplývají z dřívější činnosti tohoto subjektu.

FINANČNÍ PODPORA PRO ÚVĚROVÉ NEBO FINANČNÍ INSTITUCE

Vnitrostátní právní předpisy, které umožňují, aby národní centrální banka nezávisle a na základě vlastního uvážení financovala úvěrové instituce jinak než v souvislosti s úkoly centrálního bankovníctví (jako jsou např. operace měnové politiky, operace v rámci platebních systémů nebo operace na dočasnou podporu likvidity), a zejména podporovala insolventní úvěrové či jiné finanční instituce, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování. Mělo by se proto zvážit vložení odkazů na článek 123 Smlouvy.

FINANČNÍ PODPORA SYSTÉMŮ POJIŠTĚNÍ VKLADŮ A ODŠKODNĚNÍ INVESTORŮ

Směrnice o systémech pojištění vkladů²³ a směrnice o systémech pro odškodnění investorů²⁴ stanoví, že náklady financování systémů pojištění vkladů a systémů pro odškodnění investorů musí nést samotné úvěrové instituce, resp. obchodníci s cennými papíry. Vnitrostátní právní předpisy, na

²⁰ V konvergenční zprávě z roku 2008 je v poznámce pod čarou č. 13 na straně 23 uveden seznam zásadních stanovisek EMI a ECB, která byla v této oblasti přijata v období od května 1995 do března 2008. Dalšími zásadními stanovisky, která ECB v této oblasti vydala v období od dubna 2008 do března 2010, jsou: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 a CON/2010/4.

²¹ Stanovisko CON/2010/4.

²² Stanovisko CON/2009/59.

²³ Viz 23. bod odůvodnění směrnice Evropského parlamentu a Rady 94/19/ES ze dne 30. května 1994 o systémech pojištění vkladů (Úř. věst. L 135, 31.5.1994, s. 5).

²⁴ Viz 23. bod odůvodnění směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES ze dne 3. března 1997 o systémech odškodnění investorů (Úř. věst. L 84, 26.3.1997, s. 22).

jejichž základě má národní centrální banka financovat vnitrostátní systém pojištění vkladů pro úvěrové instituce nebo vnitrostátní systém pro odškodnění investorů pro obchodníky s cennými papíry, by byly se zákazem měnového financování slučitelné, jen pokud by takové financování mělo krátkodobý charakter, řešily by se jím naléhavé situace, byly by ohroženy aspekty systémové stability a rozhodování by bylo v pravomoci národní centrální banky. Mělo by se proto zvážit vložení odkazů na článek 123 Smlouvy.

FUNKCE FISKÁLNÍHO AGENTA

Článek 21.2 Statutu stanoví, že „ECB a národní centrální banky mohou působit ... jako fiskální agenti“ pro „orgány, instituce nebo jiné subjekty Unie, ústřední vlády, regionální, místní nebo jiné veřejné orgány, jiné veřejnoprávní subjekty nebo veřejné podniky členských států“. Účelem článku 21.2 Statutu je umožnit národním centrálním bankám, aby po převedení pravomocí v oblasti měnové politiky na Eurosystem pokračovaly v poskytování služby fiskálního agenta, kterou tradičně poskytují centrální banky vládám a jiným veřejným subjektům, aniž by tím automaticky porušily zákaz měnového financování. Nařízení (ES) č. 3603/93 stanoví několik výslovných a úzce vymezených výjimek ze zákazu měnového financování, které se týkají funkce fiskálního agenta: i) vnitrodenní úvěry veřejnému sektoru jsou povoleny, pokud jsou omezeny na příslušný den a nelze je prodloužovat;²⁵ ii) připsání šeků vystavených třetími osobami na účet veřejného sektoru předtím, než byly odepsány z účtu banky, na kterou je šek vystaven, je povoleno, uběhla-li od přijetí šeku stanovená lhůta, jež odpovídá obvyklé lhůtě pro inkaso šeků příslušnou centrální bankou, za podmínky, že případné prodloužení mezi přijetím šeku a jeho zúčtováním je výjimečné, že jde o malou částku a že se v krátké době vyrovná;²⁶ a iii) držba mincí vydaných veřejným sektorem na jeho vlastní účet je povolena, je-li hodnota těchto mincí nižší než 10 % mincí v oběhu.²⁷

Vnitrostátní právní předpisy upravující funkci fiskálního agenta by měly být obecně v souladu

s právem Unie, a zejména pak se zákazem měnového financování. Vnitrostátní právní předpisy, které umožňují národní centrální bance spravovat vládní vklady a vést vládní účty, nepředstavují z hlediska souladu se zákazem měnového financování problém, pokud takové předpisy neumožňují poskytnutí úvěru, včetně jednodenního přečerpání účtů. Obavy ohledně souladu se zákazem měnového financování by však vznikly, pokud by například vnitrostátní právní předpisy umožňovaly, aby byly vklady nebo zůstatky běžných účtů úročeny nad úroveň tržních sazeb a ne na této úrovni nebo pod ní. Úročení v rozsahu, který přesahuje tržní sazbu, fakticky představuje úvěr, což je v rozporu s cílem zákazu měnového financování, a mohlo by proto narušit cíle tohoto zákazu.

2.2.5.2 ZÁKAZ ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

Jako veřejné orgány nesmí národní centrální banky přijímat opatření, která veřejnému sektoru umožňují zvýhodněný přístup k finančním institucím, nejsou-li odůvodněna veřejným dohledem. Pravidla pro mobilizaci dluhových nástrojů nebo pro jejich poskytování do zástavy, která národní centrální banky stanoví, nesmí sloužit k obcházení zákazu zvýhodněného přístupu.²⁸ Právní předpisy členských států v této oblasti nesmí takový zvýhodněný přístup zakládat.

Tato zpráva se zaměřuje na slučitelnost vnitrostátních právních předpisů nebo pravidel přijatých národními centrálními bankami a statutů těchto bank se zákazem zvýhodněného přístupu, který stanoví Smlouva. Touto zprávou však není dotčeno hodnocení, zda právní a správní předpisy či pravidla členských států neslouží pod záminkou veřejného dohledu k obcházení zákazu zvýhodněného přístupu. Takové hodnocení je nad rámec této zprávy.

²⁵ Viz článek 4 nařízení (ES) č. 3603/93.

²⁶ Viz článek 5 nařízení (ES) č. 3603/93.

²⁷ Viz článek 6 nařízení (ES) č. 3603/93.

²⁸ Viz čl. 3 odst. 2 a 10. bod odůvodnění nařízení Rady (ES) č. 3604/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro uplatňování zákazu zvýhodněného přístupu obsaženého v článku 104a (nyní článek 124) Smlouvy (Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 4).

2.2.6 JEDNOTNÝ ZPŮSOB PSANÍ EURA

Čl. 3 odst. 4 Smlouvy o Evropské unii stanoví, že „Unie vytváří hospodářskou a měnovou unii, jejíž měnou je euro“. V textech Smluv ve všech úředních jazycích, které používají latinskou abecedu, je euro v prvním pádě jednotného čísla konzistentně vyjádřeno jako „euro“. V textu psaném řeckou abecedou se euro píše jako „ευρώ“ a v cyrilici se euro píše jako „евро“.²⁹ V souladu s tím z nařízení Rady (ES) č. 974/98 ze dne 3. května 1998 o zavedení eura³⁰ jasně vyplývá, že název jednotné měny musí být stejný ve všech úředních jazycích Unie s přihlédnutím k existenci různých abeced. Smlouvy tedy vyžadují, aby se slovo „euro“ psalo v prvním pádě jednotného čísla ve všech právních předpisech Unie a ve všech vnitrostátních právních předpisech stejným způsobem s přihlédnutím k existenci různých abeced.

Vzhledem k výlučné pravomoci Unie určit název jednotné měny jsou veškeré odchylky od tohoto pravidla neslučitelné se Smlouvami a měly by být odstraněny. Tato zásada platí pro všechny druhy vnitrostátních právních předpisů, avšak hodnocení obsažené v kapitolách věnovaných jednotlivým zemím se soustřeďuje na statuty národních centrálních bank a na zákony o přechodu na euro.

2.2.7 PRÁVNÍ INTEGRACE NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK DO EUROSYSTÉMU

Ustanovení vnitrostátních právních předpisů (statutů národních centrálních bank, ale i dalších předpisů), která by bránila plnění úkolů souvisejících s Eurosystemem nebo plnění rozhodnutí ECB, jsou neslučitelná s efektivním fungováním Eurosystemu, jakmile příslušná členská země přijme euro. Vnitrostátní právní předpisy proto musí být upraveny tak, aby byla zajištěna slučitelnost se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly, které souvisejí s Eurosystemem. Za účelem dosažení souladu s článkem 131 Smlouvy bylo nutné přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy tak, aby se zajistila jejich slučitelnost ke dni zřízení ESCB

(v případě Švédska) a k 1. květnu 2004 a 1. lednu 2007 (v případě členských států, které do Unie vstoupily k těmto datům). Požadavky obsažené v právních předpisech, které se vztahují k úplné právní integraci národní centrální banky do Eurosystemu, však musí nabýt účinnosti až v okamžiku, kdy dojde k úplné integraci, tj. ke dni, kdy členský stát, na který se vztahuje výjimka, přijme euro.

V této zprávě se hodnotí zejména ty oblasti, ve kterých by ustanovení právních předpisů mohla národní centrální bance bránit v plnění požadavků Eurosystemu. Patří sem ustanovení, která by mohla národní centrální bance bránit v účasti na provádění jednotné měnové politiky tak, jak je definována rozhodovacími orgány ECB, nebo která by mohla bránit guvernérovi ve výkonu jeho funkce člena Rady guvernérů ECB, nebo ustanovení, která nerespektují výsadní pravomoci ECB. Rozlišují se cíle spojené s podporou hospodářské politiky, úkoly, finanční ustanovení, kurzová politika a mezinárodní spolupráce. V neposlední řadě jsou zmíněny další oblasti, v nichž může být zapotřebí statuty národních centrálních bank upravit.

2.2.7.1 CÍLE SPOJENÉ S PODPOROU HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY

Podmínkou úplné integrace národní centrální banky do Eurosystemu je, aby cíle stanovené v jejím statutu byly slučitelné s cíli ESCB, které stanoví článek 2 Statutu. To mimo jiné znamená, že ve statutu je třeba upravit cíle, které mají národní kontext – např. jestliže ustanovení statutu upravují povinnost provádět měnovou politiku v rámci obecné hospodářské politiky dotčeného členského státu.

²⁹ V „Prohlášení Lotyšské republiky, Maďarské republiky a Republiky Malta o způsobu psaní názvu jednotné měny ve Smlouvách“, které je připojeno ke Smlouvám, se uvádí: „Aniž je dotčen jednotný způsob psaní názvu jednotné měny Evropské unie podle Smluv, jak je uveden na bankovkách a mincích, Lotyšsko, Maďarsko a Malta prohlašují, že způsob psaní názvu jednotné měny, včetně odvozených tvarů, použitý v lotyšském, maďarském a maltském znění Smluv nemá vliv na stávající pravidla lotyšského, maďarského a maltského jazyka“.

³⁰ Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 1.

2.2.7.2 ÚKOLY

Úkoly národní centrální banky členského státu, jehož měnou je euro, jsou s ohledem na postavení této národní centrální banky jako nedílné součásti Eurosystemu určeny zejména Smlouvou a Statutem. Za účelem dosažení souladu s článkem 131 Smlouvy je proto nutné porovnat ustanovení o úkolech ve statutech národních centrálních bank s příslušnými ustanoveními Smlouvy a Statutu a veškeré nesrovnalosti odstranit.³¹ To se týká veškerých ustanovení, která po přijetí eura a integraci do Eurosystemu tvoří překážku pro plnění úkolů souvisejících s ESCB, a zvláště pak ustanovení, která nerespektují pravomoci ESCB podle kapitoly IV Statutu.

Veškeré vnitrostátní právní předpisy týkající se měnové politiky musí uznat, že měnovou politiku Unie provádí Eurosystem.³² Statuty národních centrálních bank mohou obsahovat ustanovení o nástrojích měnové politiky. Tato ustanovení by měla být srovnatelná s ustanoveními obsaženými ve Smlouvě a Statutu a veškeré nesrovnalosti musí být odstraněny tak, aby byl splněn článek 131 Smlouvy.

V souvislosti s nedávnými návrhy vnitrostátních právních předpisů, které byly reakcí na problémy na finančních trzích, ECB zdůraznila, že je třeba se vyhnout jakémukoli narušení národních segmentů peněžního trhu eurozóny, neboť by to mohlo narušit provádění jednotné měnové politiky. Zejména se to týká poskytování státních záruk za mezibankovní vklady.³³

Členské státy musí zajistit, aby vnitrostátní legislativní opatření zaměřená na řešení problémů podnikatelských subjektů s likviditou, např. jejich dluhů vůči finančním institucím, neměla negativní vliv na likviditu na trhu. Tato opatření nesmí být v rozporu se zásadou otevřeného tržního hospodářství, jak se uvádí v článku 3 Smlouvy o Evropské unii, neboť by to mohlo narušit tok úvěrů, významně ovlivnit stabilitu finančních institucí a trhů, a ovlivnit tak plnění úkolů Eurosystemu.³⁴

Vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance udělují výhradní právo vydávat bankovky, musí uznat, že po přijetí eura má výhradní právo povolovat vydávání eurobankovek Rada guvernérů ECB podle čl. 128 odst. 1 Smlouvy a článku 16 Statutu, přičemž právo vydávat eurobankovky náleží ECB a národním centrálním bankám. Vnitrostátní právní předpisy, které vládě umožňují ovlivňovat záležitosti jako např. nominální hodnota, výroba, objem nebo stahování eurobankovek z oběhu, musí být rovněž buď zrušeny, nebo v nich musí být uznána pravomoc ECB v oblasti eurobankovek, jak je vymezena v příslušných ustanoveních Smlouvy a Statutu. Bez ohledu na to, jak jsou mezi vládou a národní centrální bankou rozděleny pravomoci v oblasti mincí, musí příslušná ustanovení uznat, že pravomoc schvalovat objem emise euromincí po přijetí eura náleží ECB. Členský stát nesmí považovat oběživo za dluh národní centrální banky vůči vládě tohoto členského státu, protože to by bylo v rozporu jak s koncepcí jednotné měny, tak s požadavky na právní integraci Eurosystemu.³⁵

Pokud jde o správu devizových rezerv,³⁶ porušuje Smlouvu každý členský stát, který přijal euro a nepřevádí své oficiální devizové rezervy³⁷ příslušné národní centrální bance. V rozporu s čl. 127 odst. 2 třetí odrážkou Smlouvy by dále bylo právo třetí strany – např. vlády nebo parlamentu – ovlivňovat rozhodování národní centrální banky v oblasti správy oficiálních devizových rezerv. Národní centrální banky jsou kromě toho povinny ECB poskytnout devizové rezervy v poměru ke svým podílům na upsaném základním kapitálu ECB. To znamená, že pro to, aby národní centrální banky mohly převádět devizové rezervy na ECB, nesmějí

31 Viz zejména články 127 a 128 Smlouvy a články 3 až 6 a článek 16 Statutu.

32 První odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

33 Stanovisko CON/2009/99.

34 Stanovisko CON/2010/8.

35 Stanovisko CON/2008/34.

36 Třetí odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

37 S výjimkou devizových provozních zůstatků, které vlády členských států mohou držet podle čl. 127 odst. 3 Smlouvy.

existovat žádné právní překážky. Podobně není dovolen zásah do vykonávání ostatních úkolů Eurosystemu, např. správy devizových rezerv, v podobě zdanění teoretických a nerealizovaných kapitálových příjmů.³⁸

2.2.7.3 FINANČNÍ USTANOVENÍ

Finanční ustanovení Statutu obsahují pravidla týkající se účetní závěrky,³⁹ auditu účetnictví,⁴⁰ upisování základního kapitálu,⁴¹ převodu devizových rezerv⁴² a přerozdělování měnových příjmů.⁴³ Národní centrální banky musí být schopny plnit povinnosti, které z těchto ustanovení vyplývají, a všechna neslučitelná vnitrostátní ustanovení musí být proto zrušena.

2.2.7.4 KURZOVÁ POLITIKA

Vnitrostátní právní předpisy členského státu, na který se vztahuje výjimka, mohou stanovit, že za kurzovou politiku tohoto členského státu je odpovědná vláda, přičemž konzultativní nebo výkonná úloha je svěřena národní centrální bance. Avšak v okamžiku, kdy členský stát euro přijme, musí tyto právní předpisy zohledňovat skutečnost, že odpovědnost za kurzovou politiku eurozóny přechází v souladu s články 138 a 219 Smlouvy na úroveň Unie.

2.2.7.5 MEZINÁRODNÍ SPOLUPRÁCE

Pro přijetí eura musí být vnitrostátní právní předpisy v souladu s článkem 6.1 Statutu, který stanoví, že v oblasti mezinárodní spolupráce týkající se úkolů svěřených Eurosystemu rozhoduje ECB o způsobu zastoupení ESCB. Vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance umožňují podílet se na činnosti mezinárodních měnových institucí, musí podmínit takovou účast souhlasem ECB (článek 6.2 Statutu).

2.2.7.6 RŮZNÉ

Kromě výše uvedených okruhů otázek musí být v případě některých členských států vnitrostátní předpisy přizpůsobeny i v jiných oblastech (např. v oblasti zúčtovacích a platebních systémů a výměny informací).

38 Stanovisko CON/2009/63.

39 Článek 26 Statutu.

40 Článek 27 Statutu.

41 Článek 28 Statutu.

42 Článek 30 Statutu.

43 Článek 32 Statutu.

3 STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

Ve srovnání se situací popsanou v konvergenční zprávě z roku 2008 v řadě zemí vystoupily do popředí důležité výzvy související s nahromaděnými nerovnováhami a slabinami, které v posledních několika letech vyústily ve výrazný přízpusobovací proces. Reálný HDP ve většině hodnocených zemí v důsledku světové finanční a hospodářské krize prudce poklesl. Ačkoli toto oslabení hospodářské aktivity a vnější faktory přispěly ke zmírnění inflace, došlo k prudkému zhoršení fiskálních pozic a rizikové prémie jednotlivých zemí výrazně vzrostly, jak ukazují dlouhodobé úrokové sazby. Světová finanční a hospodářská krize měla na většinu zemí střední a východní Evropy poměrně výrazný dopad, neboť jejich předchozí hospodářská expanze byla do značné míry financována přeshraničním přílivem kapitálu. Poté, co se zvýšila averze k riziku ve vztahu k tomuto regionu a došlo ke zpřísnění podmínek financování, makroekonomické nerovnováhy v regionu činily tyto země velmi zranitelnými. Navíc řada ekonomik tohoto regionu se poměrně výrazně orientuje na vývoz, a tak byly významně ovlivněny prudkým poklesem zahraniční poptávky.

Co se týče kritéria cenové stability, jen u tří zemí hodnocených v této zprávě je jejich dvanáctiměsíční průměrná míra inflace nižší než referenční hodnota. V ostatních šesti zemích inflace navzdory značnému oslabení hospodářské aktivity ve většině zemí převyšuje referenční hodnotu (v několika případech výrazně). Jak již bylo uvedeno, fiskální situace ve většině zemí se ve srovnání s rokem 2008 podstatně zhoršila, což odráželo výrazně se zhoršující makroekonomické podmínky. Na šest z devíti hodnocených zemí se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Pouze tři z těchto šesti zemí měly nadměrný schodek i v roce 2008. Zatímco v roce 2008 čtyři ze zemí, které jsou hodnoceny v této zprávě, měly poměr schodku k HDP nižší, než je referenční hodnota 3 % stanovená ve Smlouvě, nebo dosahovaly fiskálního přebytku, v roce 2009 měly schodek nižší než 3 % HDP dvě země. Všechny hodnocené země kromě jedné nadále vykazují veřejný dluh pod referenční hodnotou 60 % HDP. Ve všech

zemích se však tento poměr oproti roku 2008 zvýšil, a to v některých případech výrazně. Pokud jde o směnný kurz, tři z měn hodnocených v této zprávě se účastní ERM II, což je stejný počet jako v roce 2008. Během uplynulých dvou let finanční trhy zemí účastnicích se ERM II zaznamenaly období zvýšené volatility, která zapříčinila výrazné napětí v rámci ERM II. Zároveň i směnné kurzy většiny měn hodnocených zemí mimo ERM II vykazovaly v posledních dvou letech značné výkyvy. Co se týče konvergence dlouhodobých úrokových sazeb, pouze dvě země hodnocené v této zprávě se nacházejí pod referenční hodnotou,¹ zatímco v roce 2008 dosahovalo úrokových sazeb pod referenční hodnotou sedm (z deseti) zemí.²

Při posuzování plnění kritérií konvergence má zásadní význam udržitelnost konvergence. Zavedení eura je neodvolatelný proces. Konvergence musí být proto dosahováno na trvalém základě, nikoliv pouze v daný okamžik. K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence je nutné, aby všechny hodnocené země značně zvýšily své úsilí. To platí především pro dosažení a dlouhodobé udržení cenové stability, ale také pro snížení vysokých rozpočtových schodků, které několik členských států zaznamenalo během finanční a hospodářské krize, a dosažení zdravých veřejných financí.

V řadě hodnocených zemí je rovněž třeba provést udržitelné změny v hospodářské politice, které si vynutila kombinace následujících čtyř faktorů: (i) Další konvergence výše příjmů ve většině členských států hodnocených v této zprávě může vytvářet další tlak na růst cen nebo nominálních směnných kurzů. (ii) V obecnější rovině jsou udržitelné změny v hospodářské politice potřebné k zamezení opětovnému nahromadění makroekonomických nerovnováh

- ¹ Pro Estonsko není k dispozici ukazatel dlouhodobých úrokových sazeb, a proto není možné přímé srovnání s referenční hodnotou.
- ² V této zprávě je třeba mít na paměti, že jedna země hodnocená v konvergenční zprávě v roce 2008, a to Slovensko, mezitím zavedla euro. Tuto změnu ve složení hodnocených zemí je třeba si uvědomit při přímém porovnávání výsledků těchto dvou zpráv.

v budoucnu. Toto riziko existuje zejména v případě, že proces konvergence příjmů je doprovázen obnoveným silným růstem úvěrů a cen aktiv, podporovaným např. nízkými nebo zápornými reálnými úrokovými sazbami. (iii) Mnoho zemí potřebuje přesunout zdroje ze sektoru neobchodovatelného zboží do sektoru obchodovatelného zboží, aby bylo dosaženo vyváženější konvergence, což předpokládá výraznější příspěvek vývozních odvětví k růstu. (iv) Udržitelné změny v hospodářské politice jsou rovněž třeba z důvodu prognózovaných demografických změn, které dle předpokladů budou rychlé a významné.

KRITÉRIUM CENOVÉ STABILITY

Během dvanáctiměsíčního období od dubna 2009 do března 2010 byla inflace v EU velmi nízká v důsledku celosvětových šoků směřujících k poklesu cen a významného poklesu hospodářské aktivity ve většině zemí. V souladu s tím činila referenční hodnota kritéria cenové stability 1,0 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 1,5 procentního bodu k neváženému aritmetickému průměru míry inflace za uvedených dvanáct měsíců měřené pomocí HICP v Portugalsku (-0,8 %), v Estonsku (-0,7 %) a v Belgii (-0,1 %). Ceny v Irsku ještě více klesly a byly posouzeny jako mimořádná hodnota, a proto byly z výpočtu referenční hodnoty vyřazeny (viz rámeček 1 v kapitole 2). Pokud jde o vývoj v jednotlivých zemích v referenčním období, vykázaly tři z devíti hodnocených členských zemí (Česká republika, Estonsko a Lotyšsko) průměrnou míru inflace měřené HICP nižší, než je referenční hodnota. V ostatních šesti zemích míra inflace měřené HICP přesahovala referenční hodnotu, přičemž největší odchylky byly zaznamenány v Rumunsku, Maďarsku a Polsku (viz přehledová tabulka).

Pokud jde o posledních deset let, inflace se ve většině sledovaných střeoevropských a východoevropských zemí po roce 2000 snížila z relativně vysokých hodnot. Mezi roky 2003 a 2005 se však ve většině sledovaných zemí inflace začala zvyšovat. Ve druhé polovině dekády inflace v několika zemích prudce

rostla a v některých případech přesáhla 10 %. Průměrné meziroční míry inflace dosáhly maxima v roce 2008 a poté v roce 2009 výrazně klesly. Přestože se tento obecný vývoj týkal většiny zemí, za zmínku stojí několik výjimek, především v několika posledních letech dekády. Růst inflace v období až do roku 2008 a její následný pokles v roce 2009 byly z hodnocených zemí nejvýraznější v Bulharsku, Estonsku, Lotyšsku a Litvě. V jiných zemích, např. Polsku a Švédsku, byl vývoj inflace umírněnější a méně volatilní než v ostatních zemích. V Rumunsku byla míra inflace podstatně vyšší než v ostatních zemích, ačkoli po většinu dekády klesala.

Vývoj inflace v uplynulých letech byl až do roku 2008 ve většině hodnocených zemí do značné míry ovlivňován silným hospodářským růstem a rostoucími makroekonomickými nerovnováhami. Poté následovalo prudké zpomalení ekonomiky a následně i korekce těchto nerovnováh. Výrazný vliv na inflaci měly také šoky na světových trzích komodit. Světová finanční a hospodářská krize měla na většinu zemí střední a východní Evropy poměrně výrazný dopad, neboť jejich předchozí hospodářská expanze byla do značné míry financována přeshraničním přílivem kapitálu. Poté, co se zvýšila averze k riziku ve vztahu k tomuto regionu a došlo ke zpřísnění podmínek financování, muselo dojít k prudké korekci makroekonomických nerovnováh v tomto regionu. Navíc řada ekonomik tohoto regionu se poměrně výrazně orientuje na vývoz, což vedlo k jejich zranitelnosti v důsledku prudkého poklesu zahraniční poptávky. Některé země tohoto regionu byly zasaženy obzvláště výrazně, neboť v nich došlo k nahromadění značných makroekonomických nerovnováh, které se projevíly velmi vysokými vnějšími schodky a rychlým růstem cen aktiv a úvěrů. V důsledku toho se makroekonomické podmínky prudce zhoršily, a to především na přelomu let 2008 a 2009. Výstup většiny hodnocených ekonomik v průběhu roku 2009 poklesl s propadem vývozu, oslabením domácí poptávky, snížením podnikových zisků a zhoršením situace na trhu práce. Ve většině ekonomik

Přehled ukazatelů hospodářské konvergence

		Cenová stabilita	Stav veřejných financí			Směnný kurz		Dlouhodobé úrokové sazby
		Inflace měřená HICP ¹⁾	Nadměrný schodek ²⁾	Přebytek (+) nebo schodek (-) vládních institucí ³⁾	Hrubý dluh vládních institucí ³⁾	Účast měny v ERM II ⁴⁾	Směnný kurz vůči euru ⁵⁾	Dlouhodobá úroková sazba ⁶⁾
Bulharsko	2008	12,0	Ne	1,8	14,1	Ne	0,0	5,4
	2009	2,5	Ne	-3,9	14,8	Ne	0,0	7,2
	2010	1,7 ¹⁾	Ne ²⁾	-2,8	17,4	Ne ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	6,9 ⁶⁾
Česká republika	2008	6,3	Ano	-2,7	30,0	Ne	10,2	4,6
	2009	0,6	Ano	-5,9	35,4	Ne	-6,0	4,8
	2010	0,3 ¹⁾	Ano ²⁾	-5,7	39,8	Ne ⁴⁾	2,6 ⁴⁾	4,7 ⁶⁾
Estonsko	2008	10,6	Ne	-2,7	4,6	Ano	0,0	... ⁷⁾
	2009	0,2	Ne	-1,7	7,2	Ano	0,0	... ⁷⁾
	2010	-0,7 ¹⁾	Ne ²⁾	-2,4	9,6	Ano ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Lotyšsko	2008	15,3	Ne	-4,1	19,5	Ano	-0,4	6,4
	2009	3,3	Ano	-9,0	36,1	Ano	-0,4	12,4
	2010	0,1 ¹⁾	Ano ²⁾	-8,6	48,5	Ano ⁴⁾	-0,4 ⁴⁾	12,7 ⁶⁾
Litva	2008	11,1	Ne	-3,3	15,6	Ano	0,0	5,6
	2009	4,2	Ano	-8,9	29,3	Ano	0,0	14,0
	2010	2,0 ¹⁾	Ano ²⁾	-8,4	38,6	Ano ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	12,1 ⁶⁾
Maďarsko	2008	6,0	Ano	-3,8	72,9	Ne	-0,1	8,2
	2009	4,0	Ano	-4,0	78,3	Ne	-11,5	9,1
	2010	4,8 ¹⁾	Ano ²⁾	-4,1	78,9	Ne ⁴⁾	4,5 ⁴⁾	8,4 ⁶⁾
Polsko	2008	4,2	Ano	-3,7	47,2	Ne	7,2	6,1
	2009	4,0	Ano	-7,1	51,0	Ne	-23,2	6,1
	2010	3,9 ¹⁾	Ano ²⁾	-7,3	53,9	Ne ⁴⁾	8,4 ⁴⁾	6,1 ⁶⁾
Rumunsko	2008	7,9	Ne	-5,4	13,3	Ne	-10,4	7,7
	2009	5,6	Ano	-8,3	23,7	Ne	-15,1	9,7
	2010	5,0 ¹⁾	Ano ²⁾	-8,0	30,5	Ne ⁴⁾	2,9 ⁴⁾	9,4 ⁶⁾
Švédsko	2008	3,3	Ne	2,5	38,3	Ne	-3,9	3,9
	2009	1,9	Ne	-0,5	42,3	Ne	-10,4	3,3
	2010	2,1 ¹⁾	Ne ²⁾	-2,1	42,6	Ne ⁴⁾	6,8 ⁴⁾	3,3 ⁶⁾
Referenční hodnota ⁸⁾		1,0 %		-3,0 %	60,0 %			6,0 %

Zdroje: Evropská komise (Eurostat) a ECB.

1) Průměrné meziroční změny v procentech. Údaje za rok 2010 se vztahují k období od dubna 2009 do března 2010.

2) Udává, zda se alespoň po část roku na zemi vztahovalo rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. Údaje za rok 2010 se vztahují k období do uzávěrky statistických dat (23. dubna 2010).

3) V procentech HDP. Údaje za rok 2010 jsou převzaty z prognózy Evropské komise z jara 2010.

4) Údaje za rok 2010 se vztahují k období uzávěrky statistických dat (23. dubna 2010).

5) Průměrné meziroční změny v procentech. Údaje za rok 2010 jsou vypočítány jako procentní změny průměru za období od 1. ledna 2010 do 23. dubna 2010 oproti průměru za rok 2009. Průměrné kladný (záporný) údaj znamená posílení (oslabení) vůči euru.

6) Průměrná úroková sazba v daném roce. Údaje za rok 2010 se vztahují k období od dubna 2009 do března 2010.

7) Pro Estonsko není ukazatel dlouhodobé úrokové sazby k dispozici.

8) Referenční hodnoty se vztahují k období od dubna 2009 do března 2010 v případě inflace měřená HICP a dlouhodobých úrokových sazeb. Pro kritérium stavu veřejných financí je referenční rok 2009.

s pevným směnným kurzem potřeba obnovení konkurenceschopnosti vyústila vzhledem k nepružnosti směnného kurzu v pokles mezd a cen. V zemích s pružnějšími směnnými kurzy oslabení měny na začátku roku 2009 zpomalilo pokles inflace. Vedle prudkého poklesu hospodářské aktivity bylo příčinou zmírnění inflačních tlaků v roce 2009 také snížení cen energií a potravin z nejvyšších hodnot dosažených v polovině roku 2008.

Pokud jde o budoucí vývoj, prognózy významných mezinárodních institucí pro nejbližší roky ukazují, že inflace ve většině zemí pravděpodobně zůstane pod průměrem za období před krizí. Předpokládaná poměrně slabá domácí poptávka zřejmě ve většině hodnocených zemí bude tlumit inflační tlaky. Přesto však existují také proinflační rizika. Především jde o vyšší světové ceny komodit (zejména energií a potravin), které by v řadě

zemí měly za následek zvýšení spotřebitelských cen. Inflační tlaky může v nadcházejících letech posílit také další nárůst nepřímých daní a regulovaných cen, plynoucí z potřeby fiskální konsolidace. Pokračování procesu konvergence v hodnocených zemích střední a východní Evropy rovněž může vést k obnovenému tlaku na růst cen nebo nominální směnný kurz, ačkoli přesný rozsah tohoto efektu je těžké posoudit. Riziko obnovení inflačních tlaků bude vysoké zejména v případě, že příští konjunktura bude opět doprovázena silným růstem úvěrů a cen aktiv, podporovaným nízkými reálnými úrokovými sazbami.

Prostředí podporující cenovou stabilitu v zemích posuzovaných v této zprávě bude vyžadovat provádění měnové politiky zaměřené na stabilitu. Pro vytvoření, udržení či posílení prostředí podporujícího cenovou stabilitu budou navíc zásadní další kroky v oblasti fiskální politiky, zejména provedení důvěryhodné konsolidace. Růst mezd by neměl být vyšší než růst produktivity práce a měl by odpovídat i podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích. Pokračující snaha o reformování trhů zboží, služeb a práce je navíc dána potřebou zvýšit flexibilitu a zachovat příznivé podmínky pro hospodářský rozvoj a růst zaměstnanosti. V zemích účastnících se ERM II bude vzhledem k omezenému manévrovacímu prostoru měnové politiky v podmínkách současných striktních jednostranných režimů zavěšení vůči euru zásadní, aby ostatní hospodářské politiky podporovaly schopnost ekonomiky vypořádat se s šoky specifickými pro jednotlivé země a zamezit obnovení makroekonomických nerovnováh.

KRITÉRIUM STAVU VEŘEJNÝCH FINANČÍ

S výjimkou Bulharska, Estonska a Švédska se na všechny hodnocené členské státy v době vypracování této zprávy vztahovalo rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Lhůty pro nápravu nadměrného schodku jsou stanoveny na rok 2011 pro Maďarsko, rok 2012 pro Lotyšsko, Litvu, Polsko a Rumunsko a na rok 2013 pro Českou republiku. Všechny těchto šest zemí vykázalo v roce 2009 poměr schodku k HDP nad

referenční hodnotou 3 % a s výjimkou Maďarska (4,0 %) se jejich schodky blížily 6 % HDP nebo tuto hodnotu přesahovaly. Bulharsko vykázalo poměr schodku k HDP nad referenční hodnotou 3%, zatímco schodky Estonska a Švédska zůstaly pod touto úrovní. Evropská komise iniciuje postup při nadměrném schodku vůči Bulharsku přípravou zprávy podle čl. 126 odst. 3. Celkově se fiskální situace ve většině zemí ve srovnání s rokem 2008 podstatně zhoršila, což odráželo výrazně se zhoršující makroekonomické podmínky. Je třeba poznamenat, že v několika členských státech mimo eurozónu došlo k procyklickému uvolnění fiskální politiky před krizí. Zároveň vývoj rozpočtů v roce 2009 odrážel různé reakce fiskálních politik devíti hodnocených členských států na finanční a hospodářskou krizi. V Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku, které přijaly finanční pomoc, mimo jiné od EU a MMF, si související programy na ozdravení veřejných financí vyžádaly důslednou fiskální konsolidaci. Bulharsko, Estonsko a Litva přijaly komplexní konsolidační opatření proti rychlému zhoršování svých rozpočtových pozic. V Polsku byl fiskální dopad automatických stabilizátorů částečně vyvážen výdajovými škrty. Naopak fiskální politika České republiky odrážela jednak působení automatických stabilizátorů, jednak existenci určitých vládních stimulačních opatření. Ve Švédsku byl v roce 2009 přijat významný stimulační balíček fiskálních opatření.

Pro rok 2010 prognózy Evropské komise očekávají, že poměr schodku k HDP zůstane nad referenční hodnotou 3 % ve všech zemích, na které se vztahuje postup při nadměrném schodku. Pouze v případě Bulharska, Estonska a Švédska se v roce 2010 očekává dosažení schodku nižšího než 3 % HDP.

Poměr veřejného dluhu k HDP se zvýšil ve všech devíti hodnocených členských státech, a to v některých případech výrazně, což odráželo mimo jiné vysoké rozpočtové schodky, zhoršující se makroekonomickou situaci a intervence na podporu finančních institucí. Poměr dluhu k HDP v roce 2009 překročil referenční hodnotu 60 % pouze v Maďarsku,

kde vzrostl meziročně o 5,4 procentního bodu na 78,3 %. V ostatních zemích byla míra dluhu nižší. V některých zemích vlády během krize přijaly podmíněné závazky ve formě záruk.

V období let 2000–2009 se poměr vládního dluhu k HDP značně zvýšil v Lotyšsku (o 23,8 procentního bodu), Maďarsku (o 23,3 procentního bodu), České republice (o 16,9 procentního bodu) a Polsku (o 14,2 procentního bodu) a podstatně méně v Litvě, Estonsku a Rumunsku. Naproti tomu v Bulharsku a Švédsku byl v roce 2009 zřetelně pod hodnotou z roku 2000. Pro rok 2010 Evropská komise předpovídá zvýšení míry dluhu (v některých případech výrazné) ve všech devíti hodnocených členských státech.

Pokud jde o budoucí vývoj, pro posuzované země je velmi důležité, aby dosáhly a zachovaly zdravé a udržitelné fiskální pozice. Země, na které se vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku, musí splnit své závazky v rámci postupu při nadměrném schodku důvěryhodně a včas, aby snížily své rozpočtové schodky pod referenční hodnotu v souladu s dohodnutým harmonogramem. Další konsolidace je také zapotřebí v ostatních členských státech, které dosud neplní své střednědobé rozpočtové cíle. Celkově by další konsolidace umožnila řešení výzev, které před rozpočty staví stárnutí populace. Silné fiskální rámce by měly podporovat fiskální konsolidaci a omezovat překračování veřejných výdajů a zároveň bránit obnovení makroekonomických nerovnováh. Strategie konsolidace by se měly zaměřit na zlepšení veřejných financí prostřednictvím posílení investic vedoucích ke zvýšení produktivity.

KURZOVÉ KRITÉRIUM

Ze zemí, které jsou posuzovány v této zprávě, se v současné době účastní ERM II Estonsko, Lotyšsko a Litva. Měny všech těchto zemí již byly účastníky ERM II po dobu více než dvou let před hodnocením konvergence, jak stanoví článek 140 Smlouvy o fungování Evropské unie. Dohody o účasti v ERM II vycházely z řady politických závazků příslušných orgánů, které se týkaly mj. provádění vyvážené fiskální

politiky, podpory umírněného vývoje mezd, omezení růstu úvěrů a provádění dalších strukturálních reforem. Ve všech případech existovaly jednostranné závazky těchto zemí ohledně dodržování užších flukтуаčních pásem. Tyto jednostranné závazky neukládají ECB žádné dodatečné povinnosti. Zejména bylo dohodnuto, že se Estonsko a Litva mohou připojit k mechanismu ERM II se svými stávajícími režimy currency board. Lotyšské úřady rovněž oznámily jednostranný závazek, a to udržovat směnný kurz latu na centrální paritě vůči euru s flukтуаčním pásmem ± 1 %. Měny ostatních šesti zemí byly v daném období nadále mimo tento kurzový mechanismus.

V rámci ERM II nebyla ve sledovaném období (od 24. dubna 2008 do 23. dubna 2010) devalvována centrální parita žádné z měn zkoumaných v této zprávě. Estonská koruna a litevský litas byly průběžně obchodovány za svou centrální paritu. Naproti tomu volatilita směnného kurzu lotyšského latu vůči euru v rámci jednostranně zavedeného flukтуаčního pásma ± 1 % dosáhla nejvyšší hodnoty v červenci 2009, poté však poklesla. V několika případech bylo zaznamenáno výrazné napětí na trhu a lotyšský lat se obchodoval blízko slabší hranice jednostranného flukтуаčního pásma. První období výrazného napětí od října do prosince 2008 bylo charakterizováno pádem Lehman Brothers v září 2008, nepříznivým ekonomickým výhledem pro Lotyšsko, zprávami o možné devalvaci jeho centrální parity v ERM II, snížením ratingu ze strany několika ratingových agentur a rostoucím tlakem na likviditu bankovního systému. Poté, co se toto napětí projevilo v problémech platební bilance, bylo Lotyšsko nuceno požádat o mezinárodní pomoc a souhlasilo se zavedením důsledného programu pro přizpůsobení ekonomiky, aby došlo ke stabilizaci finančního sektoru, obnovení důvěry a opětovnému získání konkurenceschopnosti. Druhé období napětí trvalo od března do června 2009 a odráželo prudký pokles lotyšské ekonomiky a zhoršení stavu veřejných financí, další snížení ratingu lotyšského vládního dluhu a obavy investorů o plnění podmínek dohodnutých v rámci mezinárodní finanční pomoci. Tento vývoj mohl také ovlivnit volatilitu finančních

trhů v Estonsku a Litvě. Situace v Lotyšsku se zlepšila v červnu 2009, kdy byl představen plán rozpočtových škrťů pro rok 2009. Nejistota spojená s přijímáním fiskálních opatření lotyšským parlamentem v září 2009 vedla k dalšímu období tlaku na směnný kurz. Lotyšský lat se v říjnu 2009 obchodoval poblíž slabší hranice jednostranně zavedeného flukтуаčního pásma ± 1 %. Eesti Pank v roce 2009 uzavřela preventivní program se Sveriges Riksbank, který nebyl čerpán a vypršel ke konci roku 2009. Latvijas Banka uzavřela v roce 2008 swapovou dohodu se Sveriges Riksbank a Danmarks Nationalbank, která rovněž vypršela ke konci roku 2009.

Bulharská měna se neúčastnila mechanismu ERM II, ale její kurz byl zavěšen k euru v rámci režimu currency board. Ostatní měny mimo ERM II během sledovaného období vůči euru výrazně oslabily. Tyto měny od konce roku 2008 do března 2009 čelily tlaku na oslabení v souvislosti se zvýšenou nejistotou na světových finančních trzích, ke které přispěl především pád Lehman Brothers v září 2008, nepříznivý výhled pro ekonomiky těchto zemí a obavy investorů ze zranitelnosti v důsledku vývoje vnějšího prostředí v situaci zvýšené averze k riziku. Postupná normalizace situace na světových finančních trzích poté přispěla k částečné korekci tohoto oslabení. Oslabení měny ve srovnání s průměrem za duben 2008 bylo nejvýraznější v Polsku. V květnu 2009 Výkonná rada Mezinárodního měnového fondu schválila roční preventivní program pro Polsko v rámci flexibilní úvěrové linky, jehož cílem bylo podpořit Polsko proti dopadům světové finanční a hospodářské krize. Ve Švédsku přispěl k podstatnému tlaku na depreciaci švédské koruny náhled investorů na pobaltské státy, v nichž se velmi aktivně angažují švédské banky. Během referenčního období Sveriges Riksbank oznámila několik opatření na podporu finanční stability včetně posílení svých devizových rezerv prostřednictvím (preventivních) dohod s Federálním rezervním systémem a ECB. Poté, co maďarská měna v listopadu 2008

čelila silnému tlaku na oslabení, Výkonná rada Mezinárodního měnového fondu schválila preventivní financování pro Maďarsko s cílem zabránit zesílení tlaku ze strany finančních trhů. Podobně byl v březnu 2009 dojednáán balíček mezinárodní finanční pomoci pro Rumunsko pod záštitou EU a MMF, jehož cílem bylo vrátit ekonomiku na cestu zdravého a udržitelného růstu. Tlak na oslabení byl relativně méně výrazný v případě české koruny, která na začátku roku 2010 začala opět posilovat.

KRITÉRIUM DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

Světová finanční krize, celkové přehodnocování rizika a zhoršení makroekonomické situace měly nepříznivý vliv na vývoj trhu dlouhodobých dluhopisů. To vedlo k výraznému zvýšení spreadů dlouhodobých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny během hodnoceného období. Trhy začaly více rozlišovat mezi jednotlivými zeměmi tím, že hodnotily jejich zahraniční i domácí slabiny, zhoršování vývoje veřejných financí a vyhlídky pro udržitelnost konvergence.

Pro dvanáctiměsíční referenční období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla referenční hodnota kritéria dlouhodobých úrokových sazeb úrovně 6,0 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 2 procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb dvou zemí EU, podle kterých se vypočítala referenční hodnota pro kritérium cenové stability a pro které je k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba, tj. Belgie (3,8 %) a Portugalska (4,2 %). Třetím členským státem, podle kterého se vypočítala referenční hodnota pro kritérium cenové stability, je Estonsko, které však nemá žádnou harmonizovanou dlouhodobou úrokovou sazbu, a proto pro něj nejsou k dispozici údaje použitelné pro výpočet referenční hodnoty pro tyto úrokové sazby. Dlouhodobá úroková sazba pro eurozónu během referenčního období v průměru činila 3,8 %.

Během referenčního období měly pouze dva ze sledovaných členských států (Česká republika

a Švédsko) průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod referenční hodnotou (viz přehledová tabulka).

V Polsku a Bulharsku dlouhodobé úrokové sazby v průměru dosahovaly 6,1 % a 6,9 %, zatímco diferenciál vůči eurozóně byl během referenčního období v průměru 236 bazických bodů v Polsku a 315 bazických bodů v Bulharsku. K udržení dlouhodobých dluhopisových diferenciálů na poměrně vysoké úrovni přispěly obavy ze vzniku fiskálních problémů v Polsku a ze zranitelnosti Bulharska v důsledku vývoje vnějšího prostředí. V Lotyšsku, Litvě, Maďarsku a Rumunsku se dlouhodobé úrokové sazby v referenčním období pohybovaly ještě výrazněji nad referenční hodnotou. Především maďarské a rumunské dlouhodobé úrokové sazby byly ovlivněny nejistotou ohledně udržitelnosti fiskální politiky v obou zemích a v průměru se pohybovaly těsně pod 10 % (8,4 % v Maďarsku a 9,4 % v Rumunsku). Úrokové diferenciály vůči eurozóně dosahovaly v průměru zhruba 460–570 bazických bodů. Po nahromadění rozsáhlých makroekonomických nerovnováh v předchozích letech byly Lotyšsko a Litva výrazně zasaženy turbulencemi na mezinárodních finančních trzích, což se projevilo v prudkém nárůstu dlouhodobých úrokových sazeb. V Lotyšsku a Litvě dlouhodobé úrokové sazby v průměru činily 12,7 % a 12,1 %. Diferenciály vůči eurozóně dosáhly historicky nejvyšších hodnot 895 a 835 bazických bodů.

Vzhledem k absenci rozvinutého trhu dlouhodobých státních dluhopisů v estonských korunách a nízké úrovni vládního dluhu není v Estonsku k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba, což komplikuje proces hodnocení konvergence před zavedením eura. Byla provedena rozsáhlá analýza finančních trhů na základě řady ukazatelů, která může poskytnout určité informace o tržním hodnocení udržitelnosti konvergence. Především byly zohledněny různé ukazatele finančního trhu, např. spready spotových a forwardových úrokových sazeb peněžního trhu vůči eurozóně či úrokové sazby z úvěrů MFI domácnostem

a nefinančním podnikům s dlouhodobou počáteční fixací či splatností. Dále byly využity ratingy vládního dluhu a analýza souvisejících makroekonomických veličin, jako jsou vývoj platební bilance či vývoj veřejného dluhu. Celkově vývoj na finančních trzích během referenčního období ukazuje nejednoznačný obrázek. Z řady ukazatelů je patrné, že účastníci trhu měli značné obavy ohledně udržitelnosti konvergence v Estonsku. Tyto obavy byly výrazné zejména během vrcholu světové krize. Od konce roku 2009 celosvětový pokles averze k riziku, fiskální vývoj a náhled účastníků trhu na vyhlídky Estonska na zavedení eura přispěly k oslabení tržních tlaků.

4 SHRNU TÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

4.1 BULHARSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Bulharsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 1,7 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen byl v Bulharsku poměrně volatilní a v letech 2000–2009 dosáhl ročního průměru 6,7 %. V letech 2000 až 2003 inflace postupně klesala a poté opět výrazně rostla. Poté, co v roce 2008 dosáhla své maximální hodnoty 12,0 %, v roce 2009 prudce poklesla na 2,5 %. Růst inflace po roce 2003 odrážel úpravy regulovaných cen, harmonizaci spotřebních daní na úroveň EU, řadu otřesů na straně nabídky (jako je zvyšování světových cen energií a potravin) a rostoucí poptávkové tlaky. Mohutný hospodářský růst v letech 2004 až 2008 byl doprovázen vytvářením výrazných makroekonomických nerovnováh a zranitelných míst. Přehřívající se ekonomika byla poháněna rozsáhlým tokem přímých zahraničních investic a velmi silným růstem objemu úvěrů. Mimořádně rychlý nárůst náhrad na zaměstnance v letech 2007 až 2009, který výrazně převyšoval přírůstek produktivity práce, vedl ke zhoršování konkurenceschopnosti. Nezbytná korekce těchto neudržitelných hospodářských trendů byla podpořena snížením objemu mezinárodního obchodu a zpomalením přílivu kapitálu v důsledku celosvětové finanční a hospodářské krize. Poslední vývoj ukazuje, že meziroční míra inflace měřená pomocí HICP směřovala během roku 2009 dolů, avšak v říjnu 2009 se začala opět zvyšovat a v březnu 2010 činila 2,4 %. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu propadu domácích výdajů. Silný pokles inflace během posledního roku navíc také odráží dopad nižších cen potravin a energií oproti roku 2008.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi 2,2 a 2,6 % pro rok 2010 a mezi 2,7 a 3,2 % pro rok 2011. Hlavním proinflačním rizikem ohrožujícím tento výhled inflace je vyšší než očekávaný růst světových cen komodit,

zatímco za zdroj rizika pro hospodářské zpomalení v krátkém období lze považovat potenciální zhoršení dopadu zvyšující se volné kapacity na mzdy a domácí poptávku. Pohled dále do budoucna ukazuje, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv pravděpodobně také vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Bulharsku stále výrazně nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit. Jakmile dojde k obnovení hospodářského růstu, trend posilování reálného směnného kurzu se v důsledku existence pevného kurzového režimu pravděpodobně promítne do vyšší inflace. Vzhledem k režimu currency board a omezením alternativních proticyklických opatření může být obtížné předejít opětovnému vytváření makroekonomických nerovnováh, včetně vysoké míry inflace.

Na Bulharsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku, avšak Evropská komise postup při nadměrném schodku zahajuje přípravou zprávy podle čl. 126 odst. 3. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 3,9 % HDP, a převyšoval tak 3% referenční hodnotu deficitu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 14,8 % HDP, což je úroveň výrazně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP poklesne na 2,8 % a poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 17,4 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2009 nepřesáhl poměr veřejných investic k HDP. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Bulharska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena nízkému riziku. Pokud má Bulharsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový přebytek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 0,5 % HDP.

Během dvouletého referenčního období se bulharský leva neúčastnil mechanismu ERM II, avšak byl zavěšen na euro v rámci režimu currency board přijatého v červenci 1997. Bulharská měna nevykazovala žádnou odchylku od kurzu 1,95583 BGN/EUR. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR v první polovině roku 2009 vzrostly na 4,8 procentního bodu a poté poklesly na 3,6 procentního bodu. V březnu 2010 byl reálný kurz bulharského leva jak dvoustranně vůči euru, tak v efektivním vyjádření výrazně nad svými desetiletými historickými průměry. Souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance Bulharska se postupně zvyšoval z 2,4 % HDP v roce 2002 na velmi vysokou úroveň 28,9 % v roce 2007. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se v roce 2009 schodek běžného a kapitálového účtu, který v roce 2008 dosahoval 23,2 % HDP, značně snížil na 8,0 %. V důsledku vývoje běžného účtu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí z úrovně -34,4 % HDP v roce 2000 výrazně zhoršila na -109,6 % v roce 2009.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 6,9 %, tedy nad referenční hodnotou pro konvergenční kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby a jejich diferenciál vůči výnosům dluhopisů v eurozóně v průběhu referenčního období výrazně vzrostly a dosáhly své maximální hodnoty v první polovině roku 2009. V situaci, kdy tlaky na finančních trzích polevovaly, dlouhodobé úrokové sazby následně značně klesly a v březnu 2010 dosáhly úrovně 5,8 %.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Bulharsku je mimo jiné nutné provádět hospodářské politiky zaměřené na zajištění celkové makroekonomické stability, včetně udržitelné cenové stability. Vzhledem k tomu, že má měnová politika v režimu currency board omezený manévrovací prostor, je nezbytné, aby politika v dalších oblastech poskytla ekonomice prostředky, které by umožnily čelit otřesům

v dané zemi a pomohly vyhnout se opětovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Bulharské orgány by tedy měly pokračovat v procesu fiskální konsolidace a přísně se vyhýbat překračování veřejných výdajů. Je také nezbytné, aby se Bulharsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Bulharské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Bulharsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.2 ČESKÁ REPUBLIKA

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v České republice dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 0,3 %, což je výrazně pod referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v České republice do roku 2003 celkově klesalo, následně se pohybovalo většinou mezi 1 a 3 % až do konce roku 2007, kdy začalo opět zrychlovat. Svě maximální hodnoty dosáhlo v následujícím roce, v roce 2009 značně pokleslo a za celý rok dosáhlo v průměru úrovně 0,6 %. Na vývoj inflace je třeba pohlížet v kontextu silného růstu reálného HDP po většinu minulé dekády, než ekonomika začala v roce 2008 značně zpomalovat v důsledku celosvětové hospodářské a finanční krize. Tempo růstu jednotkových mzdových nákladů se zvláště po roce 2005 zvýšilo, a to v důsledku napjatější situace na trhu práce. Podmínky na tomto trhu v roce 2009 znatelně oslabily, když ve druhém čtvrtletí dosáhlo tempo růstu náhrad na zaměstnance záporných hodnot, přitom však zmírňování jednotkových mzdových nákladů omezoval pokles produktivity. Pokles dovozních cen po většinu sledovaného období z velké míry odrážel posilování efektivního směnného kurzu. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že inflace

měřená pomocí HICP výrazně klesla a ve druhé polovině roku 2009 dosáhla záporných hodnot. Tento pokles inflace byl způsoben slábnoucím účinkem zvyšování regulovaných cen a dále snižováním světových cen energií. Ke konci roku 2009 začala inflace v důsledku vlivu srovnávací základny a zvýšení světových cen komodit opět stoupat a v březnu 2010 dosáhla úrovně 0,4 %.

Poslední dostupné prognózy inflace vypracované předními mezinárodními institucemi se pohybují mezi 1,0 a 1,6 % pro rok 2010 a mezi 1,3 a 2,2 % pro rok 2011. Proinflační rizika spojená s těmito prognózami souvisejí s výraznějším než očekávaným růstem cen komodit, a to zejména světových cen ropy, zatímco zdrojem rizika zpomalení růstu je exportní výkonnost, kterou již nepodporují programy šrotového. Při pohledu dále do budoucna je také pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v České republice stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Českou republiku se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jejích vládních institucí schodek ve výši 5,9 % HDP, a značně tak převyšoval 3% referenční hodnotu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 35,4 % HDP, což je úroveň zřetelně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP poklesne na 5,7 % a poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 39,8 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2009 přesáhl poměr veřejných investic k HDP. Co se týče udržitelnosti veřejných financí České republiky, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena vysokému riziku. Pokud má Česká republika splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést komplexní fiskální konsolidaci. Tento cíl je v aktualizovaném konvergenčním

programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období se česká koruna neúčastnila ERM II a obchodovala se v pružném kurzovém režimu. Během tohoto období koruna od poloviny roku 2008 do února 2009 vůči euru silně oslabil, poté se částečně vrátila zpět na úroveň před oslabením a od poloviny roku 2009 zaznamenává období větší stability. Směnný kurz české koruny vůči euru vykazoval většinou vysokou míru volatility, zatímco diferencially krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR přešly na začátku roku 2009 do kladného pásma, od června do prosince 2009 zůstaly na poměrně vysoké úrovni mírně nad 1 procentním bodem a v březnu 2010 klesly na zhruba 0,8 procentního bodu. Reálný kurz české koruny se v březnu 2010 jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval mírně nad svými desetiletými historickými průměry. Česká republika vykazovala v letech 2000 až 2007 v průměru relativně rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 4,2 % HDP. Deficit běžného a kapitálového účtu poté přešel do mírného přebytku ve výši 0,2 % HDP (2008) a 0,1 % HDP (2009) v důsledku toho, že se deficit bilance výnosů snižoval a domácí poptávka výrazně poklesla, což mělo za následek nižší dovoz. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -45,2 % HDP, oproti úrovni -8,8 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 činila průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 4,7 %, což bylo pod referenční hodnotou pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. Snížení výnosů státních dluhopisů v České republice od srpna 2004 vedlo k přiblížení úrovně dlouhodobých úrokových sazeb k úrovni převládající v eurozóně. Během turbulencí na finančních trzích ve třetím čtvrtletí roku 2007 se však diferencially dlouhodobých úrokových sazeb mírně zvýšil a o rok později dosáhl své nejvyšší

hodnoty. Během referenčního období začala být země ovlivňována celkovým zvýšením globální nejistoty a rizikových prémie. Dlouhodobé úrokové sazby vykazovaly vzestupný trend s přetrvávající zvýšenou volatilitou, v červnu 2009 dosáhly své nejvyšší hodnoty 5,5 % a poté opět klesly. Ke konci referenčního období dlouhodobé úrokové sazby mírně vzrostly, v čemž se odráží obnovené obavy o budoucí fiskální vývoj.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v České republice je mimo jiné nutné nadále udržovat měnovou politiku zaměřenou na cenovou stabilitu a provádět komplexní a důvěryhodnou fiskální konsolidaci. Kromě toho se Česká republika potřebuje vypořádat s celou řadou otázek hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

České právní předpisy nespĺňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a zachování mlčenlivosti, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Česká republika je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.3 ESTONSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Estonsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně -0,7 %, což je výrazně pod referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Estonsku bylo velmi volatilní a do roku 2003 celkově klesalo. Poté dosahovalo výrazného růstu a nejvyšší průměrnou roční hodnotu 10,6 % zaznamenalo v roce 2008. Následně v roce 2009 inflace měřená pomocí HICP výrazně poklesla na 0,2 %. Vývoj inflace v posledních deseti letech je třeba vnímat v kontextu velmi silného růstu reálného HDP po většinu uvedených

let, kdy do roku 2008 bylo možné spatřovat známky stále více se přehřívající ekonomiky. Rychlé tempo růstu mezd, trvale a často značně rychlejší než přírůstky produktivity práce, vedlo ke značnému zhoršení konkurenční pozice Estonska. V důsledku tohoto neudržitelného makroekonomického vývoje a propadu mezinárodního obchodu zaznamenala estonská ekonomika v roce 2009 výrazný obrat hospodářské aktivity a prudký pokles. Poslední vývoj ukazuje, že meziroční míra inflace měřená pomocí HICP klesla v červnu 2009 do záporného pásma a v říjnu a listopadu 2009 dosáhla nejnižší hodnoty -2,1 %. Od té doby se meziroční míra inflace měřená pomocí HICP zvýšila a v březnu 2010 činila 1,4 %. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu propadu domácích výdajů. Kromě toho se ve značném poklesu míry inflace v roce 2009 odráží i dopad nižších světových cen potravin a energií oproti roku 2008.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi 0,7 a 1,3 % pro rok 2010 a mezi 1,1 a 2,0 % pro rok 2011. Proinflační rizika spojená s tímto výhledem souvisejí především s vyšším než očekávaným růstem cen energií a potravin. Kromě toho by mohla další opatření fiskální konsolidace vést k potenciálnímu dalšímu nárůstu nepřímých a spotřebních daní. Pokud jde o zdroje rizik zpomalení růstu v blízké budoucnosti, nelze s ohledem na slabé ekonomické prostředí a vysoký stupeň zadluženosti soukromého sektoru v Estonsku vyloučit, že probíhající přizpůsobovací proces s sebou přinese delší období velmi nízké inflace. Při pohledu dále do budoucna bude pro Estonsko velmi náročné zachovat nízkou míru inflace vzhledem k omezenému manévrovacímu prostoru, který má měnová politika k dispozici. Je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina v Estonsku jsou stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit. Jakmile dojde k obnovení hospodářského růstu, trend posilování reálného směnného kurzu

se v důsledku existence pevného kurzového režimu pravděpodobně promítne do vyšší inflace. Vzhledem k režimu currency board a omezením alternativních proticyklických opatření může být obtížné předejít opětovnému vytváření makroekonomických nerovnováh, včetně vysoké míry inflace.

Lze tedy shrnout, že ačkoli se v současné době dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Estonsku měřená pomocí HICP nachází značně pod referenční hodnotou, a to především v důsledku přechodných faktorů, včetně procesu prudkého hospodářského přizpůsobování, existují obavy o udržitelnost inflační konvergence v Estonsku.

Na Estonsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jejích vládních institucí schodek ve výši 1,7 % HDP, což je značně pod 3% referenční hodnotou. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 7,2 % HDP, což je úroveň výrazně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP vzroste na 2,4 % a poměr vládního dluhu k HDP na 9,6 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2008 a 2009 nepřekročil poměr veřejných investic k HDP. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Estonska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena nízkému riziku. Pokud má Estonsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako mírný, cyklicky očištěný rozpočtový přebytek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem).

Estonská koruna se od 28. června 2004 účastní mechanismu ERM II. V průběhu dvouletého referenčního období setrvala koruna stabilně na své centrální paritě 15,6466 korun za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR dosahovaly v roce

2009 vysoké úrovně kolem 4,8 procentního bodu a poté během tříměsíčního období končícího v březnu 2010 poklesly na nižší úroveň 1,6 procentního bodu. V březnu 2010 se reálný kurz estonské koruny jak v efektivním vyjádření, tak dvoustranně vůči euru pohyboval mírně nad příslušnou desetiletou průměrnou hodnotou. Estonsko vykazovalo v letech 2000–2008 v průměru velmi rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 10 % HDP. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se bilance běžného a kapitálového účtu, která ještě v roce 2008 činila -8,4 % HDP, přeměnila v roce 2009 na přebytek ve výši 7,4 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -81,8 % HDP, proti úrovni -48,2 % v roce 2000.

Vzhledem k tomu, že neexistuje rozvinutý trh dluhopisů v estonských korunách, a s ohledem na nízkou úroveň veřejného dluhu není k dispozici žádná harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba. Tato skutečnost komplikuje proces hodnocení udržitelnosti konvergence před přijetím eura. Namísto toho byla provedena širší analýza finančních trhů, zohledňující úroveň rozpětí přímo odvozenou z měnové a finanční statistiky, ratingu státního dluhu a dalších relevantních ukazatelů. Vzhledem k tomu, že každá tato proměnná má jakožto ukazatel stálosti dosažené konvergence svá omezení, žádná z nich by neměla být považována za přímou náhradu dlouhodobých úrokových sazeb. Vývoj na finančních trzích během referenčního období tedy naznačuje smíšené hodnocení a podle řady ukazatelů měli účastníci trhu značné pochyby o udržitelnosti konvergence v Estonsku. Tyto obavy byly obzvláště zřetelné během vyvrcholení celosvětové krize. Pokles světové averze k rizikům, fiskální vývoj a vnímání účastníků trhu týkající se výhledu Estonska na přijetí eura přispívaly od poslední části roku 2009 k uvolnění napětí na trzích.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Estonsku je nutné provádět hospodářské politiky zaměřené na zajištění celkové makroekonomické stability,

včetně udržitelné cenové stability. Vzhledem k tomu, že má měnová politika v režimu currency board omezený manévrovací prostor, je nezbytné, aby politika v dalších oblastech poskytla ekonomice prostředky, které by umožnily čelit otřesům v dané zemi a pomohly vyhnout se opětovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Estonské orgány by měly mít za cíl dosažení rozpočtového přebytku, a to v souladu se svou střednědobou strategií, a měly by být v případě nutnosti připraveny přijmout proticyklická opatření zaměřená proti přehřátí ekonomiky. Také je důležité, aby nadále v roce 2010 probíhala v souladu s plánem opatření fiskální konsolidace na výdajové straně rozpočtu a aby byla stanovena další opatření pro rok 2011 i pro další období tak, aby byl dosažen střednědobý rozpočtový cíl. Je také nezbytné, aby se Estonsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Zákon o Eesti Pank, Zákon o měně a Zákon o bezpečnosti estonské koruny nesplňují veškeré požadavky týkající se zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Estonsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy. S ECB byly vedeny konzultace o návrzích zákonů, kterými se mění Zákon o Eesti Pank a ruší Zákon o měně a Zákon o bezpečnosti estonské koruny. Pokud bude návrh zákona, kterým se mění Zákon o Eesti Pank, přijat včas v podobě, ve které byl 18. února 2010 předložen ECB ke konzultaci, a pokud vstoupí zrušení Zákona o měně a Zákona o bezpečnosti estonské koruny v platnost včas, bude Zákon o Eesti Pank v souladu se Smlouvou a Statutem ECB. V takovém případě bude ECB považovat nesoulad s požadavky týkajícími se právní integrace Eesti Pank do Eurosystemu za odstraněný.¹

4.4 LOTYŠSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Lotyšsku dvanáctiměsíční

průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 0,1 %, což je výrazně pod referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Podíváme-li se dále do minulosti, růst spotřebitelských cen v Lotyšsku zůstával v prvních letech po roce 2000 celkově stabilní a ve druhé polovině prvního desetiletí výrazně rostl. Poté, co inflace měřená pomocí HICP dosáhla v roce 2008 maximální meziroční průměrné míry 15,3 %, v dalším roce prudce klesla na úroveň 3,3 %. Silný růst inflace v letech 2005 až 2008 je třeba vnímat na pozadí přehřívající se ekonomiky vyznačující se nadměrným zvyšováním poptávky, velmi silným růstem mezd a zvyšováním světových cen energií a potravin. Rychlý růst mezd v tomto období, který neustále převyšoval nárůst produktivity práce, vedl ke snížení konkurenceschopnosti. Tento makroekonomický vývoj byl však neudržitelný a lotyšské hospodářství zasáhla hluboká krize. V souvislosti se splasknutím bubliny v oblasti úvěrů a na trhu nemovitostí se zejména koncem roku 2008 a začátkem roku 2009 makroekonomické podmínky výrazně zhoršily, přičemž tento proces byl zesílen dopadem světové finanční a hospodářské krize. Poslední vývoj ukazuje, že meziroční míra inflace měřená pomocí HICP dosáhla v posledním čtvrtletí 2009 záporné hodnoty a v březnu 2010 činila -4,0 %. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu pokračujícího propadu domácích výdajů. Silný pokles inflace během posledního roku navíc také odrážel nižší ceny potravin a energií oproti roku 2008.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi -3,7 a -2,8 % pro rok 2010 a mezi -2,5 a -0,7 % pro rok 2011. Proinflační rizika spojená s tímto výhledem souvisejí především s možností, že budou dále růst nepřímé daně a světové ceny komodit. Pokud jde o rizika nižšího hospodářského růstu,

¹ Jak je uvedeno v kapitole 2.2.1, soulad vnitrostátních právních předpisů je hodnocen k 12. březnu 2010, tedy k datu uzávěrky hodnocení právní konvergence. Je však třeba poznamenat, že 22. dubna 2010 přijal estonský parlament Zákon o zavedení eura, který odstraňuje nesoulad se zákazem měnového financování a splňuje požadavky na právní integraci Eesti Pank do Eurosystemu.

pokles domácích cenových tlaků by mohl být větší nebo delší, než se nyní očekává, pokud by hospodářská aktivita oživila pomaleji či později, než se v současné době předpokládá. Při pohledu dále do budoucna se ukazuje, že udržení nízké úrovně inflace v Lotyšsku bude velmi náročné vzhledem k omezenému prostoru, který má měnová politika k dispozici. Je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina v Lotyšsku jsou stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit. Jakmile dojde k obnově hospodářského růstu, trend posilování reálného směnného kurzu se v důsledku existence pevného kurzového režimu pravděpodobně promítne do vyšší inflace. Vzhledem k režimu pevně navázaného směnného kurzu a omezením alternativních proticyklických opatření může být obtížné předejít opětovnému vytváření makroekonomických nerovnováh, včetně vysoké míry inflace.

Lze tedy shrnout, že ačkoli je v současné době dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Lotyšsku měřená pomocí HICP výrazně pod referenční hodnotou – především v důsledku přechodných faktorů, včetně procesu prudkého hospodářského přizpůsobování –, existují značné obavy o udržitelnost inflační konvergence v Lotyšsku.

Na Lotyšsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 9,0 % HDP, a výrazně tak převyšoval 3% referenční hodnotu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 36,1 % HDP, což je úroveň zřetelně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že rozpočtový schodek poklesne na 8,6 % HDP a dluh vzroste na 48,5 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 překročil poměr veřejných investic k HDP a stejně tak by tomu mělo být i v roce 2010. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Lotyšska, podle zprávy Evropské komise

o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena vysokému riziku. Pokud má Lotyšsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další komplexní fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP.

Lotyšský lat se od 2. května 2005 účastní mechanismu ERM II. Během posledních dvou let na trhu několikrát zavládlo silné napětí, když se lotyšský lat obchodoval blízko slabší části jednostranného fluktuačního pásma. Program mezinárodní finanční pomoci vedený EU a MMF přispěl k uvolnění tohoto napětí. Volatilita směnného kurzu mezi lotyšským latem a eurem se v srpnu 2009 zvýšila na poměrně vysokou úroveň. Následně se snížila a dosahovala nižších hodnot. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR odrážely jednotlivá období silného napětí a v polovině roku 2009 dosáhly nejvyšší hodnoty zhruba 16,1 procentního bodu, jež se následně snižovala. V březnu 2010 v porovnání s příslušnými průměrnými hodnotami za posledních deset let se pohyboval reálný efektivní směnný kurz lotyšského latu na blízké úrovni a reálný dvoustranný kurz vůči euru dosahoval mírně vyšší hodnoty. Lotyšsko vykazovalo v letech 2000–2008 v průměru velmi rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 11,3 % HDP. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se bilance běžného a kapitálového účtu, která ještě v roce 2008 činila -11,5 % HDP, přeměnila v roce 2009 na přebytek ve výši 11,8 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -81,3 % HDP, proti úrovni -30,0 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 12,7 %, a tedy značně převyšovala referenční hodnotu pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. Během referenčního období vedlo rychlé

zhoršování stavu lotyšského hospodářství a veřejných financí k tomu, že v lednu 2010 vzrostly dlouhodobé úrokové sazby na úroveň 13,8 %. V posledním čtvrtletí 2009 se nálady na trhu začaly již zlepšovat – projevilo se tak zvýšené úsilí lotyšské vlády o plnění hospodářskopolitických podmínek programu mezinárodní finanční pomoci a přispělo k tomu také obecné zvýšení ochoty celého světa riskovat ve vztahu k rozvíjejícím se ekonomikám. Na konci referenčního období však zůstávaly dlouhodobé úrokové sazby na zvýšené úrovni.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Lotyšsku je nutné provádět hospodářské politiky zaměřené na zajištění celkové makroekonomické stability, včetně udržitelné cenové stability. Vzhledem k tomu, že má měnová politika v současném režimu fixního směnného kurzu omezený manévrovací prostor, je nezbytné, aby politika v dalších oblastech poskytla ekonomice prostředky, které by umožnily čelit otřesům v dané zemi a pomohly vyhnout se opětovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Velmi důležité je zejména to, aby Lotyšsko obnovilo silnou fiskální pozici, která bude podporovat důvěryhodnost režimu fixního směnného kurzu a přivede jeho fiskální pozici zpět na cestu udržitelnosti. Je také nezbytné, aby se Lotyšsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Lotyšské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Lotyšsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.5 LITVA

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Litvě dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 2,0 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že inflace měřená pomocí HICP byla v prvních letech této dekády mírná. V roce 2003 zamířila do záporného pásma, v polovině dekády postupně rostla a v letech 2007 a 2008 zrychlovala výrazně. Poté, co inflace měřená pomocí HICP dosáhla v roce 2008 maximální meziroční průměrné míry 11,1 %, v dalším roce prudce poklesla na úroveň 4,2 %. Příčinou růstu inflace ve druhé polovině dekády byla kombinace faktorů, ke kterým patřily vyšší ceny energií a potravin, stejně jako rostoucí napětí na trhu práce a velmi silný růst poptávky jako důsledek přehřívající se ekonomiky. Rychlý růst mezd, který neustále převyšoval nárůst produktivity práce, vedl ke zhoršení konkurenceschopnosti. Jakmile se však ukázalo, že je tento makroekonomický vývoj neudržitelný, zasáhl litevské hospodářství prudký pokles. Vzestup domácí poptávky a cen aktiv koncem roku 2008 náhle skončil. Přispěla k tomu také oslabující vnější poptávka a dopad světové finanční a hospodářské krize. Poslední vývoj ukazuje, že v lednu 2010 meziroční míra inflace měřená pomocí HICP klesla do záporného pásma a v březnu činila -0,4 %. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu pokračujícího propadu domácích výdajů. Silný pokles inflace během posledního roku navíc také odrážel nižší ceny potravin a energií oproti roku 2008.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi -1,2 a 0,4 % pro rok 2010 a mezi -1,0 a 1,4 % pro rok 2011. Proinflační rizika spojená s tímto výhledem souvisejí především s možností, že budou dále růst nepřímé daně a světové ceny komodit. Pokud jde o rizika nižšího hospodářského růstu, pokles cen by mohl být větší nebo delší, než se nyní očekává, pokud by hospodářská aktivita oživila pomaleji či později, než se v současné době předpokládá. Při pohledu dále do budoucna se ukazuje, že zachování nízké míry inflace v Litvě bude velmi náročné vzhledem k omezenému manévrovacímu prostoru, který má měnová politika k dispozici. Je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová

hladina v Litvě jsou stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit. Jakmile dojde k obnovení hospodářského růstu, trend posilování reálného směnného kurzu se v důsledku existence pevného kurzového režimu pravděpodobně promítne do vyšší inflace. Vzhledem k režimu currency board a omezením alternativních proticyklických opatření může být obtížné předejít opětovnému vytváření makroekonomických nerovnováh, včetně vysoké míry inflace.

Na Litvu se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jejich vládních institucí schodek ve výši 8,9 % HDP, a výrazně tak převyšoval 3% referenční hodnotu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 29,3 % HDP, což je úroveň výrazně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP poklesne na 8,4 %, kdežto poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 38,6 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 překročil poměr veřejných investic k HDP a tento vývoj by měl pokračovat i v roce 2010. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Litvy, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena vysokému riziku. Pokud má Litva splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další komplexní fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako strukturální přebytek ve výši 0,5 % HDP.

Litevský litas se od 28. června 2004 účastní mechanismu ERM II. V průběhu dvouletého referenčního období setrval litas stabilně na své centrální paritě 3,45280 litasu za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR na konci roku 2008 výrazně vzrostly a dosáhly vysokých hodnot. Svou maximální úroveň 7,2 procentního bodu zaznamenaly v polovině roku 2009 a poté klesly v březnu 2010 na 1,7 procentního bodu.

V březnu 2010 byl reálný kurz litevského litasu jak dvoustranně vůči euru, tak v efektivním vyjádření mírně nad svými desetiletými průměry. Litva vykazovala v letech 2000 až 2008 v průměru rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 7,4 % HDP. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se schodek běžného a kapitálového účtu, který v roce 2008 činil -10,1 % HDP, přeměnil v roce 2009 na přebytek ve výši 7,2 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -58,7 % HDP, proti úrovni -35,1 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 12,1 %, a výrazně tedy převyšovala referenční hodnotu pro konvergenční kritérium úrokových sazeb, která činí 6,0 %. Mezinárodní finanční krize, napětí na trhu, snižování úvěrového hodnocení a klesající likvidita měly negativní vliv na trhy a také na dlouhodobé úrokové sazby v Litvě, jež po vypuknutí turbulencí na finančních trzích v polovině roku 2007 značně vzrostly. Hodnocení dlouhodobých úrokových sazeb však vyžaduje obezřetnost, neboť likvidita na sekundárních trzích byla v referenčním období nízká. Od prosince 2009 se na sekundárních trzích obchodovalo opět ve větší míře a výnosy klesly. Na konci referenčního období činily 5,2 %.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Litvě je nutné provádět hospodářské politiky zaměřené na zajištění celkové makroekonomické stability, včetně udržitelné cenové stability. Vzhledem k tomu, že má měnová politika v režimu currency board omezený manévrovací prostor, je nezbytné, aby politika v dalších oblastech poskytla ekonomice prostředky, které by umožnily čelit otřesům v dané zemi a pomohly vyhnout se opětovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Především je pro Litvu také velmi důležité pokračovat v nastoupené cestě fiskální konsolidace, která rovněž podpoří důvěryhodnost režimu fixního směnného kurzu.

Je také nezbytné, aby se Litva zabývala celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Litevské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky. Litva je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.6 MAĎARSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 4,8 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Maďarsku do roku 2005 celkově zpomalovalo. Následně došlo k jeho částečnému oživení, kdy odráželo po sobě jdoucí šokové změny cen komodit a změny nepřímých daní a regulovaných cen. V roce 2009 zůstávala průměrná roční inflace měřená pomocí HICP na úrovni 4 %. Od konce roku 2006 se inflace vyvíjela v kontextu silného hospodářského zpomalení a výrazných fiskálních změn. Růst reálného HDP zpomalil ze zhruba 4,0 % v roce 2006 na 0,6 % v roce 2008. V roce 2009 vykázalo Maďarsko silný hospodářský pokles posílený světovou finanční krizí. Růst jednotkových mzdových nákladů byl v Maďarsku na začátku desetiletí od roku 2000 vysoký a klesal jen pomalu během počátečních etap jeho fiskální konsolidace. Avšak změny na trhu práce v roce 2009 zrychlily a vedly k výraznému zmírnění celkového růstu jednotkových mzdových nákladů. Poslední vývoj ukazuje, že meziroční míra inflace měřená pomocí HICP se zpočátku roku 2009 pohybovala blízko 3% inflačního cíle, v polovině roku 2009 výrazně vzrostla a do března 2010 zůstávala kolem 5 až 6%. Její růst i přes prudký pokles hospodářské aktivity odrážel především krátkodobý dopad změn nepřímých a spotřebních daní. Od konce roku

2009 odrážel růst inflace také vlivy srovnávací základny a růst cen energií. Inflace měřená pomocí HICP bez potravin a energií byla od výrazného růstu DPH v červenci 2009 poměrně stabilní.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi 4 a 4,6 % pro rok 2010 a mezi 2,5 a 3,0 % pro rok 2011. Pokud jde o rizika, na straně proinflačních rizik mohou ceny komodit růst výrazněji, než se očekává, a nedávné přechodné cenové šoky (např. růst DPH a regulovaných cen) mohou ovlivnit inflační očekávání, jakmile hospodářské oživení získá na dynamice. Pokud jde o rizika nižšího hospodářského růstu, může domácí poptávka oživovat pomaleji, než se očekává. Při pohledu dále do budoucna je pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Maďarsku stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Maďarsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 4,0 % HDP, a výrazně tak převyšoval 3% referenční hodnotu deficitu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 78,3 % HDP, což je úroveň vyšší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP mírně vzroste na 4,1 % a poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 78,9 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 překročil poměr veřejných investic k HDP a tento vývoj by měl pokračovat i v roce 2010. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Maďarska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena střednímu riziku. Pokud má Maďarsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další fiskální konsolidaci. Tento cíl

je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 1,5 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období se maďarský forint neúčastnil ERM II. Forint výrazně oslabil v období od poloviny roku 2008 do března 2009. Následně částečně posílil a od poloviny roku 2009 zaznamenal období relativní stability. Program mezinárodní finanční pomoci Maďarsku vedený EU a MMF přispěl koncem října a v listopadu 2008 ke snížení tlaku na oslabení maďarské měny. Kurz maďarského forintu vůči euru vykazoval po sledované období vysokou míru volatility a diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR zůstaly na vysoké úrovni. V březnu 2010 dosahoval reálný kurz maďarského forintu jak v efektivním vyjádření, tak dvoustranně vůči euru úroveň mírně nad příslušnou desetiletou průměrnou hodnotou. Maďarsko vykazovalo v letech 2000–2008 v průměru rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 6,8 % HDP. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se v roce 2009 schodek běžného a kapitálového účtu, který v roce 2008 činil -5,9 % HDP, přeměnil na přebytek ve výši 1,5 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -112,9 % HDP, oproti úrovni -63,8 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 8,4 %, a výrazně tedy převyšovala referenční hodnotu pro konvergenční kritérium úrokových sazeb, která činí 6,0 %. Na začátku referenčního období zůstávaly dlouhodobé úrokové sazby na vyšších úrovních, a to v důsledku menší ochoty investorů riskovat, vyšších rizikových prémie, menšího objemu likvidity na trhu a rostoucí domácí inflace a fiskálních problémů. S postupným uvolňováním napětí na mezinárodních finančních trzích dlouhodobé úrokové sazby klesaly a koncem referenčního období dosáhly úrovně 7,2 %.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Maďarsku je mimo jiné nutné provádět měnovou politiku zaměřenou na stabilitu a pokračovat v důsledném provádění plánů fiskální konsolidace. Je také nezbytné, aby se Maďarsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Maďarské právní předpisy nespĺňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování, jednotného způsobu psaní eura a právní integrace do Eurosystemu. Maďarsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.7 POLSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 3,9 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v letech 2000–2003 prudce klesalo. Po období nízké inflace začaly cenové tlaky na konci roku 2006 opět narůstat. V letech 2008 a 2009 dosahovala inflace zvýšeně úrovně zhruba 4 %. Zdá se, že během posledního desetiletí vývoj inflace z velké míry odrážel vývoj HDP Polska s určitým zpožděním. Hospodářský růst v letech 2006 a 2007 dosahoval ročního tempa přes 6 %, přičemž ekonomika byla vystavena tlakům z postupného přehřívání. Tento vývoj vedl ke značnému nedostatku pracovních sil a znatelnému růstu jednotkových mzdových nákladů. Poslední vývoj ukazuje, že vysoká míra inflace v roce 2009, která začala klesat a v březnu 2010 dosáhla úrovně 2,9 %, byla vyvolána především rostoucími cenami potravin, vyššími cenami energií a zvýšením regulovaných cen a nepřímých daní.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi 2,2 a 2,4 % pro rok 2010 a mezi 1,9 a 2,6 % pro rok

2011 (viz tabulka 3b). Proinflační rizika jsou spojena především se silnějším než očekávaným hospodářským oživením v Polsku a vyššími než očekávanými cenami komodit. Rizika pro zpomalení hospodářského růstu souvisejí především s tím, v jakém rozsahu se promítá nedávné posílení zlotého, které může tlumit dovozní ceny. Při pohledu dále do budoucna je pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Polsku stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Polsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 7,1 % HDP, a výrazně tak převyšoval 3% referenční hodnotu. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 51,0 %, což je úroveň nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP vzroste na 7,3 % a poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 53,9 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 překročil poměr veřejných investic k HDP a očekává se, že tento vývoj by měl pokračovat i v roce 2010. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Polska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena střednímu riziku. Pokud má Polsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést komplexní fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období se polský zlotý neúčastnil ERM II, ale obchodoval se v pružném kurzovém režimu. V období od poloviny roku 2008 do února 2009 byl zlotý vystaven tlakům na prudké oslabení, ale následně

posílil v kontextu oslabení averze k riziku na finančních trzích. V květnu 2009 výkonná rada MMF schválila jednoletý preventivní program podle flexibilního kreditního rámce, který byl zaveden v březnu 2009 pro země, jež splňují předem vymezená kvalifikační kritéria, a který mohl přispět ke snížení kurzových tlaků. Kurz polského zlotého vůči euru vykazoval od poslední části roku 2008 vysokou míru volatility a na začátku roku 2010 diferencially krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR vzrostly na úroveň 3,5 procentního bodu. V březnu 2010 dosahoval reálný kurz polského zlotého jak v efektivním vyjádření, tak dvoustranně vůči euru úroveň blízké příslušné desetileté průměrné hodnotě. Polsko vykazovalo v letech 2000–2008 v průměru poměrně rozsáhlé souhrnné schodky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši 3,2 % HDP. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, schodek běžného a kapitálového účtu, který v roce 2008 činil -3,9 % HDP, dosáhl v roce 2009 celkově vyrovnané úrovně 0,1 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -59,5 % HDP, oproti úrovni -30,7 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 6,1 %, a tedy těsně převyšovala referenční hodnotu pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby v Polsku v posledních letech celkově vzrostly v prostředí vysoké averze vůči rizikům mezi investory a nejistoty ohledně hospodářského výhledu. V nedávné době však dlouhodobé úrokové sazby kolísaly v úzkém rozpětí kolem poměrně vysokých hodnot v kontextu kladného tempa růstu a výrazného přílivu zahraničního kapitálu na trh státních dluhopisů. Dlouhodobé úrokové sazby v březnu 2010 poklesly.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Polsku je mimo jiné nutné nadále uplatňovat měnovou politiku zaměřenou na cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu a provádět komplexní

a důvěryhodnou fiskální konsolidaci. Je také nezbytné, aby se Polsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Polské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Polsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.8 RUMUNSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla v Rumunsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 5,0 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Rumunsku vykazovalo jednoznačně sestupný trend, ale i přesto zůstávalo v roce 2009 na vysoké úrovni zhruba 5,6 %. Na vývoj inflace během posledních deseti let je třeba pohlížet v kontextu silného růstu HDP do poloviny roku 2008, po němž následovalo silné oslabení hospodářské aktivity. Růst mezd převyšoval růst produktivity, což posílilo růst jednotkových mzdových nákladů a tlaky na přehřátí a vedlo ke snížení konkurenceschopnosti. Během roku 2008 se však trend vývoje inflace měřené pomocí HICP obrátil, a to zejména v důsledku poklesu cen energií a potravin, po němž následoval od konce roku 2008 silný pokles hospodářské aktivity. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že inflace měřená pomocí HICP koncem roku 2009 vzrostla a v lednu 2010 dosáhla 5,2 %. V březnu 2010 pak klesla na 4,2 %. Tento přechodný růst byl způsoben převážně zvýšením spotřebních daní z tabáku. Nehledě na výrazný pokles hospodářské aktivity byla inflace velmi odolná a odrážela výrazné rigidity na trhu zboží a služeb a trhu práce a dále silný, i když zpomalující růst jednotkových mzdových nákladů.

Poslední dostupné prognózy inflace vypracované předními mezinárodními institucemi se pohybují mezi 4,0 a 4,4 % pro rok 2010 a mezi 3,0 a 3,5 % pro rok 2011. Hlavní proinflační rizika spojená s tímto výhledem se týkají dynamiky cen komodit a regulovaných cen. Pokud jde o rizika nižšího hospodářského růstu, pokles domácích cenových tlaků by mohl být větší nebo delší, než se nyní očekává, pokud by hospodářská aktivita oživila pomaleji, než se v současné době předpokládá. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Rumunsku stále výrazně nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Rumunsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 8,3 % HDP, a výrazně tak převyšoval 3% referenční hodnotu. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 23,7 % HDP, což je úroveň podstatně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP poklesne na 8,0 % a poměr vládního dluhu k HDP vzroste na 30,5 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 překročil poměr veřejných investic k HDP a tento vývoj by měl pokračovat i v roce 2010. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Rumunska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena vysokému riziku. Pokud má Rumunsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 0,7 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období se rumunský leu neúčastnil ERM II,

ale obchodoval se v pružném kurzovém režimu. V období od poloviny roku 2008 do počátku roku 2009 leu vůči euru silně oslabil a následně mírně posílil. Program mezinárodní finanční pomoci vedený EU a MMF pomohl koncem března 2009 tyto tlaky na oslabení rumunské měny uvolnit. Do počátku roku 2009 vykazoval směnný kurz rumunského leu vůči euru vysokou míru volatility a následně oslabil. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR v posledních dvou letech zůstaly na vysoké úrovni 9,1 procentního bodu. V březnu 2010 byl reálný kurz rumunského leu jak dvoustranně vůči euru, tak v efektivním vyjádření mírně nad svými desetiletými historickými průměry. Rumunsko vykazovalo postupný nárůst schodku běžného a kapitálového účtu platební bilance z 3,1 % HDP v roce 2002 na vysokou úroveň 12,8 % v roce 2007. Poté, co domácí poptávka výrazně poklesla, a snížil se tedy objem dovozu, se v roce 2009 schodek běžného a kapitálového účtu, který v roce 2008 činil 11,1 % HDP, prudce snížil na 4,0 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se v roce 2009 podstatně zhoršila na -61,9 % HDP, oproti úrovni -26,9 % v roce 2000.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 9,4 %, a tedy výrazně převyšovala referenční hodnotu pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku v posledních letech prudce vzrostly v prostředí vysoké averze vůči rizikům mezi investory a nejistoty ohledně hospodářského výhledu. V poslední době nastoupily sestupný trend, ale zůstávají na poměrně vysoké úrovni. Dlouhodobá úroková sazba státních dluhopisů v Rumunsku dosáhla v březnu 2010 úrovně 7,1 %.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Rumunsku je mimo jiné nutné provádět měnovou politiku zaměřenou na stabilitu a pokračovat v důsledném provádění plánů fiskální konsolidace. Je také nezbytné, aby se Rumunsko zabývalo celou řadou úkolů

hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Rumunské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Rumunsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

4.9 ŠVÉDSKO

V referenčním období od dubna 2009 do března 2010 dosáhla ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 2,1 %, což je výrazně nad referenční hodnotou 1,0 % pro kritérium cenové stability.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že vývoj inflace ve Švédsku byl celkově stabilní a odrážel hospodářskou vyspělost země a důvěryhodnost měnové politiky. Tento vývoj podporovala mírná tvorba mezd. V roce 2009 dosahovala průměrná roční míra inflace měřená pomocí HICP úrovně 1,9 %. Roční míra inflace měřená pomocí HICP občas vzrostla nad 2 % a odrážela tak vývoj na světových komoditních trzích, krátkodobá oslabování švédské koruny vůči hlavním světovým měnám a zvýšený růst mezd v dobách klesající produktivity. Tato období vyšší míry inflace byla však sporadická. Poslední vývoj ukazuje, že meziroční míra inflace měřená pomocí HICP dosáhla v prvním pololetí 2009 zhruba 2 % a pak klesala pouze mírně. Následně opět vzrostla v důsledku vyšších cen energií a v březnu 2010 dosáhla 2,5 %. Reakce inflace na prudké oslabení hospodářské aktivity v důsledku světové finanční a hospodářské krize byla tlumena výrazným oslabením švédské koruny a opožděným dopadem dřívějšího růstu jednotkových mzdových nákladů.

Poslední dostupné inflační prognózy předních mezinárodních institucí se pohybují mezi 1,3 a 2,4 % pro rok 2010 a mezi 1,6 a 3,2 % pro rok 2011. Opožděný dopad nedávného posílení švédské koruny představuje zdroj rizika pro

hospodářské zpomalení, zatímco silnější oživení světových cen komodit by mohlo posílit inflaci více, než se v současnosti očekává.

Na Švédsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2009 vykazoval rozpočet jeho vládních institucí schodek ve výši 0,5 % HDP, což je značně pod 3% referenční hodnotou. Poměr veřejného dluhu k HDP činil 42,3 % HDP, což je úroveň nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2010 předpokládá, že poměr rozpočtového schodku k HDP vzroste na 2,1 % a poměr vládního dluhu k HDP na 42,6 %. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku v roce 2009 nepřekročil poměr veřejných investic k HDP. Co se týče udržitelnosti veřejných financí Švédska, podle zprávy Evropské komise o udržitelnosti za rok 2009 se zdá, že je tato země vystavena nízkému riziku. Pokud má Švédsko splnit střednědobý rozpočtový cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový přebytek (po odečtení opatření jednorázového charakteru či s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období se švédská koruna neúčastnila ERM II, ale obchodovala se v pružném kurzovém režimu. V období od poloviny roku 2008 do března 2009 švédská koruna vůči euru prudce oslabila a následně posílila. Směnný kurz švédské koruny vůči euru vykazoval od poslední části roku 2008 vysokou míru volatility, zatímco diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR přešly v lednu 2009 do záporného pásma a od začátku roku 2010 zůstaly na úrovni přibližně -0,3 procentního bodu. Reálný kurz švédské koruny se v březnu 2010 jak dvoustranně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval blízko svých desetiletých historických průměrů. Švédsko vykazovalo od roku 2000 v průměru velké souhrnné přebytky běžného a kapitálového účtu platební bilance ve výši

6,7 % HDP. Čistá investiční pozice země vůči zahraničí se postupně zlepšovala z -35,1 % v roce 2000 na -1,6 % HDP v roce 2007 a následně se prudce zhoršila na -14,1 % v roce 2008 a na -19,7 % HDP v roce 2009.

Během referenčního období od dubna 2009 do března 2010 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 3,3 %, a byla tedy výrazně pod referenční hodnotou pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. Od poloviny roku 2005 byl diferenciál mezi dlouhodobými úrokovými sazbami ve Švédsku a výnosy dluhopisů v eurozóně záporný. Do června 2008 se pohyboval kolem -0,2 procentního bodu, ale ke konci referenčního období se rozšířil na -0,4 procentního bodu, a odrážel tak fiskální konsolidaci a celkově poměrně nízké inflační tlaky.

Pro zachování prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci ve Švédsku je mimo jiné nutné ve střednědobém výhledu pokračovat v provádění měnové politiky zaměřené na cenovou stabilitu a zdravé fiskální politiky. I když Švédsko dosáhlo vysokou úroveň zdravého fiskálního vývoje, bude třeba, aby sestupný trend sazby daně z příjmu zůstal zachován. Je také nezbytné, aby se Švédsko zabývalo celou řadou úkolů hospodářské politiky, které jsou podrobněji popsány v kapitole 5.

Švédské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Švédsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy. ECB dále upozorňuje, že podle Smlouvy je Švédsko povinno přijmout vnitrostátní právní předpisy pro integraci do Eurosystemu od 1. června 1998. Dosud švédské státní orgány neučinily žádné legislativní kroky k nápravě nekompatibilit popisovaných v této zprávě i zprávách předchozích.

GLOSÁŘ

Acquis communautaire: soubor legislativy Unie včetně její interpretace Soudním dvorem Evropské unie. Tato legislativa je pro všechny členské státy závazná.

Běžné transfery: vládní transfery podnikům, domácnostem a dalším subjektům, které nesouvisejí s investičními výdaji, očištěné od transferů ze zahraničí. Patří sem výrobní a vývozní dotace, sociální dávky a transfery orgánům a institucím Unie.

Centrální parita: kurz každé měny, která je členem **ERM II**, vůči euru. Kolem tohoto středního kurzu je stanoveno **flukтуаční rozpětí v ERM II**.

Cyklická složka rozpočtového salda: ukazuje vliv **mezery výstupu**, tak jak ji odhaduje **Evropská komise**, na rozpočtové saldo.

Čisté investiční výdaje: zahrnují vládní finální investiční výdaje (tj. hrubou tvorbu fixního kapitálu plus čisté nákupy nemovitého majetku a nehmotných aktiv plus změnu v objemu držení akcií) a čisté kapitálové transfery (tj. investiční dotace plus transfery – bez příslušného protiplnění – vyplácené sektorem **vládních institucí** na financování konkrétních položek při hrubé tvorbě fixního kapitálu v ostatních sektorech minus kapitálové daně a ostatní kapitálové transfery ve prospěch sektoru vládních institucí).

Diferenciál tempa růstu a úrokových sazeb: rozdíl mezi ročním tempem růstu nominálního HDP a nominální průměrnou úrokovou sazbou vyplácenou na nesplacený vládní dluh (tzv. „efektivní“ úrokovou sazbou). Tento diferenciál je jedním z hlavních faktorů způsobujících změnu **veřejného zadlužení**.

Dohadné závazky: vládní závazky, které vzniknou pouze při naplnění určitých událostí, např. státní záruky.

Efektivní směnný kurz (EER) (nominální/reálný): vážený průměr dvoustranných směnných kurzů měny dané země vůči měnám jejích obchodních partnerů. Použité váhy odrážejí podíl každé cizí země na obchodní výměně se sledovanou zemí a přihlížejí ke konkurenci na třetích trzích. Reálný efektivní kurz je nominální efektivní kurz deflovaný váženým průměrem zahraničních cen oproti domácím cenám.

ERM II: mechanismus směnných kurzů, který představuje rámec pro spolupráci v oblasti kurzové politiky mezi zeměmi **eurozóny** a členskými státy, které nejsou členy eurozóny. ERM II je mnohostranný mechanismus s pevně stanovenými **centrálními paritami** (které však lze upravovat) a se standardním flukтуаčním rozpětím $\pm 15\%$. Rozhodnutí o centrálních paritách a případně také užším flukтуаčním rozpětí jsou přijímána vzájemnou dohodou mezi daným členským státem, zeměmi eurozóny, **Evropskou centrální bankou** (ECB) a ostatními členskými státy, které vstoupily do ERM II. Všichni účastníci tohoto mechanismu, včetně ECB, mají právo zahájit důvěrné řízení, jehož cílem je změna centrálních parit (viz také **úprava centrální parity**).

Euroskupina: neformální shromáždění ministrů hospodářství a financí členských států EU, jejichž měnou je euro. Euroskupina zasedá pravidelně (obvykle před zasedáním Rady ECOFIN) a projednává otázky související se společnou odpovědností zemí eurozóny za jednotnou měnu. K zasedáním této skupiny jsou pravidelně zváni také zástupci **Evropské komise** a **Evropské centrální banky**.

Eurostat: Statistický úřad Unie. Eurostat je organizační složkou **Evropské komise** a odpovídá za vydávání statistik Unie.

Eurosystém: skládá se z **Evropské centrální banky (ECB)** a národních centrálních bank těch členských států, jejichž měnou je euro (viz čl. 282 odst. 1 Smlouvy). Rozhodovacími orgány Eurosystému jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** ECB.

Eurozóna: oblast zahrnující členské státy, jejichž měnou je euro a ve kterých se provádí jednotná měnová politika, za niž odpovídá **Rada guvernérů Evropské centrální banky**. Eurozóna se v současné době skládá z Belgie, Německa, Irska, Řecka, Španělska, Francie, Itálie, Kypru, Lucemburska, Malty, Nizozemska, Rakouska, Portugalska, Slovinska, Slovenska a Finska.

Evropská centrální banka (ECB): tvoří jádro **Eurosystému** a **Evropského systému centrálních bank (ESCB)** a podle čl. 282 odst. 3 **Smlouvy** má vlastní právní subjektivitu. V souladu se **Statutem ESCB** zajišťuje plnění úkolů, které byly svěřeny Eurosystému a ESCB, a to buď vlastní činností, nebo prostřednictvím národních centrálních bank. Rozhodovacími orgány ECB jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** a také třetí rozhodovací orgán, **Generální rada**.

Evropská komise: orgán Unie, který zajišťuje uplatňování ustanovení obsažených ve **Smlouvě**. Komise uplatňuje opatření Unie, navrhuje legislativu Unie a vykonává pravomoci v některých specifických oblastech. V oblasti hospodářské politiky vydává Evropská komise tzv. Integrované zásady pro růst a zaměstnanost, jejichž součástí jsou Hlavní směry hospodářské politiky a Zásady politiky zaměstnanosti. Evropská komise také podává zprávy o hospodářském vývoji a hospodářské politice **Radě Evropské unie (Radě)**. Sleduje vývoj veřejných financí v rámci mnohostranného dohledu a podává o něm zprávy Radě.

Evropská rada: orgán Unie, který určuje hlavní směry vývoje Unie a definuje její obecné politické směřování a priority. Jejími členy jsou hlavy států a předsedové vlád členských států, předseda **Evropské komise** a předseda Evropské rady (viz rovněž **Rada Evropské unie**). Evropská rada nemá legislativní pravomoc.

Evropský měnový institut (EMI): dočasná instituce, založená na začátku druhé etapy **Hospodářské a měnové unie** 1. ledna 1994. Po založení **Evropské centrální banky** 1. června 1998 vstoupil EMI do likvidace.

Evropský parlament: orgán Evropské unie. Zasedá v něm 736 zástupců občanů všech členských států (stav z července 2009). Evropský parlament se podílí na legislativním procesu v Unii, jeho pravomoci se však liší vždy v závislosti na postupu, který je pro přijetí konkrétního legislativního předpisu Unie uplatňován. V oblasti týkající se měnové politiky a **Evropského systému centrálních bank** plní Parlament obvykle pouze poradní funkci. **Smlouva** však zavádí určité mechanismy, které zajišťují demokratickou odpovědnost **Evropské centrální banky (ECB)** vůči Parlamentu (předání Výroční zprávy ECB včetně obecné debaty o měnové politice a vystoupení před příslušnými parlamentními výbory).

Evropský systém centrálních bank (ESCB): skládá se z **Evropské centrální banky (ECB)** a národních centrálních bank všech 27 členských států, což znamená, že kromě členů **Eurosystému** jsou jeho členy také národní banky těch členských států, jejichž měnou není euro. Rozhodovacími orgány ESCB jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** ECB a jako třetí rozhodovací orgán ECB pak **Generální rada**.

Evropský systém účtů 1995 (ESA 95): ucelený integrovaný systém makroekonomických účtů, vycházející ze souboru mezinárodně sjednaných statistických pojmů, definic, klasifikací a účetních pravidel. Jeho cílem je poskytnout harmonizovaný kvantitativní přehled o ekonomikách členských států. ESA 95 je pro Unii upravená verze světového Systému národních účtů 1993 (SNA 93).

Fluktuační pásma v rámci ERM II: vzájemnou dohodou určená nejvyšší a nejnižší úroveň kurzu vůči euru v rámci **ERM II**, mezi nimiž se mohou měny členských zemí pohybovat.

Fondové a nefondové penzijní systémy: fondové penzijní systémy jsou takové systémy, které financují penzijní platby z oddělených a účelově vázaných aktiv. V těchto systémech mohou být příspěvky rovny závazkům, případně mohou být vyšší či nižší v závislosti na objemu kumulovaných příspěvků ve vztahu k výši penzijních nároků. Nefondové penzijní systémy financují současné penzijní platby z průběžných příspěvků budoucích penzistů či jiných průběžných prostředků, např. z daní či transferů. Nefondové systémy mohou držet značná aktiva (například z důvodů likvidity či jako rezervy).

Generální rada: jeden z rozhodovacích orgánů **Evropské centrální banky (ECB)**. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a z guvernérů všech národních centrálních bank, které jsou členy **Evropského systému centrálních bank**.

Harmonizované dlouhodobé úrokové sazby: článek 4 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 140 **Smlouvy**, stanoví, že konvergence úrokových sazeb se měří na základě úrokových sazeb dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech. Pro splnění tohoto požadavku Smlouvy zpracovala **Evropská centrální banka (ECB)** koncepci harmonizace statistiky dlouhodobých úrokových sazeb a ve spolupráci s **Evropskou komisí (Eurostatem)** a pro její potřeby pravidelně shromažďuje údaje o úrokových sazbách od národních centrálních bank. Pro hodnocení konvergence v této zprávě se používají harmonizované údaje.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP): ukazatel vývoje spotřebitelských cen, který sestavuje **Eurostat** a který je harmonizován pro všechny členské státy. Regulovanými cenami se rozumí ceny přímo stanovené státem (např. poplatky za služby poskytované státem) nebo výrazně ovlivňované státem (např. ceny, které podléhají schválení ze strany vlády či regulátorů).

Hospodářská a měnová unie (HMU): proces, který vedl k jednotné měně euro, jednotné měnové politice v **eurozóně** a koordinaci hospodářských politik členských států EU. Tento ve **Smlouvě** popsáný proces se odehrál ve třech etapách. Třetí a poslední etapa začala 1. ledna 1999 přechodem měnových kompetencí na **Evropskou centrální banku** a zavedením eura. Proces budování HMU završilo zavedení hotovostního eura 1. ledna 2002.

Hospodářský a finanční výbor: výbor, který se podílí na přípravě agendy **Rady ECOFIN** a Evropské komise. Jeho úkoly jsou vymezeny v článku 134 **Smlouvy**.

Intervence na hranici fluktuačního rozpětí: povinná intervence, kterou centrální banky provádějí, pokud jejich měny dosáhnou nejnižší nebo nejvyšší úrovně **fluktuačního rozpětí v rámci ERM II**.

Intervence uvnitř fluktuačního rozpětí: intervence uvnitř **fluktuačního rozpětí v rámci ERM II**, pomocí nichž se centrální banka snaží ovlivnit kurz své měny.

Investice: hrubá tvorba fixního kapitálu, tak jak je definována v **Evropském systému účtů 1995**.

Investiční pozice vůči zahraničí: hodnota a složení čistých finančních pohledávek (nebo finančních závazků) dané ekonomiky vůči zbytku světa. Čistá investiční pozice vůči zahraničí se také označuje jako čistá pozice ve vnějších aktivech.

Kombinované saldo přímých a portfoliových investic: součet salda přímých investic a salda portfoliových investic na finančním účtu platební bilance. Přímé investice jsou přeshraniční investice za účelem získání trvalého podílu v podniku v jiné zemi (předpokládá se získání podílu odpovídajícího alespoň 10 % kmenových akcií nebo hlasovacích práv). Patří sem investice do základního kapitálu, reinvestované zisky a „ostatní kapitál“ související s mezipodnikovými transakcemi. Pod portfoliové investice spadají majetkové cenné papíry (pokud se nejedná o přímé investice), dluhové cenné papíry v podobě dluhopisů nebo pokladničních poukázek a nástroje peněžního trhu.

Konvergenční program: program obsahující střednědobé vládní plány a předpoklady týkající se vývoje hlavních hospodářských veličin směrem k **referenčním hodnotám** vymezeným ve **Smlouvě**. V tomto programu jsou také popsána opatření směřující ke konsolidaci veřejných financí a hlavní scénáře hospodářského vývoje. Konvergenční programy se obvykle vztahují na následující tři až čtyři roky a během tohoto období jsou každoročně aktualizovány. Posuzuje je **Evropská komise a Hospodářský a finanční výbor**, jejichž zprávy slouží jako podklad pro hodnocení, které provádí **Rada ECOFIN**. Od počátku třetí etapy **Hospodářské a měnové unie** vydávají členské státy s dočasnou výjimkou pro zavedení eura konvergenční programy, zatímco státy, které jsou členy eurozóny, vydávají v souladu s **Paktem stability a růstu** roční programy stability.

Kritéria konvergence: kritéria popsána v čl. 140 odst. 1 **Smlouvy** (a podrobněji vymezená v Protokolu o kritériích konvergence, na který se v čl. 140 odkazuje), která musí každý členský stát EU splnit před tím, než může zavést euro. Tato kritéria se týkají cenové stability, veřejných financí, směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb. Zprávy vydané podle čl. 140 odst. 1 **Evropskou komisí a Evropskou centrální bankou** posuzují na základě plnění těchto kritérií, zda členský stát dosáhl vysokého stupně udržitelné konvergence.

Lisabonská smlouva: upravuje dvě základní smlouvy: smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství, která byla přejmenována na Smlouvu o fungování Evropské unie. Lisabonská smlouva byla podepsána v Lisabonu dne 13. prosince 2007 a vstoupila v platnost dne 1. prosince 2009. Není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na „Smlouvu“ v této zprávě se týkají Smlouvy o fungování Evropské unie a odkazy na čísla článků odrážejí číslování platné od 1. prosince 2009.

Mezera výstupu: rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem ekonomiky vyjádřený v procentech potenciálního produktu. Potenciální produkt se vypočítává na základě trendu tempa růstu ekonomiky. Kladná mezera výstupu znamená, že skutečný produkt dosahuje vyšší úrovně, než naznačuje trend nebo potenciální produkt, a poukazuje tudíž na možnost vzniku inflačních tlaků. Záporná mezera výstupu naopak znamená, že skutečný produkt je nižší než trend nebo potenciální produkt, a že tudíž v ekonomice nemusejí existovat inflační tlaky.

Necyklické faktory: faktory ovlivňující saldo vládního rozpočtu, které nejsou způsobeny cyklickými fluktuacemi (viz **cyklická složka rozpočtového salda**). Mohou být například způsobeny strukturálními, tj. trvalými, změnami v rozpočtové politice nebo **opatřeními s přechodným vlivem**.

Opatření s přechodným vlivem: jedná se o veškeré necyklické vlivy na fiskální proměnné, které i) snižují (nebo zvyšují) schodek rozpočtu **vládních institucí** nebo hrubé zadlužení (viz také **zadlužení a poměr schodku k HDP**) pouze v daném období (jednorázové vlivy), nebo ii) zlepšují (nebo zhoršují) rozpočtovou situaci v daném období na úkor (nebo ve prospěch) rozpočtové situace v budoucnu.

Pakt stability a růstu: Pakt stability a růstu má sloužit jako prostředek k zabezpečení zdravých veřejných financí v členských státech EU s cílem zlepšovat podmínky pro cenovou stabilitu a pro silný a udržitelný růst podporující tvorbu pracovních míst. Za tímto účelem Pakt stability a růstu předepisuje členským státům střednědobé rozpočtové cíle a konkrétně specifikuje **postup při nadměrném schodku**. Skládá se z usnesení ze zasedání Evropské rady v Amsterdamu o Paktu o stabilitě a růstu ze dne 17. června 1997 a ze dvou nařízení Rady, konkrétně i) nařízení (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik ve znění nařízení (ES) č. 1055/2005 ze dne 27. června 2005 a ii) nařízení (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění implementace postupu při nadměrném schodku ve znění nařízení (ES) č. 1056/2005 ze dne 27. června 2005. Pakt stability a růstu byl doplněn zprávou **Rady ECOFIN** o zlepšení uplatňování Paktu stability a růstu, která byla schválena na zasedání Evropské rady v Bruselu 22. a 23. března 2005. Byl také doplněn prováděcím kodexem konkretizujícím uplatňování Paktu stability a růstu a pravidel pro formát a obsah programů stability a konvergenčních programů, který byl schválen Radou ECOFIN 11. října 2005.

Poměr schodku (veřejných financí) k HDP: schodek rozpočtu **vládních institucí** je definován jako čisté přijaté úvěry a odpovídá rozdílu mezi příjmy a výdaji vládních institucí. Poměr schodku k HDP je definován jako poměr schodku vládních institucí k HDP v běžných cenách. Tento poměr je předmětem jednoho z fiskálních kritérií používaných pro definici existence nadměrného schodku, jak to stanoví čl. 126 odst. 2 **Smlouvy**.

Poměr veřejného dluhu k HDP: dluh **vládních institucí** je definován jako celková hrubá výše nespaceného dluhu v nominální hodnotě na konci roku, která je konsolidována uvnitř sektorů i mezi sektory vládních institucí. Poměr veřejného dluhu k HDP je definován jako poměr dluhu vládních institucí k HDP v běžných tržních cenách. Tento poměr je předmětem jednoho z fiskálních kritérií používaných pro definici existence nadměrného schodku, jak to stanoví čl. 126 odst. 2 **Smlouvy**.

Postup při nadměrném schodku: ustanovení vymezená v článku 126 **Smlouvy** a podrobněji definovaná v Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku vyžadují, aby členské státy zachovávaly rozpočtovou kázeň, uvádějí kritéria pro rozpočtovou pozici, která má být považována za nadměrný schodek, a stanoví postup, který má být uplatněn poté, kdy je konstatováno, že požadavky na saldo rozpočtu nebo veřejný dluh nejsou naplněny. Ustanovení článku 126 jsou doplněna nařízením Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění implementace postupu při nadměrném schodku (ve znění nařízení Rady (ES) č. 1056/2005 ze dne 27. června 2005), které tvoří součást **Paktu stability a růstu**.

Právní konvergence: proces úprav legislativy členských států, tak aby byla v souladu se **Smlouvami** a se **Statutem** pro účely i) integrace národních centrálních bank do **Evropského systému centrálních bank** a ii) zavedení eura a začlenění národních centrálních bank do **Eurosystému**.

Primární saldo: čisté přijaté úvěry nebo čisté poskytnuté úvěry **vládních institucí**, bez započtení úrokových plateb na konsolidovaný vládní dluh.

Rada ECOFIN: viz **Rada Evropské unie**.

Rada Evropské unie (Rada): orgán Evropské unie, který se skládá ze zástupců vlád členských států, obvykle ministrů, kteří jsou odpovědní za konkrétní projednávanou oblast. Rada EU, ve které zasedají ministři hospodářství a financí, se často označuje jako **Rada ECOFIN**.

Rada guvernérů: nejvyšší rozhodovací orgán **Evropské centrální banky (ECB)**. Jejími členy jsou všichni členové **Výkonné rady** ECB a guvernéři národních centrálních bank těch členských států, jejichž měnou je euro.

Referenční hodnota: Protokol č. 12 o postupu při nadměrném schodku stanoví jednoznačné referenční hodnoty pro **poměr schodku k HDP** (3 %) a **poměr veřejného dluhu k HDP** (60 % HDP). Protokol č. 13 o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 140 **Smlouvy**, stanoví metodiku pro výpočet referenčních hodnot používaných při hodnocení konvergence cen a dlouhodobých úrokových sazeb.

Referenční období: časové období vymezené v článku 140 **Smlouvy** a v Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, za které se zkoumá dosažený pokrok při hodnocení konvergence.

Smlouvy: veškeré odkazy na „Smlouvy“ v této zprávě se týkají Smlouvy o fungování Evropské unie a Smlouvy o Evropské unii.

Statut: označuje Protokol č. 4 o Statutu **Evropského systému centrálních bank** a **Evropské centrální banky**, který je připojen ke **Smlouvám**.

Úprava centrální parity: změna **centrální parity** měny v rámci mechanismu **ERM II**.

Úprava vztahu mezi schodkem a zadlužením: rozdíl mezi saldem rozpočtu vládních institucí (schodkem nebo přebytkem veřejných financí) a změnou dluhu vládních institucí. Tato úprava může mimo jiné pramenit ze změny objemu finančních aktiv v držení vlády, přecenění nebo statistických úprav.

Ústřední vládní instituce: vláda, tak jak ji definuje **Evropský systém účtů 1995**, avšak bez regionálních a místních vládních orgánů (viz také **vládní instituce**). S výjimkou správy fondů sociálního zabezpečení sem patří všechny správní složky státu a další ústřední orgány, jejichž pravomoc pokrývá celé hospodářství země.

Vládní instituce: sektor definovaný v **Evropském systému účtů 1995**. Patří do něj rezidentské subjekty, které se převážně zabývají výrobou netržního zboží a služeb určených pro individuální nebo společnou spotřebu anebo redistribucí státních příjmů a majetku. Spadají sem ústřední, regionální a místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Právnícké osoby s vlastnickým

podílem státu provádějící podnikatelskou činnost (například státní podniky), se do vládních institucí nezahrnují.

Volatilita směnného kurzu: ukazatel kolísavosti devizových kurzů, který se obvykle vypočítává na základě anualizované směrodatné odchytky denních procentních změn.

Výkonná rada: jeden z rozhodovacích orgánů **Evropské centrální banky (ECB)**. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů, od vstupu Lisabonské smlouvy v platnost jmenovaných na základě hlasování kvalifikovanou většinou v Evropské radě na doporučení Rady Evropské unie.

Zastoupení občanů v důchodovém věku: poměr počtu obyvatel ve věku 65 a více let k počtu obyvatel ve věku 15–64 let.

