



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

KONVERGENČNÁ SPRÁVA JÚN 2014



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



KONVERGENČNÁ SPRÁVA JÚN 2014

V roku 2014
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motiv
z bankovky 20 eur.

© Európska centrálna banka 2014

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

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

Fax

+49 69 1344 6000

Všetky práva vyhradené. Reprodukované na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka údajov uvedených v tejto správe bola 15. mája 2014.

Slovenský preklad Konvergenčnej správy ECB z roku 2014 obsahuje tieto kapitoly: Úvod, Analytický rámec, Stav hospodárskej konvergenzie a Zhrnutie za jednotlivé krajiny. Podrobnejšie informácie sú v kompletnej anglickej verzii, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

ISSN 1725-9665 (online)

ISSN 1725-9665 (epub)

ISBN 978-92-899-1338-6 (online)

ISBN 978-92-899-1360-7 (epub)

Katalógové číslo EÚ: QB-AD-14-001-SK-N (online)

Katalógové číslo EÚ: QB-AD-14-001-SK-E (epub)

OBSAH

1 ÚVOD	5
2 ANALYTICKÝ RÁMEC	8
2.1 Hospodárska konvergencia	8
2.2 Zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov so zmluvou	22
3 STAV HOSPODÁRSKEJ KONVERGENCIE	51
4 ZHRNUTIE ZA JEDNOTLIVÉ KRAJINY	70
4.1 Bulharsko	70
4.2 Česká republika	74
4.3 Chorvátsko	77
4.4 Litva	80
4.5 Maďarsko	83
4.6 Poľsko	86
4.7 Rumunsko	90
4.8 Švédsko	94

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko	LU	Luxembursko
BG	Bulharsko	HU	Maďarsko
CZ	Česká republika	MT	Malta
DK	Dánsko	NL	Holandsko
DE	Nemecko	AT	Rakúsko
EE	Estónsko	PL	Poľsko
IE	Írsko	PT	Portugalsko
GR	Grécko	RO	Rumunsko
ES	Španielsko	SI	Slovinsko
FR	Francúzsko	SK	Slovensko
HR	Chorvátsko	FI	Fínsko
IT	Taliansko	SE	Švédsko
CY	Cyprus	UK	Spojené kráľovstvo
LV	Lotyšsko	JP	Japonsko
LT	Litva	US	Spojené štáty

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
ECB	Európska centrálna banka
EDP	postup pri nadmernom deficite
EER	efektívny výmenný kurz
EMI	Európsky menový inštitút
ERM	mechanizmus výmenných kurzov
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
PFI	peňažná finančná inštitúcia
MIP	postup pri makroekonomickej nerovnováhe
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
SSM	jednotný mechanizmus dohľadu
TSCG	Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii

V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tejto správe zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

ZNAČKY POUŽITÉ V TABUĽKÁCH

“-” údaje sa nesledujú/nie sú relevantné

“.” údaje nie sú ešte k dispozícii

1 ÚVOD

Euro bolo zavedené 1. januára 1999 v jedenástich členských štátoch EÚ. Odvtedy jednotnú menu prijalo ďalších sedem členských štátov, pričom poslednou z nich bolo 1. januára 2014 Lotyšsko. Po prijatí Chorvátska do EÚ od 1. júla 2013 je v Únii desať členských štátov, ktoré sa zatiaľ v plnej miere nezúčastňujú na hospodárskej a menovej únii (HMÚ), teda neprijali euro. Dva z nich, Dánsko a Spojené kráľovstvo, oznámili svoje rozhodnutie, že sa do tretej fázy HMÚ nezapoja. Konvergenčné správy o týchto dvoch krajinách sa preto vypracúvajú iba na ich žiadosť. Keďže ani jedna z uvedených krajín takúto žiadosť nepredložila, v tejto správe sa hodnotí osem krajín: Bulharsko, Česká republika, Chorvátsko, Litva, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Švédsko. Vzhľadom na to, že Zmluva o fungovaní Európskej únie (ďalej len „zmluva“)¹ týchto osem krajín zaväzuje prijať euro, musia sa snažiť splniť všetky konvergenčné kritériá.

Vypracovaním tejto správy ECB plní požiadavku stanovenú v článku 140 zmluvy minimálne raz za dva roky alebo na žiadosť členského štátu, pre ktorý platí výnimka, podať Rade Európskej únie (ďalej len „Rada EÚ“) správu „o pokroku, ktorý členské štáty, pre ktoré platí výnimka, dosiahli pri plnení záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie“. Osem krajín hodnotených v tejto správe sa preto posudzuje v rámci pravidelného dvojročného cyklu. Rovnakou úlohou bola poverená aj Európska komisia, ktorá tiež vypracovala svoju správu. Obidve správy sa súbežne predkladajú Rade EÚ.

ECB túto správu vypracovala na základe rámca použitého v prechádzajúcich konvergenčných správach. V prípade uvedených ôsmich krajín hodnotí, či dosiahli vysoký stupeň udržateľnej hospodárskej konvergenencie, či je ich vnútroštátna legislatíva zlučiteľná so zmluvou a Štatútom Európskeho systému centrálnych bánk (Štatút) a či sú splnené zákonné požiadavky na to, aby sa ich národné centrálné banky stali neoddeliteľnou súčasťou Eurosystému.

Keďže litovské orgány pri viacerých príležitostiach oznámili zámer prijať euro od 1. januára 2015, Litva sa v tejto správe posudzuje podrobnejšie ako ostatné hodnotené krajiny.

¹ Vysvetlenie pojmov „zmluva“ a „zmluvy“ sa nachádza v Slovníku pojmov.

Hodnotenie procesu hospodárskej konvergenzie vo veľkej miere závisí od kvality a integrity použitých štatistických údajov. Zostavovanie a vykazovanie štatistík, najmä štatistík verejných financií, nesmie byť ovplyvnené politickými faktormi či zásahmi. Kvalita a integrita štatistík by mala byť pre členské štáty EÚ absolútnou prioritou. Mali by zabezpečiť, aby sa pri zostavovaní štatistík používal primeraný systém kontroly a bilancovania a aby sa dodržiavali minimálne štatistické štandardy. Tieto štandardy majú zásadný význam pre posilnenie nezávislosti, integrity a zodpovednosti národných štatistických úradov a pre budovanie dôvery v kvalitu štatistík verejných financií (viac v časti 9 kapitoly 5).

S platnosťou od 4. novembra 2014² každá krajina, ktorej výnimka bude zrušená, pristúpi najneskôr ku dňu prijatia eura zároveň aj k jednotnému mechanizmu dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM, ale aj JMD). Od tohto dňa sa na takúto krajinu budú vzťahovať tiež všetky práva a povinnosti vyplývajúce zo SSM. Preto je nevyhnutné, aby sa príslušný štát riadne pripravil. V tejto súvislosti ECB kladie veľký dôraz na komplexné hodnotenie úverových inštitúcií vrátane posúdenia súvahy, ktoré musí vykonať pred prevzatím svojich úloh. Ide o zhodnotenie bankového systému členských štátov, ktoré pristúpili k SSM. ECB ho vykonáva v spolupráci s kompetentnými národnými orgánmi zúčastnených členských štátov. Toto hodnotenie, ktoré nie je predmetom tejto správy, sa musí uskutočniť skôr, ako ECB prevezme kompetencie v oblasti dohľadu. Zahŕňa kontrolu kvality aktív a záťažové testy. Jeho cieľom je zlepšenie transparentnosti, prípadne súvah, ako aj zvýšenie dôvery v bankový sektor. Takýmto komplexným

² K tomuto dňu ECB preberá úlohy ustanovené v nariadení Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami, článok 33 ods. 2.

hodnotením musí prejsť bankový systém každého členského štátu, ktorý sa pripojí k eurozóne a v dôsledku toho k SSM po dátume začatia dohľadu.³

Táto správa má nasledujúcu štruktúru. V druhej kapitole sa opisuje rámec hodnotenia hospodárskej a právnej konvergenzie. Tretia kapitola prináša horizontálny prehľad hlavných aspektov hospodárskej konvergenzie. Štvrtá kapitola obsahuje zhrnutia za jednotlivé krajiny s hlavnými výsledkami hodnotenia hospodárskej a právnej

konvergenzie. V piatej kapitole je uvedené podrobnejšie hodnotenie stavu hospodárskej konvergenzie všetkých ôsmich členských štátov EÚ, ako aj prehľad ukazovateľov stavu konvergenzie a štatistickej metodiky ich zberu. A napokon šiesta kapitola hodnotí zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov týchto členských štátov vrátane zákonov o ich národných centrálnych bankách s článkami 130 a 131 zmluvy.

³ Viac v odôvodnení č. 10 nariadenia Európskej centrálnej banky č. ECB/2014/17 zo 16. apríla 2014 o rámci pre spoluprácu v rámci jednotného mechanizmu dohľadu medzi Európskou centrálnou bankou, príslušnými vnútroštátnymi orgánmi a určenými vnútroštátnymi orgánmi (nariadenie o rámci JMD).

2 ANALYTICKÝ RÁMEC

2.1 HOSPODÁRSKA KONVERGENCIA

Pri analýze stavu hospodárskej konvergenzie v členských štátoch Európskej únie, ktoré sa usilujú o prijatie eura, ECB používa jednotný analytický rámec. Tento spoločný rámec, ktorý sa konzistentne uplatňuje vo všetkých konvergenčných správach EMI a ECB, vychádza z ustanovení zmluvy a ich uplatňovania zo strany ECB, pokiaľ ide o vývoj cien, pomer rozpočtového salda a dlhu verejnej správy, výmenného kurzu a dlhodobých úrokových mier, ako aj ďalších faktorov, ktoré sú dôležité z hľadiska hospodárskej integrácie a konvergenzie. Okrem toho vychádza z celého radu ďalších spätných a výhľadových hospodárskych ukazovateľov, ktoré sa považujú za relevantné pri podrobnejšom skúmaní udržateľnosti konvergenzie. Hodnotenie príslušného členského štátu na základe všetkých týchto faktorov je dôležité z hľadiska zabezpečenia jeho bezproblémovej integrácie do eurozóny. Boxy 1 až 5 obsahujú stručné zhrnutie právnych ustanovení a podrobnejšie opisujú metodiku, ktorou sa ECB riadi pri uplatňovaní týchto ustanovení.

V záujme zabezpečenia kontinuity a dodržania zásady rovnakého zaobchádzania táto správa vychádza zo zásad vymedzených v predchádzajúcich správach ECB (a správach jej predchodcu Európskeho menového inštitútu). Ide najmä o niekoľko základných zásad, ktoré ECB uplatňuje pri uplatňovaní konvergenčných kritérií. Po prvé, jednotlivé kritériá sa interpretujú a uplatňujú presne vymedzeným spôsobom. Pritom sa vychádza z toho, že hlavným zmyslom kritérií je zabezpečiť, aby sa členmi eurozóny mohli stať len tie členské štáty, ktorých hospodárske podmienky prispievajú k udržaniu cenovej stability a súdržnosti eurozóny. Po druhé, konvergenčné kritériá tvoria súvislý a jednotný celok a musia byť splnené všetky. V zmluve sa kritériá kladú na rovnakú úroveň a hierarchicky sa nijako nečlenia. Po tretie, konvergenčné kritériá musia byť splnené na základe skutočných údajov. Po štvrté, konvergenčné kritériá by sa mali uplatňovať konzistentne, transparentne a zrozumiteľne. Okrem toho je pri posudzovaní plnenia konvergenčných kritérií základným faktorom udržateľnosť, pretože konvergenca sa musí dosahovať trvalým spôsobom, nielen v danom čase. Z tohto dôvodu sa hodnotenie krajín zameriava na udržateľnosť konvergenzie.

Z tohto hľadiska sa hospodársky vývoj jednotlivých krajín hodnotí spätne, spravidla za obdobie uplynulých desiatich rokov. Takýmto spôsobom možno lepšie zistiť, či a v akej miere je dosiahnutý stav skutočne dôsledkom štrukturálnych zmien, a spoľahlivejšie tak posúdiť udržateľnosť hospodárskej konvergenzie.

Ďalej sa v primeranej miere hodnotí aj perspektíva ďalšieho vývoja. V tejto súvislosti sa osobitná pozornosť venuje skutočnosti, že udržateľnosť priaznivého hospodárskeho vývoja rozhodujúcim spôsobom závisí od vhodných a trvalých systémových reakcií na súčasné a budúce problémy. Pre zaistenie udržateľného rastu produkcie v strednodobom a dlhodobom horizonte je rozhodujúce tiež silné riadenie a spoľahlivo fungujúce inštitúcie. Celkovo sa zdôrazňuje, že zabezpečenie udržateľnosti hospodárskej konvergenzie závisí od dosiahnutia dobrého východiskového stavu, existencie fungujúcich inštitúcií, ako aj od uplatňovania náležitých postupov po prijatí eura.

Spoločný rámec sa uplatňuje jednotlivo na osem členských štátov EÚ, ktoré sa hodnotia. Tieto hodnotenia, ktoré sa zameriavajú na výkon každého členského štátu, by sa mali posudzovať oddelene, v súlade s ustanoveniami článku 140 zmluvy.

Dňom uzávierky štatistických údajov uvedených v tejto konvergenčnej správe bol 15. máj 2014. Štatistické údaje použité pri hodnotení konvergenčných kritérií poskytla Európska komisia (viac údajov sa nachádza v časti 9 kapitoly 5 a v tabuľkách a grafoch), údaje o výmenných kurzoch a dlhodobých úrokových mierach poskytla Komisia v spolupráci s ECB. Údaje o konvergencii v oblasti cenového vývoja a vývoja dlhodobých úrokových mier sú za obdobie do apríla 2014, čo je posledný mesiac, za ktorý sú dostupné údaje o HICP. V prípade mesačných údajov o výmenných kurzoch sa v tejto správe hodnotí obdobie do apríla 2014. Historické údaje o rozpočtovej pozícii sa končia rokom 2013. Zohľadnené boli aj prognózy z rôznych zdrojov spolu s posledným konvergenčným programom príslušného členského štátu a ďalšie informácie, ktoré sú významné z hľadiska posúdenia perspektívy udržateľnosti konvergenzie. V tejto správe sa tiež zohľadňuje prognóza Európskej komisie z jari 2014 zverejnená 2. mája 2014 a správa o mechanizme varovania na rok 2014, ktorá bola zverejnená 13. novembra 2013. Túto konvergenčnú správu schválila Generálna rada ECB 2. júna 2014.

V boxe 1 sú opísané právne ustanovenia týkajúce sa vývoja cien a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 1

VÝVOJ CIEN

1 Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 prvej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenzie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„dosiahnutie vysokého stupňa cenovej stability, ktorý vychádza z miery inflácie, ktorá sa približuje k miere inflácie najviac troch členských štátov, ktoré v cenovej stabilite dosahujú najlepšie výsledky“.

V článku 1 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, sa ustanovuje:

„kritérium cenovej stability uvedené v článku 140 ods. 1 prvej zarážke Zmluvy o fungovaní Európskej únie znamená, že členský štát si udržiava dlhodobú cenovú stabilitu a priemernú mieru inflácie vykazovanú v priebehu roka pred skúmaním, ktorá neprekračuje viac ako o 1,5 percentuálneho bodu miery inflácie maximálne troch členských štátov, ktoré dosiahli v oblasti cenovej stability najlepšie výsledky. Inflácia sa meria pomocou indexu spotrebiteľských cien na porovnateľnom základe, ktorý zohľadní rozdiely medzi vnútroštátnymi definíciami“.

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Na účely tejto správy ECB uplatňuje ustanovenia zmluvy nasledujúcim spôsobom.

Po prvé, „priemerná miera inflácie vykazovaná v priebehu roka pred skúmaním“ je určená ako zmena posledného dostupného dvanásťmesačného priemeru HICP voči predchádzajúcemu dvanásťmesačnému priemeru. Pri určovaní miery inflácie sa v tejto správe hodnotí obdobie od mája 2013 do apríla 2014.

Po druhé, požiadavka „najviac troch členských štátov, ktoré v cenovej stabilite dosahujú najlepšie výsledky“ v definícii referenčnej hodnoty sa uplatňuje tak, že sa použije nevážený aritmetický priemer miery inflácie nasledujúcich troch štátov EÚ: Lotyšska (0,1 %), Portugalska (0,3 %) a Írska (0,3 %). Priemerná miera inflácie je teda 0,2 % a referenčná hodnota je po pripočítaní 1,5 percentuálneho bodu 1,7 %.

Miera inflácie Grécka, Bulharska a Cypru bola z výpočtu referenčnej hodnoty vylúčená. Výsledkom cenového vývoja v týchto krajinách v referenčnom období bola 12-mesačná priemerná miera inflácie zaznamenaná v apríli 2014 na úrovni -1,2 % v Grécku, -0,8 % v Bulharsku a -0,4 % na Cypre. Tieto tri krajiny boli preto z výpočtu referenčnej hodnoty vylúčené ako mimoriadne. Miera inflácie uvedených krajín bola v referenčnom období oveľa nižšia ako v porovnateľných členských štátoch, pričom na tento vývoj vplývali výnimočné faktory. Grécke a cyperské hospodárstvo prechádza obzvlášť hlbokou recesiou, ktorá má za následok spomalenie cenového vývoja pod vplyvom neobyčajne veľkej zápornej produkčnej medzery. V prípade Bulharska sú silné tlaky na znižovanie inflácie spôsobené nahromadením faktorov špecifických pre túto krajinu, ktoré zahŕňajú

výrazné zníženie regulovaných cien – najmä cien elektrickej energie – a značný záporný príspevok služieb v oblasti dopravy a zdravotníctva.

V tejto súvislosti treba poznamenať, že koncept „mimoriadnosti“ bol spomenutý už v predchádzajúcich konvergenčných správach ECB (napr. v správach z rokov 2010, 2012 a 2013) alebo v konvergenčných správach EMI. Podľa týchto správ sa vývoj v určitom členskom štáte považuje za mimoriadny, ak sú splnené dve podmienky: po prvé, jeho 12-mesačná priemerná miera inflácie je podstatne nižšia než porovnateľné miery inflácie v ostatných členských štátoch a po druhé, jeho cenový vývoj výrazne ovplyvňujú výnimočné faktory. K identifikovaniu mimoriadnej krajiny sa neprístupuje mechanicky. Tento postup bol zavedený v záujme náležitého zohľadnenia potenciálnych výrazných odchýlok vývoja inflácie v jednotlivých krajinách.

Inflácia sa meria na základe indexu HICP, ktorý bol vytvorený práve na účely hodnotenia konvergencie v oblasti cenovej stability na porovnateľnom základe (viac v časti 9 kapitoly 5). Pre informáciu sú v štatistickej časti tejto správy uvedené údaje o priemernej miere inflácie v eurozóne.

V záujme podrobnejšieho hodnotenia udržateľnosti cenového vývoja v sledovanej krajine sa priemerná hodnota inflácie za hodnotené 12-mesačné obdobie od mája 2013 do apríla 2014 posudzuje z pohľadu jej hospodárskych výsledkov za posledných desať rokov vo vzťahu k cenovej stabilite. V tejto súvislosti sa pozornosť sústreďuje na orientáciu menovej politiky, predovšetkým či hlavným zámerom menových orgánov je dosahovanie a udržiavanie cenovej stability a ako k dosiahnutiu tohto cieľa prispievajú ostatné oblasti hospodárskej politiky. Okrem toho sa do úvahy berú aj vplyvy makroekonomického prostredia na dosahovanie cenovej stability. Vývoj cien sa hodnotí na základe situácie v oblasti ponuky a dopytu, pričom sa okrem iného kladie dôraz na faktory ovplyvňujúce jednotkové náklady práce a dovozné ceny. Napokon sa posudzuje aj trend ostatných relevantných cenových indexov (napr. HICP bez nespracovaných potravín a energií, HICP pri nemenných sadzbách dane, národný CPI, deflátor súkromnej spotreby, deflátor HDP a ceny výrobcov). Pokiaľ ide o perspektívu budúceho vývoja, správa obsahuje aj predpokladaný vývoj inflácie v nadchádzajúcich rokoch vrátane prognóz významných medzinárodných organizácií a účastníkov trhu. Venuje sa tiež inštitucionálnym a štrukturálnym otázkam, ktoré sú dôležité pre zachovanie prostredia podporujúceho cenovú stabilitu po prijatí eura.

V boxe 2 sú opísané právne ustanovenia týkajúce sa rozpočtového vývoja a ich uplatňovanie zo strany ECB spolu s procedurálnymi otázkami.

Box 2

FIŠKÁLNY VÝVOJ

1 Ustanovenia zmluvy a iné právne ustanovenia

V článku 140 ods. 1 druhej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenzie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„udržanie stability stavu štátnych finančných prostriedkov, ktorý vychádza zo stavu štátneho rozpočtu, ktorý nevykazuje nadmerný deficit v zmysle článku 126 ods. 6“.

V článku 2 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, sa ustanovuje:

„kritérium stavu štátneho rozpočtu uvedené v článku 140 ods. 1 druhej zarážke zmluvy znamená, že v čase vykazovania sa na členský štát nevzťahuje rozhodnutie Rady podľa článku 126 ods. 6 tejto zmluvy o existencii nadmerného deficitu“.

Postup pri nadmernom deficite (EDP) sa definuje v článku 126. V zmysle článku 126 ods. 2 a ods. 3 Európska komisia vypracuje správu, ak členský štát nespĺňa požiadavky rozpočtovej disciplíny a najmä:

- (a) ak pomer plánovaného alebo skutočného deficitu verejnej správy k hrubému domácomu produktu prekračuje referenčnú hodnotu (stanovenú v Protokole o postupe pri nadmernom deficite ako 3 % HDP), okrem prípadov:
 - ak tento pomer podstatne klesol alebo sa neustále znižuje a dosahuje úroveň, ktorá sa približuje k referenčnej hodnote, alebo
 - ak prekročenie referenčnej hodnoty je len výnimočné alebo dočasné a tento pomer zostáva v blízkosti referenčnej hodnoty;
- (b) ak pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácomu produktu prekračuje referenčnú hodnotu (stanovenú v protokole o postupe pri nadmernom deficite ako 60 % HDP), okrem prípadov, keď sa tento pomer dostatočne znižuje a uspokojujúcim tempom sa približuje k referenčnej hodnote.

Správa Komisie musí prihliadať aj na to, či deficit verejnej správy prekračuje investičné výdavky vlády, ako aj na všetky ostatné súvisiace faktory vrátane strednodobého výhľadu vývoja ekonomiky a rozpočtového hospodárenia členského štátu. Komisia môže vypracovať správu aj vtedy, ak sa napriek plneniu kritérií nazdáva, že v členskom štáte existuje riziko nadmerného deficitu. K správe Komisie sa vyjadruje Hospodársky a finančný výbor. V súlade s článkom 126 ods. 6 napokon Rada EÚ na základe odporúčania Komisie a po posúdení prípadných pripomienok členského štátu a celkovom zhodnotení rozhodne kvalifikovanou väčšinou a bez účasti príslušného členského štátu, či v členskom štáte existuje nadmerný deficit.

Ustanovenia článku 126 zmluvy sa podrobnejšie vysvetľujú v nariadení Rady (ES) č. 1467/97¹, v ktorom sa okrem iného:

- potvrdzuje rovnocenné postavenie kritéria dlhu a kritéria deficitu, pričom kritérium dlhu je operatívne, a umožňuje sa trojročné prechodné obdobie. V článku 2 ods. 1 písmene a) nariadenia sa ustanovuje, že ak dôjde k prekročeniu referenčnej hodnoty, pomer verejného dlhu k HDP sa považuje za uspokojivo klesajúci a približujúci sa k referenčnej hodnote vyhovujúcim tempom, ak sa rozdiel vzhľadom na referenčnú hodnotu znižoval za predchádzajúce tri roky pravidelným tempom o jednu dvadsatinu ročne, a to na základe zmien za uplynulé tri roky, za ktoré sú údaje dostupné. Kritérium dlhu sa za splnené považuje tiež vtedy, keď sa na základe prognózy dlhu podľa Európskej komisie zdá pravdepodobné, že sa rozdiel zníži v stanovenom trojročnom období. Pri implementovaní referenčnej hodnoty pre zníženie dlhu sa zohľadňuje aj vplyv hospodárskeho cyklu na tempo znižovania dlhu;
- podrobne uvádzajú významné faktory, ktoré Komisia zohľadní pri vypracovávaní správy podľa článku 126 ods. 3 zmluvy. Ide najmä o rad faktorov významných pri hodnotení vývoja strednodobej hospodárskej situácie, stavu rozpočtu a štátneho dlhu (článok 2 ods. 3 nariadenia a podrobnosti o následnej analýze ECB uvedené ďalej v texte).

Dňa 1. januára 2013 okrem toho nadobudla účinnosť Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (TSCG), ktorá vychádza z ustanovení posilneného Paktu stability a rastu a ktorú 2. marca 2012 podpísalo 25 členských štátov EÚ (teda všetky členské štáty okrem Spojeného kráľovstva, Českej republiky a Chorvátska).² V tretej hlave tejto zmluvy (Fiškálna dohoda) sa okrem iného ustanovuje záväzné fiškálne pravidlo, podľa ktorého musia byť rozpočty verejnej správy vyrovnané alebo prebytkové. Pravidlo sa bude považovať za dodržané, ak ročné štrukturálne saldo verejnej správy bude v medziach strednodobého cieľa pre jednotlivú krajinu a nepresiahne hranicu štrukturálneho deficitu na úrovni 0,5 % HDP. Ak je pomer dlhu verejnej správy výrazne nižší ako 60 % HDP a ak v súvislosti s dlhodobou udržateľnosťou verejných financií existujú nízke riziká, môže sa stanoviť strednodobý cieľ na úrovni štrukturálneho deficitu najviac vo výške 1,0 % HDP. Zmluva TSCG zahŕňa tiež referenčnú hodnotu zníženia dlhu uvedenú v nariadení Rady (EÚ) č. 1177/2011, ktorým sa zmenilo a doplnilo nariadenie Rady (ES) č. 1467/97.³ Požaduje sa, aby signatárske členské štáty zaviedli vo svojej ústave – alebo ekvivalentnom zákone s vyššou právnou silou ako zákon o rozpočte – ustanovené fiškálne pravidlá spolu s automatickým korekčným mechanizmom pre prípad odchýlky od fiškálneho cieľa.

Pokiaľ ide o Zmluvu o založení Európskeho mechanizmu pre stabilitu (“Zmluva o ESM”), v odôvodnení 7 sa stanovuje, že členský štát EÚ by sa mal v dôsledku vstupu do eurozóny

¹ Nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 zo 7. júla 1997 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom deficite, Ú. v. EÚ L 209, 2.8.1997, s. 6.

² TSCG sa vzťahuje aj na tie členské štáty EÚ, pre ktoré platí výnimka a ktoré ju ratifikovali, a to odo dňa, keď nadobudne platnosť rozhodnutie o zrušení výnimky alebo od skoršieho dňa, ku ktorému sa príslušný členský štát rozhodne byť viazaný všetkými alebo niektorými ustanoveniami TSCG.

³ Nariadenie Rady (ES) č. 1177/2011 z 8. novembra 2011, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1467/97 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom deficite, Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 33.

stať členom ESM so všetkými právami a povinnosťami. V článku 44 sa stanovuje postup na podanie prihlášky a pristúpenie k ESM.⁴

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Na účely hodnotenia konvergencie ECB vyjadruje svoj názor na vývoj v rozpočtovej oblasti. Z hľadiska udržateľnosti ECB hodnotí kľúčové ukazovatele vývoja rozpočtového hospodárenia v období rokov 2004 až 2013, posudzuje perspektívu ďalšieho vývoja a možné problémy v oblasti verejných financií a zameriava sa na súvislosti medzi vývojom deficitu a vývojom dlhu. ECB zabezpečuje analýzu účinnosti národných rozpočtových rámcov, ako sa uvádza v článku 2 ods. 3 písmene b) nariadenia Rady (ES) č. 1467/97 a v smernici Rady 2011/85/EÚ.⁵ Cieľom pravidla referenčnej hodnoty pre výdavky, v zmysle v článku 9 ods. 1 nariadenia Rady (ES) č. 1466/97⁶, je zabezpečiť náležité financovanie zvýšených výdavkov. Na základe tohto pravidla by členské štáty, ktoré ešte nedosiahli svoj strednodobý rozpočtový cieľ, mali zaistiť, aby ročná miera rastu ich príslušných primárnych výdavkov neprekročila referenčnú strednodobú mieru potenciálneho rastu HDP, pokiaľ sa toto zvýšenie výdavkov nevykompenzuje diskrečnými príjmovými opatreniami. Podľa článku 126 zmluvy nemá ECB, na rozdiel od Komisie, v prípade postupu pri nadmernom deficite žiadnu formálnu úlohu. Správa ECB len konštatuje, či sa voči štátu uplatňuje postup pri nadmernom deficite.

Čo sa týka ustanovenia zmluvy, podľa ktorého sa pomer dlhu prevyšujúci 60 % HDP má „dostatočne znižovať“ a uspokojujúcim tempom približovať k referenčnej hodnote“, ECB hodnotí predchádzajúci a budúci trend tohto pomeru. V prípade členských štátov, ktorých pomer dlhu prekračuje referenčnú hodnotu, ECB na ilustráciu zabezpečí analýzu udržateľnosti dlhu, aj s ohľadom na uvedenú referenčnú hodnotu pre zníženie dlhu ustanovenú v článku 2 ods. 1 písmene a) nariadenia Rady (ES) č. 1467/97.

Hodnotenie vývoja v rozpočtovej oblasti vychádza z údajov zostavených na základe národných účtov v súlade s požiadavkami Európskeho systému účtov ESA 95 (viac v časti 9 kapitoly 5). Väčšinu údajov predložených v tejto správe poskytla Komisia v apríli 2014. Údaje zahŕňajú výsledky rozpočtového hospodárenia za roky 2004 až 2013, ako aj prognózy Komisie na rok 2014.

Z hľadiska udržateľnosti verejných financií sa výsledok v hodnotenom roku 2013 porovnáva s výsledkom hodnotenej krajiny za uplynulých desať rokov. Najprv sa hodnotí vývoj pomeru deficitu. Považuje sa za vhodné zohľadniť skutočnosť, že zmena ročného

⁴ ECB v stanovisku CON/2012/73 pripomína, že v článku 44 Zmluvy o ESM sa stanovuje, že „Zmluva o ESM je otvorená, aby sa k nej podaním žiadosti o členstvo pripojili ostatné členské štáty EÚ. Ostatné členské štáty sú tie, ktoré v čase podpísania zmluvy o ESM neprijali euro. V článku 44 Zmluvy o ESM sa stanovuje, že členský štát podáva žiadosť o členstvo po tom, ako Rada Európskej únie prijme rozhodnutie o zrušení výnimky daného členského štátu pre prijatie eura v súlade s článkom 140 ods. 2 zmluvy. V článku 44 Zmluvy o ESM sa ďalej stanovuje, že po schválení žiadosti o členstvo Radou guvernérov ESM nový člen ESM pristupuje po uložení listín o pristúpení u depozitára“. Stanoviská ECB sú uverejnené na internetovej stránke ECB www.ecb.europa.eu.

⁵ Smernica Rady 2011/85/EÚ z 8. novembra 2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov, Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 41.

⁶ Nariadenie Rady (ES) č. 1466/97 zo 7. júla 1997 o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii, Ú. v. ES L 209, 2.8.1997, s. 1.

deficitu krajiny je obyčajne ovplyvňovaná rôznymi faktormi. Tieto vplyvy sa často rozdeľujú na „cyklické“, ktoré odzrkadľujú reakciu deficitov na zmeny v hospodárskom cykle, a „necyklické“, ktoré sa často považujú za výsledok štrukturálnych alebo trvalých zmien rozpočtovej politiky. Tieto necyklické vplyvy, ktoré sú kvantifikované v tejto správe, sa však nemusia vždy v plnej miere považovať za výraz štrukturálnych zmien fiškálnych pozícií, pretože zahŕňajú aj účinok opatrení a osobitných faktorov, ktoré majú na rozpočtové saldo iba dočasný vplyv. Zistiť rozsah zmien štrukturálnych rozpočtových pozícií počas krízy je obzvlášť náročné vzhľadom na neistotu v otázke úrovne a tempa rastu potenciálnej hospodárskej produkcie. Pokiaľ ide o ďalšie rozpočtové ukazovatele, podrobnejšie sa hodnotia tiež predchádzajúce trendy vývoja verejných výdavkov a príjmov.

Ďalším krokom je hodnotenie vývoja pomeru dlhu sektora verejnej správy v tomto období, ako aj faktorov ovplyvňujúcich tento pomer, teda rozdielu medzi nominálnym rastom HDP a úrokovými mierami, primárne saldo a úpravy vzťahu deficitu a dlhu. Takýto postup môže priniesť ďalšie poznatky o tom, do akej miery dynamiku dlhu ovplyvňuje makroekonomické prostredie, a najmä kombinácia hospodárskeho rastu a úrokových mier. Môže tiež poskytnúť bližší pohľad na výsledky snáh o rozpočtovú konsolidáciu odrážajúce sa v primárnom salde a na úlohu špecifických faktorov zohľadnených v úprave vzťahu deficitu a dlhu. Správa sleduje aj štruktúru dlhu verejnej správy, pričom sa zameriava najmä na podiel krátkodobého dlhu a podiel dlhu v cudzích menách, ako aj na ich vývoj. Porovnaním týchto dvoch ukazovateľov s aktuálnou hodnotou pomeru dlhu sa ukáže citlivosť rozpočtového salda na zmeny výmenných kurzov a úrokových mier.

V otázke budúceho vývoja sa správa zaoberá rozpočtovými plánmi jednotlivých krajín a najnovšími prognózami Európskej komisie na rok 2014 a prihliada na strednodobú rozpočtovú stratégiu vyjadrenú v konvergenčnom programe. Súčasťou toho je posudzovanie plánu na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa krajiny stanoveného v Pakte stability a rastu, ako aj perspektívy vývoja pomeru dlhu v závislosti od súčasnej rozpočtovej politiky. Na záver sa v správe zdôrazňujú dlhodobé úlohy spojené s udržateľnosťou rozpočtových pozícií a všeobecnými oblasťami konsolidácie, najmä pokiaľ ide o nefinancované štátne systémy dôchodkového zabezpečenia v súvislosti s demografickými zmenami a podmienené záväzky vlády prevzaté počas finančnej a hospodárskej krízy.

Podobne ako v minulosti zahŕňa uvedená analýza aj väčšinu z faktorov uvedených v článku 2 ods. 3 nariadenia Rady (ES) č. 1467/97, ktoré sa spomínajú v boxe 2.

V boxe 3 sú opísané právne ustanovenia týkajúce sa vývoja výmenných kurzov a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 3

VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU

1 Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 tretej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konverencie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„sledovanie normálneho fluktuačného rozpätia stanoveného mechanizmom výmenných kurzov Európskeho menového systému, minimálne počas dvoch rokov bez devalvácie voči euru“.

V článku 3 Protokolu č. 13 o kritériách konverencie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, sa ustanovuje:

„kritérium účasti v mechanizme výmenných kurzov Európskeho menového systému, uvedené v článku 140 ods. 1 tretej zarážke tejto zmluvy, znamená, že členský štát dodržiaval normálne rozpätie, ako je stanovené mechanizmom výmenných kurzov Európskeho menového systému, bez výrazného napätia minimálne dva predchádzajúce roky pred preskúmaním. Osobitne v tomto období členský štát z vlastného podnetu nedevalvoval bilaterálny výmenný kurz svojej meny voči euru.“

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Čo sa týka stability výmenného kurzu, ECB zisťuje, či bola krajina účastníkom mechanizmu ERM II (ktorý v januári 1999 nahradil mechanizmus ERM) aspoň dva roky pred hodnotením bez toho, aby to vyvolalo výrazné tlaky na jej menu, a najmä, či nedošlo k devalvácii meny voči euru. V prípade kratšej účasti v ERM II sa v správe opisuje kurzový vývoj v dvojročnom referenčnom období.

Hodnotenie stability výmenného kurzu voči euru sa zameriava na to, či sa výmenný kurz pohybuje v blízkosti centrálnej parity ERM II, pričom rovnako ako v minulosti sa súčasne zohľadňujú faktory, ktoré mohli viesť k zhodnoteniu meny. Z tohto hľadiska šírka fluktuálneho pásma v ERM II nemá vplyv na hodnotenie plnenia kritéria stability výmenného kurzu.

Otázka absencie „výrazných tlakov“ sa spravidla posudzuje na základe: i) hodnotenia veľkosti odchýlok výmenného kurzu od centrálnej parity voči euru v ERM II; ii) ukazovateľov, akými sú volatilita výmenného kurzu voči euru a jej vývojový trend a diferenciály krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne a ich vývoj; iii) úlohy, ktorú zohrávajú devízové intervencie, a iv) úlohy medzinárodných programov finančnej podpory v stabilizovaní meny.

V tejto správe sa hodnotí obdobie od 16. mája 2012 do 15. mája 2014. Všetky bilaterálne výmenné kurzy sú oficiálnymi referenčnými kurzami ECB (viac v časti 9 kapitoly 5).

Okrem účasti v ERM II a vývoja nominálneho výmenného kurzu voči euru v sledovanom období sa stručne hodnotí aj udržateľnosť aktuálneho výmenného kurzu. Vychádza sa pritom z vývoja reálneho bilaterálneho a efektívneho výmenného kurzu, podielu na exportných trhoch a zo stavu bežného, kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie. Posudzuje sa aj dlhodobější vývoj hrubého zahraničného dlhu a čistej medzinárodnej investičnej pozície. V časti o vývoji výmenného kurzu sa ďalej posudzuje miera integrácie krajiny do eurozóny. Hodnotí sa integrácia zahraničného obchodu (vývozu a dovozu) a finančná integrácia. Časť o vývoji výmenného kurzu obsahuje podľa potreby informácie o tom, či hodnotená krajina získala pomoc v oblasti likvidity od centrálnej banky alebo podporu v rámci platobnej bilancie, a to buď dvojstrannú alebo viacstrannú s účasťou medzinárodných inštitúcií ako MMF alebo EÚ. Do úvahy sa pritom berie skutočná i preventívna pomoc vrátane prístupu k preventívnemu financovaniu, napríklad v podobe pružnej úverovej linky (Flexible Credit Line) MMF.

V boxe 4 sú opísané právne ustanovenia v oblasti vývoja dlhodobých úrokových mier a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 4

VÝVOJ DLHODOBÝCH ÚROKOVÝCH MIER

1 Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 štvrtej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenzie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„stálosť konvergenzie dosiahnutej členským štátom s výnimkou a jeho účasti v mechanizme výmenných kurzov, ktorá sa odráža v dlhodobých úrovniach úrokovej miery“.

V článku 4 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, sa ustanovuje:

„Kritérium konvergenzie úrokových sadzieb, ako je uvedené v článku 140 odseku 1 štvrtej zarážke uvedenej zmluvy, znamená, že v priebehu jedného roka pred preskúmaním neprekročila priemerná dlhodobá nominálna úroková sadzba členského štátu viac ako o dva percentuálne body úrokovú sadzbu najviac tých troch štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky. Úrokové sadzby sa hodnotia na základe dlhodobých štátnych dlhopisov alebo porovnateľných cenných papierov, pričom sa prihliada na rozdielne definície v jednotlivých členských štátoch.“

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Na účely tejto správy ECB uplatňuje ustanovenia zmluvy nasledujúcim spôsobom.

Po prvé, „priemerná dlhodobá nominálna úroková sadzba“ zaznamenaná „v priebehu jedného roka pred preskúmaním“ znamená dlhodobú úrokovú mieru, ktorá sa počíta ako aritmetický priemer za posledných dvanásť mesiacov, za ktoré sú dostupné údaje z HICP. Táto správa sa vzťahuje na referenčné obdobie od mája 2013 do apríla 2014.

Po druhé, pojem „najviac troch členských štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky“, použitý v definícii referenčnej hodnoty sa uplatňuje tak, že sa použije nevážený aritmetický priemer dlhodobých úrokových sadzieb tých istých troch členských štátov, ktoré boli použité na výpočet referenčnej hodnoty kritéria cenovej stability (box 1). V období hodnotenom v tejto správe boli dlhodobé úrokové miery v troch krajinách, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky, na úrovni 3,3 % (v Lotyšsku), 3,5 % (v Írsku) a 5,8 % (v Portugalsku). Výsledná priemerná úroková miera teda predstavuje 4,2 %, pričom jej referenčná hodnota sa po pripočítaní 2 percentuálnych bodov rovná 6,2 %. Úrokové miery sa hodnotia na základe dostupných harmonizovaných dlhodobých úrokových mier, ktoré boli vytvorené na účely hodnotenia konvergenzie (viac v časti 9 kapitoly 5).

Ako už bolo uvedené, v zmluve sa výslovne požaduje, aby sa v úrovni dlhodobej úrokovej miery odzrkadľovala „stálosť konvergenzie“. Z tohto dôvodu sa vývoj v referenčnom období od mája 2012 do apríla 2013 posudzuje v kontexte vývoja dlhodobých úrokových mier za predchádzajúcich desať rokov (resp. v období, za ktoré sú takéto údaje dostupné)

a hlavných faktorov, ktoré boli príčinou rozdielov voči priemerným dlhodobým úrokovým mieram v eurozóne. Priemerná dlhodobá úroková miera eurozóny v hodnotenom období čiastočne odrážala vysokú rizikovú prémie niektorých jej krajín. Preto sa na účely porovnania využíva tiež dlhodobý výnos štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA (teda dlhodobý výnos podľa výnosovej krivky štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA, ktorá zahŕňa krajiny eurozóny s rovnakým ratingom). Súčasťou tejto analýzy sú aj informácie o veľkosti a vývoji finančného trhu. Vychádzajú z troch ukazovateľov (hodnota nesplatených dlhových cenných papierov vydaných podnikmi, kapitalizácia akciového trhu a objem bankových úverov domácomu súkromnému sektoru), ktorými sa meria veľkosť finančného trhu.

V článku 140 ods. 1 zmluvy sa tiež vyžaduje, aby správa zohľadnila aj niekoľko ďalších relevantných faktorov (box 5). V tejto súvislosti nadobudol 13. decembra 2011 účinnosť v súlade s článkom 121 ods. 6 zmluvy rozšírený rámec správy ekonomických záležitostí. Jeho cieľom je zabezpečiť užšiu koordináciu hospodárskych politík a nepretržitú konvergenciu hospodárskej výkonnosti členských štátov EÚ. V boxe 5 sa uvádza stručné zhrnutie týchto právnych ustanovení, ako aj spôsob, akým ECB zohľadňuje uvedené doplňujúce faktory v hodnotení stavu konvergenzie.

ĎALŠIE RELEVANTNÉ FAKTORY**1 Ustanovenia zmluvy a iné právne ustanovenia**

V článku 140 ods. 1 zmluvy sa ustanovuje nasledujúca požiadavka: „Správy Komisie a Európskej centrálnej banky zohľadnia aj výsledky integrácie trhov, situáciu a vývoj platobných bilancií na bežných účtoch a zvažia vývoj nákladov na jednotku pracovnej sily a iných cenových indexov.“

ECB v tejto súvislosti zohľadňuje súbor legislatívnych predpisov na posilnenie správy ekonomických záležitostí EÚ, ktoré nadobudli účinnosť 13. decembra 2011. Európsky parlament a Rada EÚ na základe ustanovení článku 121 ods. 6 zmluvy prijali podrobné pravidlá mnohostranného dohľadu, ktoré sú upravené v odsekoch 3 a 4 uvedeného článku zmluvy. Tieto pravidlá sa prijali „na zabezpečenie užšej spolupráce v hospodárskych politikách a nepretržitej konvergencie hospodárskej výkonnosti štátov“ (článok 121 ods. 3), keďže „je potrebné poučiť sa zo skúseností získaných počas prvého desaťročia fungovania hospodárskej a menovej únie a najmä zlepšiť správu ekonomických záležitostí v Únii, ktorá by mala vychádzať z posilnenej zodpovednosti jednotlivých členských štátov“.⁷ Nová legislatíva zahŕňa rozšírený rámec dohľadu (proces pri makroekonomickej nerovnováhe – MIP), ktorý je zameraný na predchádzanie vzniku nadmerných makroekonomických nerovnováh a na pomoc postihnutým členským štátom EÚ pri vypracúvaní nápravných plánov, skôr než sa nežiaduce odchýlky rozšíria. Obe časti MIP – preventívna aj nápravná – sa vzťahujú na všetky členské štáty EÚ okrem tých, ktoré v rámci medzinárodného programu finančnej pomoci už podliehajú prísnejšej kontrole a podmienkam. Súčasťou MIP je mechanizmus varovania na včasné odhaľovanie nerovnováh, ktorý vychádza z hodnotiacej tabuľky transparentných ukazovateľov s hraničnými hodnotami pre všetky členské štáty EÚ a kombinuje sa s posúdením hospodárskej situácie. V tomto posúdení by sa mal brať zreteľ taktiež na nominálnu a reálnu konvergenciu v eurozóne aj mimo nej.⁸ Pri posudzovaní makroekonomických nerovnováh by sa mala zohľadniť ich závažnosť a možné negatívne hospodárske a finančné účinky presahovania, ktoré zvyšujú zraniteľnosť ekonomiky EÚ a predstavujú hrozbu pre bezproblémové fungovanie HMÚ.⁹

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Ďalšie faktory, ktoré sa uvádzajú v článku 140 ods. 1 zmluvy, sa podobne ako v minulosti podrobne skúmajú v kapitole 5 v rámci hodnotenia jednotlivých kritérií opísaných v boxoch 1 až 4. Pokiaľ ide o zložky MIP, táto správa sa v minulosti venovala mnohým z makroekonomických ukazovateľov (niektoré s odlišnými štatistickými definíciami), a to v rámci viacerých doplnujúcich spätných a výhľadových hospodárskych ukazovateľov, ktoré sa považujú za relevantné pri podrobnejšom hodnotení udržateľnosti konvergencie v súlade s článkom 140 zmluvy. Pre úplnosť sa v tretej kapitole uvádzajú ukazovatele hodnotiacej tabuľky (aj vo vzťahu k hraničným hodnotám pre včasné varovanie) za krajiny, ktorých sa táto správa týka. Zabezpečia sa tak všetky dostupné informácie

⁷ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1176/2011 zo 16. novembra 2011 o prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh, odôvodnenie č. 2.

⁸ Viac v nariadení (EÚ) č. 1176/2011, článok 4 ods. 4.

⁹ Viac v nariadení (EÚ) č. 1176/2011, odôvodnenie č. 17.

potrebné na odhalenie makroekonomických nerovnováh, ktoré môžu brániť dosiahnutiu vysokého stupňa udržateľnej konvergenzie, ako sa uvádza v článku 140 ods. 1 zmluvy. Najmä členské štáty EÚ, pre ktoré platí výnimka a ktoré podliehajú postupu pri nadmernej nerovnováhe, možno len ťažko považovať za krajiny, ktoré dosiahli vysoký stupeň udržateľnej konvergenzie v súlade s článkom 140 ods. 1 zmluvy.

2.2 ZLUČITEĽNOSŤ VNÚTROŠTÁTNÝCH PRÁVNÝCH PREDPISOV SO ZMLUVAMI

2.2.1 ÚVOD

Článok 140 ods. 1 zmluvy vyžaduje, aby ECB (a Európska komisia) podali Rade najmenej každé dva roky alebo na návrh členského štátu, pre ktorý platí výnimka, správy o pokroku, ktorý dosiahli členské štáty, pre ktoré platí výnimka, pri plnení záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie. Tieto správy musia obsahovať hodnotenie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov každého členského štátu, pre ktorý platí výnimka, vrátane štatútov jeho NCB, s článkami 130 a 131 zmluvy a s príslušnými článkami štatútu. Táto povinnosť, ktorá vyplýva zo zmluvy a ktorá sa vzťahuje na členské štáty, pre ktoré platí výnimka, sa nazýva aj „právna konvergencia“. ECB sa pri hodnotení právnej konvergenzie neobmedzuje len na formálne zhodnotenie textu vnútroštátnych právnych predpisov, ale môže posúdiť aj to, či je implementácia príslušných ustanovení v súlade s duchom zmlúv a štatútu. ECB je zvlášť znepokojená akýmikoľvek signálmi tlaku na orgány NCB s rozhodovacími právomocami ktoréhokoľvek členského štátu, čo by bolo, pokiaľ ide o nezávislosť centrálnych bánk, v rozpore s duchom zmluvy. Hladké a nepretržité fungovanie orgánov NCB s rozhodovacími právomocami je z pohľadu ECB tiež dôležité. V tejto súvislosti majú príslušné orgány členského štátu najmä povinnosť prijať potrebné opatrenia na zabezpečenie včasného vymenovania nástupcu v prípade, že sa uvoľní miesto člena orgánu NCB s rozhodovacou právomocou.¹⁰ Skôr, než ECB prijme pozitívne konečné hodnotenie so záverom, že vnútroštátne právne predpisy členského štátu sú v súlade so zmluvou a štatútom, bude pozorne sledovať celkový vývoj.

ČLENSKÉ ŠTÁTY, PRE KTORÉ PLATÍ VÝNIMKA, PRÁVNA KONVERGENCIA
Bulharsko, Česká republika, Chorvátsko, Litva, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Švédsko, ktorých vnútroštátne právne predpisy sa hodnotia v tejto správe, majú postavenie členských štátov, pre ktoré platí výnimka, t. j. tieto členské štáty ešte neprijali euro. Švédsko získalo postavenie členského štátu, pre ktorý platí výnimka, rozhodnutím Rady

¹⁰ Stanoviská CON/2010/37 a CON/2010/91.

EÚ z mája 1998¹¹. Pokiaľ ide o ostatné členské štáty, články 4¹² a 5¹³ aktov o podmienkach pristúpenia ustanovujú, že každý z týchto členských štátov sa odo dňa pristúpenia stane účastníkom hospodárskej a menovej únie ako členský štát, pre ktorý platí výnimka v zmysle článku 139 zmluvy. Táto správa nehodnotí Dánsko alebo Spojené kráľovstvo, ktoré sú členskými štátmi s osobitným postavením a ktoré zatiaľ euro neprijali.

Protokol (č. 16) o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Dánska, ktorý je pripojený k zmluvám, ustanovuje, že vzhľadom na oznámenie, ktoré dánska vláda predložila Rade 3. novembra 1993, sa na Dánsko vzťahuje výnimka a že postup na zrušenie výnimky sa začne len na žiadosť Dánska. Keďže sa článok 130 zmluvy vzťahuje na Dánsko, musí Danmarks Nationalbank spĺňať požiadavky na nezávislosť centrálnej banky. Konvergenčná správa EMI z roku 1998 v závere konštatuje, že táto požiadavka bola splnená. Vzhľadom na osobitné postavenie Dánska sa od roku 1998 konvergenčia Dánska nehodnotí. Kým Dánsko neoznámí Rade, že zamýšľa prijať euro, nie je potrebná právna integrácia Danmarks Nationalbank do Eurosystému a rovnako nie je potrebné prispôbovanie dánskych právnych predpisov.

Podľa Protokolu (č. 15) o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska, ktorý je pripojený k zmluvám, Spojené kráľovstvo nie je povinné prijať euro dovtedy, kým neoznámí Rade svoj úmysel tak urobiť. Spojené kráľovstvo oznámilo Rade 30. októbra 1997, že nezamýšľa prijať euro k 1. januáru 1999 a táto situácia sa nezmenila. Podľa tohto oznámenia sa určité ustanovenia zmluvy (vrátane článkov 130 a 131) a štatútu neuplatňujú na Spojené kráľovstvo. Vzhľadom na uvedené nie je v súčasnosti žiadna právna požiadavka na zabezpečenie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov (vrátane Štatútu Bank of England) so zmluvou a štatútom.

¹¹ Rozhodnutie Rady 98/317/ES z 3. mája 1998 v súlade s článkom 109j ods. 4 zmluvy (Ú.v. ES L 139, 11.5.1998, s. 30). POZNÁMKA: Názov rozhodnutia 98/317/ES odkazuje na Zmluvu o založení Európskeho spoločenstva (z obdobia pred prečíslovaním článkov tejto zmluvy v súlade s článkom 12 Amsterdamskej zmluvy); toto ustanovenie bolo zrušené Lisabonskou zmluvou.

¹² Akt o podmienkach pristúpenia Českej republiky, Estónskej republiky, Cyperskej republiky, Lotyšskej republiky, Litovskej republiky, Maďarskej republiky, Maltskej republiky, Poľskej republiky, Slovinskej republiky a Slovenskej republiky a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú.v. EÚ L 236, 23.9.2003, s. 33).

¹³ Pokiaľ ide o Bulharsko a Rumunsko, pozri článok 5 Aktu o podmienkach pristúpenia Bulharskej republiky a Rumunska a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú.v. EÚ L 157, 21.6.2005, s. 203). Pokiaľ ide o Chorvátsko, pozri článok 5 Aktu o podmienkach pristúpenia Chorvátskej republiky a o úpravách Zmluvy o Európskej únii, Zmluvy o fungovaní Európskej únie a Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva pre atómovú energiu (Ú.v. EÚ L 112, 24.4.2012, s.21).

Cieľom hodnotenia právnej konvergenzie je uľahčiť Rade rozhodovanie o tom, ktoré členské štáty spĺňajú svoje „záväzky týkajúce sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie“ (článok 140 ods. 1 zmluvy). V právnej oblasti sa tieto podmienky týkajú najmä nezávislosti centrálnej banky a právnej integrácie NCB do Eurosystému.

ŠTRUKTÚRA PRÁVNEHO HODNOTENIA

Právne hodnotenie sa vo všeobecnosti riadi rámcom predchádzajúcich správ ECB a EMI týkajúcich sa právnej konvergenzie.¹⁴

Zlučiteľnosť lotyšských právnych predpisov sa hodnotí vo svetle právnych predpisov, ktoré boli prijaté pred 12. marcom 2013.

2.2.2 ROZSAH PRISPÔBOBENIA

2.2.2.1 OBLASTI PRISPÔBOBENIA

Na identifikovanie oblastí, v ktorých sa vnútroštátne právne predpisy musia prispôbiť, sa hodnotia tieto otázky:

- zlučiteľnosť s ustanoveniami o nezávislosti NCB v zmluve (článok 130) a štatúte (články 7 a 14.2) a s ustanoveniami o služobnom tajomstve (článok 37 štatútu),
- zlučiteľnosť so zákazom menového financovania (článok 123 zmluvy) a zákazom zvýhodneného prístupu (článok 124 zmluvy) a zlučiteľnosť s požiadavkou na jednotnú písomnú podobu názvu euro, ktorá vyplýva z práva EÚ a
- právna integrácia NCB do Eurosystému (najmä pokiaľ ide o články 12.1 a 14.3 štatútu).

¹⁴ Najmä konvergenčnou správou ECB z júna 2013 (o Lotyšsku), z mája 2012 (o Bulharsku, Českej republike, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), z mája 2010 (o Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), z mája 2008 (o Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2007 (o Cypre a Malte), z decembra 2006 (o Českej republike, Estónsku, Cypre, Lotyšsku, Maďarsku, Malte, Poľsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2006 (o Litve a Slovinsku), z októbra 2004 (o Českej republike, Estónsku, Cypre, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Malte, Poľsku, Slovinsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2002 (o Švédsku) a z apríla 2000 (o Grécku a Švédsku) a konvergenčnou správou EMI z marca 1998.

2.2.2.2 „ZLUČITEĽNOSŤ“ VERZUS „ZOSÚLADENIE“

Článok 131 zmluvy vyžaduje, aby vnútroštátne právne predpisy boli „zlučiteľné“ so zmluvami a štatútom; prípadná nezlučiteľnosť sa preto musí odstrániť. Ani prednosť zmlúv a štatútu pred vnútroštátnymi právnymi predpismi, ani charakter nezlučiteľnosti nemajú vplyv na požiadavku plniť túto povinnosť.

Požiadavka, aby vnútroštátne právne predpisy boli „zlučiteľné“ neznamená, že zmluva vyžaduje „zosúladienie“ štatútov NCB, a to ani medzi sebou, ani so štatútom. Odlišnosti na vnútroštátnej úrovni môžu naďalej pretrvávať, pokiaľ nezasahujú do výlučnej právomoci EÚ v menových záležitostiach. Článok 14.4 štatútu umožňuje, aby NCB vykonávali aj iné funkcie, ako sú uvedené v štatúte, pokiaľ nezasahujú do cieľov a úloh ESCB. Ustanovenia, ktoré v štatútoch NCB umožňujú takéto ďalšie funkcie, sú jasným príkladom okolností, za ktorých môžu rozdiely zostať zachované. Z pojmu „zlučiteľnosť“ skôr vyplýva, že vnútroštátne právne predpisy a štatúty NCB je potrebné upraviť tak, aby sa odstránila nezlučiteľnosť so zmluvami a štatútom a aby sa zabezpečil potrebný stupeň integrácie NCB do ESCB. Predovšetkým by sa mali upraviť všetky ustanovenia, ktoré sú v rozpore s požiadavkou na nezávislosť NCB vymedzenou v zmluve a s úlohou NCB ako neoddeliteľnej súčasti ESCB. Na dosiahnutie tohto cieľa preto nepostačuje spoliehať sa iba na prednosť práva EÚ pred vnútroštátnymi právnymi predpismi.

Povinnosť podľa článku 131 zmluvy sa týka iba nezlučiteľnosti s ustanoveniami zmlúv a štatútu. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré sú nezlučiteľné so sekundárnymi právnymi predpismi EÚ, by sa však s týmto sekundárnym právom mali zosúladiť. Prednosť práva EÚ nemá vplyv na povinnosť prispôbiť vnútroštátne právne predpisy. Táto všeobecná požiadavka vyplýva nielen z článku 131 zmluvy, ale aj z judikatúry Súdneho dvora Európskej únie.¹⁵

Spôsob, akým sa majú vnútroštátne právne predpisy upraviť, sa v zmluvách ani v štatúte nepredpisuje. Možno to dosiahnuť odkazmi na zmluvy alebo štatút, zapracovaním ich ustanovení s príslušným odkazom, vypustením nezlučiteľných častí alebo kombináciou týchto metód.

¹⁵ Pozri okrem iného vec 167/73 *Komisia Európskych spoločenstiev proti Francúzskej republike* [1974] ECR 359 („Code du Travail Maritime“).

Nástrojom na dosiahnutie a udržanie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov so zmluvami a štatútom je okrem iného povinnosť inštitúcií EÚ a členských štátov podľa článkov 127 ods. 4 a 282 ods. 5 zmluvy a článku 4 štatútu uskutočniť s ECB konzultácie o návrhoch právnych predpisov v oblastiach jej pôsobnosti. Rozhodnutie Rady 98/415/ES z 29. júna 1998 o poradení sa s Európskou centrálnou bankou vnútroštátnymi orgánmi ohľadom návrhu právnych predpisov¹⁶ výslovne vyžaduje, aby členské štáty prijali opatrenia nevyhnutné na zabezpečenie súladu s touto povinnosťou.

2.2.3 NEZÁVISLOSŤ NÁRODNÝCH CENTRÁLNYCH BÁNK

Z hľadiska nezávislosti centrálnych bánk a služobného tajomstva bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. máju 2004, upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2007 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. januáru 2007 a upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2013 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. júlu 2013. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť ku dňu zriadenia ESCB 1. júna 1998.

NEZÁVISLOSŤ CENTRÁLNEJ BANKY

V novembri 1995 vypracoval EMI zoznam charakteristických znakov nezávislosti centrálnej banky (neskôr podrobne opísaných v Konvergenčnej správe z roku 1998), na základe ktorých sa v tom čase hodnotili vnútroštátne právne predpisy členských štátov, najmä štatúty NCB. Koncepcia nezávislosti centrálnych bánk zahŕňa viacero druhov nezávislosti, ktoré sa musia hodnotiť osobitne, a to: funkčnú, inštitucionálnu, personálnu a finančnú nezávislosť. V uplynulých rokoch ECB vo svojich stanoviskách tieto aspekty nezávislosti centrálnych bánk ďalej rozpracovala. Tieto aspekty sú základom na hodnotenie úrovne konvergencie vnútroštátnych právnych predpisov členských štátov, pre ktoré platí výnimka, so zmluvami a štatútom.

¹⁶ Ú.v. ES L 189, 3.7.1998, s. 42.

FUNKČNÁ NEZÁVISLOSŤ

Nezávislosť centrálnych bánk nie je samoúčelná, ale je nástrojom na dosiahnutie cieľa, ktorý by mal byť jasne vymedzený a nadradený akýmkoľvek iným cieľom. Funkčná nezávislosť si vyžaduje, aby hlavný cieľ každej NCB bol stanovený jasným a právne určitým spôsobom a aby bol plne v súlade s hlavným cieľom ustanoveným v zmluve, ktorým je cenová stabilita. Takisto si vyžaduje, aby sa NCB poskytli potrebné prostriedky a nástroje na dosiahnutie tohto cieľa, a to nezávisle od akéhokoľvek iného orgánu. Požiadavka zmluvy na nezávislosť centrálnych bánk vyjadruje všeobecne uznávaný názor, že hlavný cieľ cenovej stability dokáže najlepšie zabezpečiť úplne nezávislá inštitúcia s presne vymedzeným mandátom. Nezávislosť centrálnych bánk je úplne zlučiteľná s požiadavkou na zodpovednosť NCB za ich rozhodnutia, čo je významným aspektom zvyšovania dôvery v ich nezávislé postavenie. To zahŕňa aj transparentnosť a dialóg s tretími osobami.

Pokiaľ ide o časový horizont, zo zmluvy jasne nevyplýva, odkedy musia NCB členských štátov, pre ktoré platí výnimka, plniť hlavný cieľ cenovej stability stanovený v článkoch 127 ods. 1 a 282 ods. 2 zmluvy a článku 2 štatútu. V prípade tých členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ po dni zavedenia eura v EÚ, nie je jasné, či má táto požiadavka platiť odo dňa pristúpenia alebo odo dňa, keď prijali euro. Hoci sa článok 127 ods. 1 zmluvy nevzťahuje na členské štáty, pre ktoré platí výnimka (pozri článok 139 ods. 2 písm. c) zmluvy), článok 2 štatútu sa na tieto členské štáty vzťahuje (pozri článok 42.1 štatútu). ECB zastáva názor, že povinnosť NCB mať za svoj hlavný cieľ cenovú stabilitu existuje od 1. júna 1998 v prípade Švédska a od 1. mája 2004, 1. januára 2007 a 1. júla 2013 v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ k týmto dátumom. Vychádza sa pri tom zo skutočnosti, že jedna z hlavných zásad EÚ, a to cenová stabilita (článok 119 zmluvy), sa vzťahuje aj na členské štáty, pre ktoré platí výnimka. Vyplýva to aj z cieľa zmluvy, že všetky členské štáty sa majú snažiť o makroekonomickú konvergenciu vrátane cenovej stability, na čo majú slúžiť aj pravidelné správy ECB a Európskej komisie. Tento záver je založený aj na základnom princípe nezávislosti centrálnych bánk, ktorý je opodstatnený iba v prípade, ak má celkový cieľ udržiavať cenovú stabilitu prednosť.

Hodnotenia krajín v tejto správe sú založené na týchto záveroch, pokiaľ ide o okamih vzniku povinnosti NCB členských štátov, pre ktoré platí výnimka, mať za svoj hlavný cieľ cenovú stabilitu.

INŠTITUCIONÁLNA NEZÁVISLOSŤ

Zásada inštitucionálnej nezávislosti je výslovne vyjadrená v článku 130 zmluvy a článku 7 štatútu. Tieto dva články zakazujú NCB a členom ich orgánov s rozhodovacími právomocami, aby žiadali alebo prijímali pokyny od inštitúcií alebo orgánov EÚ, ktorejkoľvek vlády členského štátu alebo akéhokoľvek iného subjektu. Okrem toho zakazujú inštitúciám, orgánom, úradom alebo agentúram EÚ a vládam členských štátov, aby sa snažili ovplyvňovať tých členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorých rozhodnutia môžu ovplyvniť plnenie úloh NCB súvisiacich s ESCB. Ak sú vnútroštátne právne predpisy odrazom článku 130 zmluvy a článku 7 štatútu, mali by zohľadňovať oba zákazy a nezužovať rozsah ich uplatňovania.¹⁷

Či už je NCB štátnou organizáciou, verejnoprávnou inštitúciou zriadenou osobitným zákonom alebo jednoducho akciovou spoločnosťou, vždy existuje riziko, že vlastník môže z titulu takéhoto vlastníctva ovplyvňovať rozhodovanie týkajúce sa úloh súvisiacich s ESCB. Takýto vplyv, či už uplatňovaný prostredníctvom akcionárskych práv alebo inak, by mohol ovplyvňovať nezávislosť NCB, a preto by sa mal zákonom obmedziť.

Zákaz dávať pokyny

Práva tretích osôb dávať pokyny NCB, ich orgánom s rozhodovacími právomocami alebo ich členom sú nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, pokiaľ sa týkajú úloh súvisiacich s ESCB.

Akákoľvek účasť NCB na uplatňovaní opatrení na posilnenie finančnej stability musí byť zlučiteľná so zmluvou, t. j. NCB musia vykonávať svoje funkcie spôsobom, ktorý je plne zlučiteľný s ich funkčnou, inštitucionálnou a finančnou nezávislosťou tak, aby sa zabezpečilo riadne plnenie ich úloh podľa zmluvy a štatútu.¹⁸ Pokiaľ vnútroštátne právne predpisy ukladajú NCB úlohu, ktorá ide nad rámec poradných funkcií, a vyžadujú, aby NCB prevzala ďalšie úlohy, musí sa zabezpečiť, aby tieto úlohy nemali vplyv na schopnosť danej NCB vykonávať svoje úlohy súvisiace s ESCB z prevádzkového a finančného hľadiska.¹⁹ Navyše, pri účasti zástupcov NCB v kolektívnych orgánoch dohľadu s rozhodovacou právomocou alebo v iných orgánoch by sa mal brať náležitý

¹⁷ Stanovisko CON/2011/104.

¹⁸ Stanovisko CON/2010/31.

¹⁹ Stanovisko CON/2009/93.

ohľad na záruky personálnej nezávislosti členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou.²⁰

Zákaz schvaľovať, pozastavovať, zrušiť alebo odložiť rozhodnutia

Práva tretích osôb schvaľovať, pozastavovať, zrušiť alebo odložiť rozhodnutia NCB sú nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, pokiaľ sa týkajú úloh súvisiacich s ESCB.

Zákaz preskúmať právne dôvody rozhodnutí

Právo iných orgánov ako nezávislých súdov preskúmať právne dôvody rozhodnutí, ktoré sa týkajú výkonu úloh súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, keďže výkon týchto úloh nesmie byť prehodnocovaný na politickej úrovni. Právo guvernéra NCB z právnych dôvodov pozastaviť výkon rozhodnutia, ktoré bolo prijaté ESCB alebo orgánom NCB s rozhodovacími právomocami, a následne ho predložiť politickému orgánu na konečné rozhodnutie by sa rovnalo vyžadovaniu pokynov od tretích osôb.

Zákaz účasti s právom hlasovať v orgánoch NCB s rozhodovacími právomocami

Účasť zástupcov tretích osôb v rozhodovacích orgánoch NCB s právom hlasovať o záležitostiach, ktoré sa týkajú výkonu úloh NCB súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľná so zmluvou a štatútom, a to aj v prípade, že tento hlas nie je rozhodujúci.

Zákaz konzultovať rozhodnutia NCB ex ante

Výslovná zákonná povinnosť NCB konzultovať rozhodnutia NCB s tretími osobami ex ante dáva týmto osobám formálny mechanizmus na ovplyvňovanie jej konečného rozhodnutia, a preto je nezlučiteľná so zmluvou a štatútom.

Avšak dialóg medzi NCB a tretími osobami, aj keď sa zakladá na zákonnej povinnosti poskytovať informácie a vymieňať si názory, je zlučiteľný s nezávislosťou centrálnych bánk za predpokladu, že:

- nevedie k zasahovaniu do nezávislosti členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami,
- je plne rešpektované osobitné postavenie guvernérov v ich funkcii členov orgánov ECB s rozhodovacími právomocami, a

²⁰ Stanovisko CON/2010/94.

- sú dodržané požiadavky na zachovávanie služobného tajomstva vyplývajúce zo štatútu.

Schválenie konania členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami

Zákonné ustanovenia týkajúce sa schválenia konania členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami (napríklad v súvislosti s účtovníctvom) tretími osobami (napríklad vládou) by mali obsahovať primerané záruky na to, aby takáto právomoc neovplyvňovala schopnosť daného individuálneho člena NCB nezávisle prijímať rozhodnutia vo vzťahu k úlohám týkajúcim sa ESCB (alebo vykonávať rozhodnutia prijaté na úrovni ESCB). Odporúča sa, aby sa do štatútov NCB na tieto účely zapracovalo výslovné ustanovenie.

PERSONÁLNA NEZÁVISLOSŤ

Ďalšou zárukou nezávislosti centrálnych bánk je ustanovenie štatútu o zaručení trvania funkčného obdobia členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami. Guvernéri NCB sú členmi Generálnej rady ECB a po prijatí eura ich členskými štátmi sa stanú členmi Rady guvernérov. Článok 14.2 štatútu ustanovuje, že štatúty NCB musia najmä ustanoviť minimálne funkčné obdobie guvernéra v dĺžke piatich rokov. Toto ustanovenie chráni aj pred svojvoľným odvolaním guvernéra tým, že ustanovuje, že guvernéra možno z funkcie odvolať, len ak prestal spĺňať podmienky požadované na výkon jeho funkcie alebo ak sa dopustil závažného pochybenia, s možnosťou predložiť vec Súdnemu dvoru Európskej únie. Štatúty NCB musia toto ustanovenie spĺňať nižšie uvedeným spôsobom.

V článku 130 zmluvy sa zakazuje vnútroštátnym vládam a iným orgánom, aby ovplyvňovali členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou pri plnení ich úloh. Členské štáty sa najmä nesmú pokúšať ovplyvňovať členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou prostredníctvom zmien a doplnení vnútroštátnych právnych predpisov týkajúcich sa odmeňovania, ktoré by v zásade mali platiť len pre budúcich členov.²¹

Minimálna dĺžka funkčného obdobia guvernéra

Štatúty NCB musia v súlade s článkom 14.2 štatútu ustanoviť minimálne trvanie funkčného obdobia guvernéra v dĺžke piatich rokov. Tým sa nevylučuje dlhšie funkčné obdobie, pričom funkčné obdobie na dobu neurčitú nevyžaduje, aby sa štatúty prispôbili, pokiaľ sú dôvody odvolania guvernéra v súlade s dôvodmi uvedenými v článku 14.2

²¹ Pozri napríklad stanoviská CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 a CON/2011/106.

štatútu. Vo vnútroštátnych právnych predpisoch, v ktorých sa ustanovuje vek povinného odchodu do dôchodku, by sa malo zabezpečiť, aby dovŕšenie tohto veku nemalo za následok prerušenie minimálnej dĺžky funkčného obdobia stanovenej v článku 14.2 štatútu, ktorý má v prípade guvernéra prednosť pred požiadavkou na povinný odchod do dôchodku.²² V prípade zmien a doplnení štatútov NCB by novela mala zaručovať trvanie funkčného obdobia guvernéra a ostatných členov orgánov s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB.

Dôvody na odvolanie guvernéra

Štatúty NCB musia zaručovať, že guvernéra nemožno odvolať z iných dôvodov ako tých, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu. Účelom tejto požiadavky je zabrániť orgánom, ktoré guvernéra menujú, najmä vláde a parlamentu, aby guvernéra odvolali na základe vlastného uváženia. Štatúty NCB by mali buď odkazovať na článok 14.2 štatútu, alebo obsahovať jeho ustanovenia s príslušným odkazom, alebo by z nich mala byť odstránená akákoľvek nezlučiteľnosť s dôvodmi na odvolanie, ktoré ustanovuje článok 14.2, alebo by nemali ustanovovať žiadne dôvody na odvolanie (keďže článok 14.2 je priamo uplatniteľný). Guvernéra po tom, ako bol zvolený alebo vymenovaný do funkcie, nemožno odvolať na základe iných podmienok ako tých, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu, a to ani v prípade, že sa guvernér ešte neujal svojej funkcie.

Zaručenie trvania funkčného obdobia a dôvody na odvolanie členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, iných ako guvernéra, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB

Personálna nezávislosť by bola ohrozená, ak by sa rovnaké pravidlá na zaručenie trvania funkčného obdobia a dôvody na odvolanie guvernéra nevzťahovali aj na ostatných členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB.²³ Viaceré ustanovenia zmluvy a štatútu vyžadujú porovnateľnú záruku trvania funkčného obdobia. Článok 14.2 štatútu neobmedzuje zaručenie trvania funkčného obdobia len na guvernéra, pričom článok 130 zmluvy a článok 7 štatútu sa vzťahujú na „členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami“, a nie menovite na guvernéra. Týka sa to najmä prípadu, keď guvernér je medzi svojimi kolegami s rovnakým hlasovacím právom prvým medzi rovnými, alebo keď sa títo ostatní členovia zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB.

²² Stanovisko CON/2012/89.

²³ Zásadnými stanoviskami ECB v tejto oblasti sú: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/44, CON/2006/32 a CON/2007/6.

Právo na súdne preskúmanie

Členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami musia mať právo predložiť akékoľvek rozhodnutie o svojom odvolaní na posúdenie nezávislému súdu, aby sa obmedzila politicky motivovaná voľnosť uvažovania pri hodnotení dôvodov na ich odvolanie.

V článku 14.2 štatútu sa ustanovuje, že guvernér NCB, ktorý bol odvolaný zo svojej funkcie, môže predložiť takéto rozhodnutie Súdnemu dvoru Európskej únie. Vnútroštátne právne predpisy by mali buď odkazovať na štatút, alebo by nemali obsahovať zmienku o práve predložiť takéto rozhodnutie Súdnemu dvoru Európskej únie (keďže článok 14.2 je priamo uplatniteľný).

Vnútroštátne právne predpisy by mali ustanoviť aj právo na súdne preskúmanie vnútroštátnymi súdmi v prípade rozhodnutia o odvolaní ostatných členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB. Toto právo môže byť ustanovené buď vo všeobecných právnych predpisoch, alebo upravené vo forme osobitného ustanovenia. Aj v prípade, keď je toto právo ustanovené vo všeobecných právnych predpisoch, na zabezpečenie právnej istoty by sa žiadalo, aby bolo takéto právo na súdne preskúmanie osobitne upravené.

Ochrana pred konfliktmi záujmov

Personálna nezávislosť vyžaduje aj zabezpečenie toho, aby medzi povinnosťami členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB, vo vzťahu k ich NCB (a guvernérov vo vzťahu k ECB) a inými funkciami takýchto členov orgánov s rozhodovacími právomocami, nemohol vzniknúť konflikt záujmov, ktorý by mohol ohroziť ich personálnu nezávislosť. Principiálnou záležitosťou je, že členstvo v orgáne s rozhodovacími právomocami, ktorý sa zúčastňuje na výkone úloh súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľné s výkonom iných funkcií, ktoré by mohli viesť ku konfliktu záujmov. Členovia orgánov s rozhodovacími právomocami predovšetkým nesmú vykonávať funkciu ani mať záujem, ktorý by mohol ovplyvniť ich činnosti, či už prostredníctvom funkcie v rámci výkonnej alebo zákonodarnej moci štátu, resp. na regionálnej alebo miestnej úrovni verejnej správy, alebo prostredníctvom účasti v podnikateľských subjektoch. Osobitná pozornosť by sa mala venovať tomu, aby sa zabránilo konfliktom záujmov v prípade členov orgánov s rozhodovacími právomocami, ktorí nezastávajú výkonné funkcie.

FINANČNÁ NEZÁVISLOSŤ

Aj v prípade, že by NCB bola úplne nezávislá z funkčného, inštitucionálneho a personálneho hľadiska (čo jej zaručuje štatút NCB), jej celková nezávislosť by mohla byť ohrozená, ak by nemohla autonómne používať dostatok finančných zdrojov na plnenie svojho mandátu (t. j. na výkon úloh súvisiacich s ESCB, ktorý od nej vyžaduje zmluva a štatút.)

Členské štáty nesmú dostať svoje NCB do situácie, v ktorej by na výkon ich úloh súvisiacich s ESCB alebo s Eurosystemom nemali dostatok finančných zdrojov. Treba poznamenať, že články 28.1 a 30.4 štatútu umožňujú, aby ECB vyzvala NCB na doplnenie základného imania ECB a na ďalšie prevody do devízových rezerv.²⁴ V článku 33.2 štatútu sa okrem toho ustanovuje²⁵, že v prípade, že ECB zaznamená stratu, ktorá nemôže byť v plnej miere započítaná voči všeobecnému rezervnému fondu, Rada guvernérov ECB môže rozhodnúť, že zostávajúca strata sa započíta voči menovému príjmu príslušného finančného roka pomerne a až do výšky súm pridelených jednotlivým NCB. Zásada finančnej nezávislosti znamená, že dodržiavanie týchto ustanovení vyžaduje, aby NCB bola schopná nerušene vykonávať svoje funkcie.

Zásada finančnej nezávislosti okrem toho vyžaduje, aby NCB mala dostatok prostriedkov nielen na výkon svojich úloh súvisiacich s ESCB, ale aj na plnenie svojich vnútroštátnych úloh (t. j. na financovanie svojej administratívy a vlastných činností).

Z vyššie uvedených dôvodov zahŕňa finančná nezávislosť aj požiadavku, aby NCB mala vždy dostačujúci objem kapitálu. Je najmä potrebné vyhýbať sa situáciám, v ktorých čisté imanie NCB nedosahuje po dlhší čas úroveň upísaného základného imania alebo je dokonca záporné, vrátane situácií, v ktorých sa straty prevyšujúce úroveň základného imania a rezerv prenášajú do ďalšieho obdobia. Každá z týchto situácií môže mať negatívny dosah na schopnosť NCB vykonávať svoje úlohy súvisiace s ESCB, ako aj svoje vnútroštátne úlohy. Takáto situácia môže mať navyše vplyv na dôveryhodnosť menovej politiky Eurosystemu. Ak by preto došlo k poklesu čistého imania pod úroveň upísaného základného imania alebo ak by čisté imanie dokonca dosiahlo zápornú hodnotu, príslušný členský štát by mal v primeranom časovom období poskytnúť NCB patričný

²⁴ Článok 30.4 štatútu sa uplatňuje len v rámci Eurosystemu.

²⁵ Článok 33.2 štatútu sa uplatňuje len v rámci Eurosystemu.

objem kapitálu aspoň na úroveň upísaného základného imania tak, aby sa dosiahol súlad so zásadou finančnej nezávislosti. Vo vzťahu k ECB uznala dôležitosť tejto otázky už Rada, keď prijala rozhodnutie Rady ES č. 1009/2000 z 8. mája 2000 o zvýšení základného kapitálu Európskej centrálnej banky.²⁶ Nariadenie umožnilo Rade guvernérov ECB, aby rozhodla o skutočnom zvýšení základného kapitálu ECB s cieľom udržať primerané základné imanie potrebné na uskutočňovanie operácií ECB.²⁷ NCB by mali byť schopné toto rozhodnutie po finančnej stránke zabezpečiť.

Koncepcia finančnej nezávislosti by sa mala hodnotiť z hľadiska toho, či je akákoľvek tretia osoba schopná priamo alebo nepriamo uplatňovať svoj vplyv nielen na úlohy NCB, ale aj na jej schopnosť vykonávať svoj mandát, tak prevádzkovo z hľadiska pracovných síl, ako aj finančne z hľadiska primeraných finančných zdrojov. V tejto súvislosti sú osobitne dôležité nižšie uvedené aspekty finančnej nezávislosti.²⁸ Ide o charakteristické znaky finančnej nezávislosti v oblastiach, v ktorých sú NCB vo vzťahu k vonkajším vplyvom najviac zraniteľné.

Stanovovanie rozpočtu

Ak by nejaká tretia osoba mala právomoc určovať alebo ovplyvňovať rozpočet NCB, bolo by to nezlučiteľné s finančnou nezávislosťou, s výnimkou prípadov, keď zákon obsahuje ochrannú klauzulu v tom zmysle, že touto právomocou nie sú dotknuté finančné prostriedky potrebné na výkon úloh NCB súvisiacich s ESCB.

Účtovné pravidlá

Účtovníctvo by sa malo viesť podľa všeobecných účtovných pravidiel alebo podľa pravidiel, ktoré určia orgány NCB s rozhodovacími právomocami. Ak sú takéto pravidlá stanovené tretími osobami, musia prinajmenšom zohľadňovať návrhy orgánov NCB s rozhodovacími právomocami.

Ročná účtovná závierka by mala byť schválená orgánmi NCB s rozhodovacími právomocami za účasti nezávislých audítorov a môže podliehať následnému schváleniu

²⁶ Ú.v. ES L 115, 16.5.2000, s. 1.

²⁷ Rozhodnutie ECB/2010/26 z 13. decembra 2010 o zvýšení základného imania Európskej centrálnej banky (Ú.v. EÚ L 11, 15.1.2011, s. 53).

²⁸ Zásadnými stanoviskami ECB v tejto oblasti sú: 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/2008/68a CON/2009/32.

tretími osobami (napríklad vládou alebo parlamentom). Orgány NCB s rozhodovacími právomocami by mali mať možnosť rozhodovať o výpočte zisku nezávisle a odborne.

Ak činnosť NCB podlieha kontrole štátneho auditorského orgánu alebo podobného orgánu povereného kontrolou využívania verejných financií, rozsah týchto kontrol by sa mal jasne vymedziť právnym rámcom, nemala by ním byť dotknutá činnosť nezávislých externých audítorov NCB²⁹ a podľa zásady inštitucionálnej nezávislosti by mal byť v súlade so zákazom dávať pokyny NCB a jej orgánom s rozhodovacou právomocou a nemal by zasahovať do úloh NCB, ktoré sa týkajú ESCB.³⁰ Štátny audit by sa mal vykonávať apoliticky, nezávisle a čisto profesionálne.

Rozdelenie zisku, základné imanie národných centrálnych bánk a finančné rezervy

Pokiaľ ide o rozdelení zisku, štatúty NCB môžu predpisovať spôsob, ako sa má ich zisk rozdeliť. Ak takéto ustanovenia chýbajú, o rozdelení zisku by mali odborne rozhodovať orgány NCB s rozhodovacími právomocami a toto rozhodnutie by nemalo byť ponechané na voľné uváženie tretích osôb, okrem prípadov, ak výslovná ochranná klauzula stanovuje, že tým nie sú dotknuté finančné prostriedky potrebné na výkon úloh NCB súvisiacich s ESCB, ako aj vnútroštátnych úloh.

Zisk možno odviesť do štátneho rozpočtu až po vyrovnaní prípadnej neuhradenej straty z minulých rokov³¹ a po vytvorení finančných rezerv, ktoré sa považujú za potrebné na ochranu reálnej hodnoty kapitálu a aktív NCB. Dočasné legislatívne opatrenia alebo legislatívne opatrenia prijaté ad hoc, ktorými sa dávajú NCB pokyny týkajúce sa rozdelenia ich zisku, nie sú prípustné.³² Podobne aj zdaňovanie nerealizovaného kapitálového zisku NCB by narušilo zásadu finančnej nezávislosti.³³

Členský štát nesmie NCB uložiť zníženie jej základného imania bez predchádzajúceho súhlasu orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, čím sa musí zabezpečiť zachovanie dostatočných finančných prostriedkov na plnenie jej mandátu ako člena ESCB podľa článku 127 ods. 2 zmluvy a podľa štatútu. Z rovnakého dôvodu by sa mala každá zmena a doplnenie pravidiel o rozdeľovaní zisku NCB navrhovať a malo by sa o nej rozhodovať

²⁹ Pozri článok 27.1 štatútu týkajúci sa činnosti nezávislých externých audítorov.

³⁰ Stanoviská CON/2011/9 a CON/2011/53.

³¹ Stanovisko CON/2009/85.

³² Stanovisko CON/2009/26 a stanovisko CON/2013/15.

³³ Stanoviská CON/2009/63 a CON/2009/59.

v spolupráci s NCB, ktorá dokáže najlepšie posúdiť potrebnú úroveň svojich kapitálových rezerv.³⁴ Pokiaľ ide o finančné rezervy alebo finančné zásoby pre výnimočné prípady, NCB musia mať možnosť nezávisle vytvárať finančné rezervy na ochranu reálnej hodnoty svojho kapitálu a aktív. Členské štáty tiež nemôžu brániť NCB, aby zvyšovali svoje kapitálové rezervy na úroveň, ktorú ako členovia ESCB potrebujú na plnenie svojich úloh.³⁵

Finančná zodpovednosť za orgány dohľadu

Vo väčšine členských štátov sú orgány finančného dohľadu začlenené do NCB. Nie je to problém, ak takéto orgány podliehajú nezávislému rozhodovaniu NCB. Ak však zákon ustanovuje samostatné rozhodovanie takýchto orgánov dohľadu, je dôležité zabezpečiť, aby rozhodnutia prijaté týmito orgánmi neohrozili financovanie NCB ako celku. V takýchto prípadoch by vnútroštátne právne predpisy mali umožniť, aby NCB mala konečnú kontrolu nad všetkými rozhodnutiami orgánov dohľadu, ktoré by mohli ovplyvniť nezávislosť NCB a najmä jej finančnú nezávislosť.

Autonómia v otázkach zamestnávania

Členské štáty nemôžu obmedzovať spôsobilosť NCB zamestnávať a udržať si kvalifikovaných zamestnancov, ktorí sú potrební na nezávislé vykonávanie úloh zverených NCB zmluvou a štatútom. NCB sa taktiež nemôže dostať do postavenia, v ktorom by mala obmedzenú kontrolu nad svojimi zamestnancami alebo by nad nimi nemala žiadnu kontrolu, alebo do postavenia, v ktorom by vláda členského štátu mohla ovplyvňovať politiku NCB v otázkach zamestnávania.³⁶ S cieľom zabezpečiť, aby NCB bola nepretržite schopná plniť svoje úlohy nezávisle, o každej zmene a doplnení ustanovení o odmeňovaní členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou a jej zamestnancov by sa malo rozhodnúť v úzkej a účinnej spolupráci s NCB, dôsledne prihliadajúc na jej názory.³⁷ Autonómia v otázkach zamestnávania zahŕňa aj záležitosti týkajúce sa dôchodkov zamestnancov.

Vlastníctvo a majetkové práva

Práva tretích osôb zasahovať do majetku NCB alebo vo vzťahu k tomuto majetku dávať NCB pokyny sú nezlučiteľné so zásadou finančnej nezávislosti.

³⁴ Stanoviská CON/2009/83 a CON/2009/53.

³⁵ Stanovisko CON/2009/26.

³⁶ Stanoviská CON/2008/9, CON/2008/10 a CON/2012/89.

³⁷ Hlavnými stanoviskami sú CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2012/6, CON/2012/86 a CON/2014/7.

2.2.4 OCHRANA SLUŽOBNÉHO TAJOMSTVA

Povinnosť zachovávať služobné tajomstvo, ktorú zamestnancom ECB a NCB ukladá článok 37 štatútu, môže viesť k prijatiu podobných ustanovení v štatútoch NCB alebo v právnych predpisoch členských štátov. Prednosť práva EÚ a pravidiel, ktoré sa prijímajú na jeho základe, takisto znamená, že vnútroštátne právne predpisy o prístupe tretích osôb k dokumentom nesmú viesť k porušovaniu režimu ochrany služobného tajomstva ESCB. Prístup štátneho audítorského orgánu alebo podobného orgánu k informáciám a dokumentom NCB musí byť obmedzený a nesmie sa dotýkať režimu ochrany služobného tajomstva ESCB, ktorému podliehajú členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami a zamestnanci NCB. NCB by mali zabezpečiť, aby tieto orgány dodržiavali služobné tajomstvo týkajúce sa informácií a dokumentov, ktoré im boli sprístupnené, na úrovni zodpovedajúcej úrovni uplatňovanej NCB.

2.2.5 ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA A ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

Z hľadiska zákazu menového financovania a zákazu zvýhodneného prístupu bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. mája 2004, upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2007 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. januára 2007, a upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2013 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. júla 2013. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť 1. januára 1995.

2.2.5.1 ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA

Zákaz menového financovania je ustanovený v článku 123 ods. 1 zmluvy, ktorým sa zakazuje prečerpávanie účtov či získavanie iného druhu úveru v ECB alebo v NCB členských štátov v prospech inštitúcií, orgánov, úradov alebo agentúr EÚ, ústredných vlád, regionálnych, miestnych alebo iných orgánov verejnej moci, iných subjektov spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnych podnikov členských štátov; ako aj priame odkúpenie ich dlhových cenných papierov ECB alebo NCB. Zmluva obsahuje jednu výnimku z tohto zákazu: nevzťahuje sa na úverové inštitúcie vo verejnom vlastníctve, s ktorými sa v súvislosti so zabezpečením rezerv centrálnymi bankami musí

zaobchádzať rovnako ako so súkromnými úverovými inštitúciami (článok 123 ods. 2 zmluvy). Okrem toho ECB a NCB môžu pôsobiť ako fiškálni zástupcovia vyššie uvedených orgánov verejného sektora (článok 21.2 štatútu). Presný rozsah uplatňovania zákazu menového financovania sa bližšie upravuje v nariadení Rady (ES) č. 3603/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazov uvedené v článkoch 104 a 104b ods. 1 zmluvy³⁸, z ktorého jasne vyplýva, že zákaz zahŕňa akékoľvek financovanie záväzkov verejného sektora voči tretím osobám.

Zákaz menového financovania má zásadný význam pri zabezpečení toho, aby sa neohrozil hlavný cieľ menovej politiky (t. j. udržiavanie cenovej stability). Financovanie verejného sektora centrálnou bankou navyše znižuje tlak na fiškálnu disciplínu. Preto sa tento zákaz musí vykladať v širšom význame tak, aby sa zabezpečilo jeho dôsledné uplatňovanie, pričom sa zohľadnia iba určité výnimky, ktoré sú uvedené v článku 123 ods. 2 zmluvy a v nariadení (ES) č. 3603/93. Aj keď sa v článku 123 ods. 1 odkazuje na „úvery“, t. j. s povinnosťou splatiť poskytnuté finančné prostriedky, uvedený zákaz sa vzťahuje a fortiori na iné formy financovania, t. j. aj bez povinnosti splatiť poskytnuté finančné prostriedky.

Všeobecný postoj ECB, pokiaľ ide o zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov s týmto zákazom, sa formoval predovšetkým v rámci konzultácií členských štátov s ECB o návrhoch vnútroštátnych právnych predpisov podľa článkov 127 ods. 4 a 282 ods. 5 zmluvy.³⁹

VNÚTROŠTÁTNE PRÁVNE PREDPISY, KTORÝMI SA TRANSPONUJE ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA

Vo všeobecnosti nie je nevyhnutné, aby sa do vnútroštátnych právnych predpisov transponoval článok 123 zmluvy, doplnený o nariadenie (ES) č. 3603/93, keďže oba predpisy sú priamo uplatniteľné. Pokiaľ sú však tieto priamo uplatniteľné predpisy EÚ doslovne transponované do ustanovení vnútroštátnych právnych predpisov, nesmú zužovať rozsah zákazu menového financovania alebo rozširovať rámec výnimiek stanovených právom EÚ. Napríklad vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú, že

³⁸ Ú. v. ES 332, 31. 12. 1993, s. 1. Články 104 a 104b(1) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva sú teraz článkami 123 a 125 ods. 1 zmluvy.

³⁹ Pozri Konvergenčnú správu z roku 2008, v poznámke pod čiarou 13 na strane 23 je uvedený zoznam zásadných stanovísk EMI a ECB, ktoré boli v tejto oblasti prijaté v období od mája 1995 do marca 2008. Ďalšími zásadnými stanoviskami ECB v tejto oblasti sú: CON/2008/46; CON/2008/80; CON/2009/59 a CON/2010/4.

NCB budú financovať finančné záväzky členského štátu voči medzinárodným finančným inštitúciám (iným ako MMFv prípadoch uvedených v nariadení (ES) č. 3603/93⁴⁰) alebo voči tretím krajinám, sú nezlučiteľné so zákazom menového financovania.

FINANCOVANIE VEREJNÉHO SEKTORA ALEBO ZÁVÄZKOV VEREJNÉHO SEKTORA VOČI TRETÍM OSOBÁM

Vnútroštátne právne predpisy nesmú požadovať, aby NCB financovala výkon funkcií ostatných subjektov verejného sektora alebo záväzky verejného sektora voči tretím osobám. Napríklad vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB oprávňuje alebo sa jej ukladá financovať súdne alebo kvázisúdne orgány, ktoré sú od NCB nezávislé a vykonávajú funkcie štátu, sú nezlučiteľné so zákazom menového financovania. Ak bude NCB poverená novou úlohou, ktorá nie je úlohou centrálného bankovníctva, musí jej byť poskytnutá primeraná kompenzácia⁴¹. Navyše, z dôvodu zákazu menového financovania nemôže NCB financovať žiadny fond na riešenie krízových situácií alebo systém ochrany vkladov.⁴² NCB nesmie poskytovať členskému štátu žiadne preklenovacie financovanie, aby mu umožnila plniť si povinnosti v oblasti poskytovania štátnych záruk za záväzky bánk.⁴³ Poskytovanie prostriedkov orgánom dohľadu zo strany NCB však nepredstavuje problém z hľadiska menového financovania, pokiaľ NCB bude financovať výkon legítimnej úlohy finančného dohľadu na základe vnútroštátneho práva ako súčasť svojho mandátu alebo pokiaľ NCB môže prispieť k rozhodovaciemu procesu orgánov dohľadu a tento proces ovplyvniť.⁴⁴

Ani rozdeľovanie zisku centrálnej banky, ktorý nebol v celom rozsahu realizovaný, zaúčtovaný a overený audítorom, nie je zlučiteľné so zákazom menového financovania. Aby sa dodržal zákaz menového financovania, suma odvedená do štátneho rozpočtu podľa platných pravidiel rozdeľovania zisku nemôže byť ani čiastočne uhradená z prostriedkov rezervného základného imania NCB. Preto by pravidlá rozdeľovania zisku nemali mať

⁴⁰ Stanovisko CON/2013/16

⁴¹ Stanovisko CON/2013/29.

⁴² Stanoviská CON/2011/103 a CON/2012/22. Pre niekoľko špecifických prípadov pozri tiež oddiel s názvom „Finančná podpora systémov ochrany vkladov a systémov náhrad pre investorov”.

⁴³ Stanovisko CON/2012/4.

⁴⁴ Stanovisko CON/2010/4.

vplyv na rezervné základné imanie NCB. Ak sa okrem toho aktíva NCB prevedú na štát, musia sa uhradiť v trhovej hodnote a prevod sa musí uskutočniť v tom istom čase ako úhrada.⁴⁵

Podobne nie je prípustné zasahovať do výkonu iných úloh Eurosystemu, napríklad do správy devízových rezerv prostredníctvom zdaňovania teoretických a nerealizovaných kapitálových ziskov.⁴⁶

PREVZATIE ZÁVÄZKOV VEREJNÉHO SEKTORA

Vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB ukladá prevzatie záväzkov v minulosti nezávislého verejného orgánu z dôvodu vnútroštátnej reorganizácie určitých úloh a povinností (napríklad v súvislosti s prevodom niektorých úloh v oblasti dohľadu na NCB, ktoré v minulosti vykonával štát alebo nezávislé verejné orgány alebo subjekty) bez toho, aby táto NCB bola plne chránená pred akýmikoľvek finančnými záväzkami, ktoré vyplývajú z predchádzajúcej činnosti takéhoto orgánu, by boli nezlučiteľné so zákazom menového financovania⁴⁷.

FINANČNÁ PODPORA ÚVEROVÝCH A/ALEBO FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ

Vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú, že NCB môže nezávisle a na základe vlastného uváženia poskytovať finančné prostriedky úverovým inštitúciám inak ako v súvislosti s úlohami centrálného bankovníctva (ako sú napríklad operácie menovej politiky, operácie v rámci platobných systémov alebo operácie na dočasnú podporu likvidity), najmä podporovať insolventné úverové a/alebo iné finančné inštitúcie, by boli nezlučiteľné so zákazom menového financovania.

Platí to najmä v prípade podpory insolventných úverových inštitúcií. Dôvodom je, že financovaním insolventnej úverovej inštitúcie by na seba NCB preberala úlohu štátu⁴⁸. Rovnaké obavy by vznikali, ak by Eurosystem financoval úverovú inštitúciu, ktorá bola rekapitalizovaná s cieľom obnovy jej platobnej schopnosti, a to priamym umiestnením dlhových nástrojov vydávaných štátom v prípade, že neexistujú alternatívne zdroje financovania na trhu (ďalej len „rekapitalizačné dlhopisy“), a ak by sa takéto dlhopisy mali používať ako zábezpeka. V takomto prípade štátnej rekapitalizácie úverovej inštitúcie

⁴⁵ Stanoviská CON/2011/91 a CON/2011/99.

⁴⁶ Stanovisko CON/2009/63.

⁴⁷ Stanovisko CON/2013/56.

⁴⁸ Stanovisko CON/2013/5.

prostredníctvom priameho umiestnenia rekapitalizačných dlhopisov by následné použitie rekapitalizačných dlhopisov ako zábezpeky v operáciách centrálnej banky na podporu likvidity prispelo k obavám z hľadiska zákazu menového financovania.⁴⁹

Pomoc v podobe núdzovej likvidity, ktorú NCB poskytuje nezávisle a na základe vlastného uváženia solventnej úverovej inštitúcie na základe zábezpeky v podobe štátnej záruky, musí spĺňať tieto kritériá: i) musí sa zabezpečiť, aby bol úver poskytnutý zo strany NCB čo najskôr splatný, ii) musia byť ohrozené aspekty systémovej stability, iii) nesmú existovať pochybnosti o platnosti a vymožiteľnosti štátnej záruky z hľadiska príslušného vnútroštátneho práva a iv) nesmú existovať pochybnosti o ekonomickej primeranosti štátnej záruky, ktorá by sa mala vzťahovať tak na istinu úveru, ako aj na úroky z neho plynúce.⁵⁰

Malo by sa preto zvážiť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy do vnútroštátnych právnych predpisov.

FINANČNÁ PODPORA SYSTÉMOV OCHRANY VKLADOV A SYSTÉMOV NÁHRAD PRE INVESTOROV

Smernica o systémoch ochrany vkladov⁵¹ a smernica o systémoch náhrad pre investorov⁵² ustanovujú, že náklady na financovanie systémov ochrany vkladov a systémov náhrad pre investorov musia niesť samotné úverové inštitúcie, resp. investičné spoločnosti. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré by ustanovovali, že NCB budú financovať vnútroštátny systém ochrany vkladov za úverové inštitúcie alebo vnútroštátny systém náhrad pre investorov za investičné spoločnosti, by boli zlučiteľné so zákazom menového financovania len vtedy, ak by takéto financovanie malo krátkodobý charakter, riešili by sa ním naliehavé situácie, boli by ohrozené aspekty systémovej stability a rozhodnutia by boli ponechané na voľné uváženie NCB. Malo by sa preto zvážiť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy do vnútroštátnych právnych predpisov. Pri rozhodovaní o poskytnutí úveru na základe voľnej úvahy musí NCB zabezpečiť, aby na seba de facto neprebrala

⁴⁹ Stanoviská CON/2012/50, CON/2012/64 a CON/2012/71.

⁵⁰ Stanovisko CON/2012/4 poznámka pod čiarou 42, v ktorej sa odkazuje na ďalšie relevantné stanoviská v tejto oblasti.

⁵¹ Bod odôvodnenia 23 smernice Európskeho parlamentu a Rady 94/19/ES z 30. mája 1994 o systémoch ochrany vkladov (Ú. v. ES L 135, 31.5.1994, s. 5).

⁵² Bod odôvodnenia 23 smernice Európskeho parlamentu a Rady 97/9/ES z 3. marca 1997 o systémoch náhrad pre investorov (Ú. v. ES L 84, 26.3.1997, s. 22).

úlohu štátu.⁵³ Podpora systému ochrany vkladov centrálnou bankou by predovšetkým nemala mať charakter systematického predfinancovania.⁵⁴

V súlade so zákazom menového financovania nesmie NCB financovať žiadny fond na riešenie krízových situácií. Ak je NCB orgánom na riešenie krízových situácií, v žiadnom prípade by na seba nemala preberať záväzky alebo financovať záväzky preklenovacej inštitúcie alebo subjektu pre správu aktív.⁵⁵

FUNKCIA FIŠKÁLNEHO ZÁSTUPCU

Článok 21.2 štatútu ustanovuje, že „ECB a národné centrálné banky môžu pôsobiť ako finanční zástupcovia v prospech „inštitúcií, orgánov, úradov alebo agentúr Únie, ústredných vlád, iných orgánov štátnej, regionálnej a miestnej správy, iných orgánov podnikov spravovaných verejným právom členských štátov“. Účelom článku 21.2 štatútu je umožniť NCB, aby po prenose právomoci v oblasti menovej politiky na Eurosystem pokračovali v poskytovaní služby fiškálneho zástupcu, ktorú tradične poskytujú centrálné banky vládam a iným verejným subjektom bez toho, aby automaticky porušili zákaz menového financovania. Nariadenie (ES) č. 3603/93 ustanovuje tieto výslovné a presne koncipované výnimky zo zákazu menového financovania, ktoré sa týkajú funkcie fiškálneho zástupcu: i) denné úvery v prospech verejného sektora sú povolené, ak sa obmedzujú na jeden deň a ak nie je možné predĺženie;⁵⁶ ii) vykonanie platby v prospech účtu verejného sektora predtým, ako sa zaúčtuje na ťarchu banky, ktorá šek prepláca, je povolené, ak od prijatia šeku uplynulo pevne stanovené obdobie, ktoré zodpovedá zvyčajnému obdobiu pre inkaso šekov centrálnou bankou príslušného členského štátu za predpokladu, že akékoľvek nezinkasované šeky v obehu, ktoré môžu vzniknúť, sú výnimočné, sú vystavené na nízku sumu a vyrovnávajú sa za krátke obdobie⁵⁷ a iii) držba mincí emitovaných verejným sektorom a zaradených do aktív verejného sektora je povolená, ak suma týchto aktív neprekročí 10 % mincí v obehu.⁵⁸

Vnútroštátne právne predpisy upravujúce funkciu fiškálneho zástupcu by mali byť v súlade s právom EÚ vo všeobecnosti a konkrétne so zákazom menového financovania⁵⁹.

⁵³ Stanovisko CON/2011/83.

⁵⁴ Stanovisko CON/2011/84.

⁵⁵ Stanoviská CON/2011/103 a CON/2012/99.

⁵⁶ Pozri článok 4 nariadenia (ES) č. 3603/93 a stanovisko CON/2013/2.

⁵⁷ Pozri článok 5 nariadenia (ES) č. 3603/93.

⁵⁸ Pozri článok 6 nariadenia (ES) č. 3603/93.

⁵⁹ Stanovisko CON/2013/3.

S ohľadom na skutočnosť, že poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu je v článku 21.2 štatútu výslovne uznané za legítimnú funkciu, ktorú tradične vykonávajú NCB, poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu centrálnymi bankami je v súlade so zákazom menového financovania, pokiaľ sa takéto služby poskytujú v rámci výkonu funkcie fiškálneho zástupcu a nepredstavujú financovanie záväzkov verejného sektora vo vzťahu k tretím osobám alebo poskytovanie úverov verejnému sektoru, s výnimkami úzko vymedzenými v nariadení (ES) č. 3603/93.⁶⁰ Vnútroštátne právne predpisy, ktoré umožňujú NCB spravovať vládne vklady a viesť vládne účty nie sú v súvislosti s otázkou dodržania zákazu menového financovania problematické, pokiaľ neumožňujú poskytnutie úveru, vrátane denného prečerpania. Obavy týkajúce sa súladu so zákazom menového financovania by však vznikli, ak by napríklad vnútroštátne právne predpisy umožňovali úročenie vkladov alebo zostatkov bežných účtov nad trhovými hodnotami a nie na ich úrovni alebo pod ich úrovňou. Úročenie nad trhovými hodnotami fakticky predstavuje úver, čo je v rozpore s cieľom zákazu menového financovania a mohlo by preto narušiť ciele zákazu. Pre každé úročenie účtu je podstatné, aby zohľadňovalo parametre trhu a je obzvlášť dôležité viazať úrokovú mieru vkladov na ich splatnosť.⁶¹ Navyše, bezodplatné poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu zo strany NCB nevyvoláva obavy z menového financovania, pokiaľ sú tieto služby službami fiškálneho zástupcu.⁶²

2.2.5.2 ZÁKAZ ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

Článok 124 zmluvy ustanovuje, že „akékoľvek opatrenie, ktoré nie je založené na dôvodoch verejného dohľadu a ktoré umožňuje zvýhodnený prístup inštitúciám, orgánom, úradom alebo agentúram Únie, ústredným vládam, regionálnym, miestnym alebo iným verejným orgánom, iným subjektom spravovaným verejným právom alebo verejnoprávnym podnikom členských štátov k finančným inštitúciám, je zakázané“.

Podľa článku 1 ods. 1 nariadenia Rady (ES) č. 3604/93⁶³ sa zvýhodneným prístupom rozumie akýkoľvek zákon, nariadenie alebo iný záväzný právny nástroj prijatý v rámci uplatňovania verejnej moci, ktorý: a) zaväzuje finančné ústavy, aby nadobúdali alebo držali pasíva inštitúcií alebo orgánov spoločenstva, centrálnych vlád, regionálnych,

⁶⁰ Stanoviská CON/2009/23, CON/2009/67 a CON/2012/9.

⁶¹ Pozri okrem iného stanoviská CON/2010/54, CON/2010/55 a CON/2013/62.

⁶² Stanovisko CON/2012/9.

⁶³ Nariadenie Rady (ES) č. 3604/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazu zvýhodneného prístupu, uvedeného v článku 104a zmluvy (o založení Európskeho spoločenstva) (Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 4). Článok 104a je teraz článok 124 zmluvy.

miestnych alebo iných verejných orgánov, iných orgánov, ktorých činnosť upravuje verejné právo, alebo verejných podnikov členských štátov (ďalej "verejný sektor"), alebo b) poskytuje daňové výhody, z ktorých môžu mať výhodu len finančné ústavy, alebo finančné výhody, ktoré nie sú v súlade s princípmi trhového hospodárstva, na podporu nadobúdania alebo držania týchto pasív týmito ústavami.

NCB ako verejné orgány nesmú prijímať opatrenia, ktoré verejnému sektoru poskytujú zvýhodnený prístup k finančným inštitúciám, ak takéto opatrenia nie sú založené na dôvodoch obozretnosti. Okrem toho pravidlá pre mobilizáciu alebo založenie dlhových cenných papierov, ktoré prijímajú NCB, sa nesmú použiť ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu.⁶⁴ Právne predpisy členských štátov v tejto oblasti nesmú zakladať takýto zvýhodnený prístup.

Článok 2 nariadenia (ES) č. 3604/93 vymedzuje pojem „ohľady obozretného podnikania“ ako tie ohľady, ktoré sú premietnuté v zákonoch, iných právnych predpisoch a správnych opatreniach, ktoré sa zakladajú na právnych predpisoch ES alebo sú zhodné s nimi, a sú určené na podporu dobrého finančného stavu finančných ústavov, čo má zlepšiť stabilitu finančného systému ako celku a ochranu klientov týchto ústavov. Ohľady obozretného podnikania (dôvody verejného dohľadu) majú zabezpečiť, aby zostali banky solventné vo vzťahu k ich vkladateľom.⁶⁵ V oblasti obozretného dohľadu je v sekundárnych právnych predpisoch EÚ množstvo požiadaviek na zabezpečenie spoľahlivosti úverových inštitúcií.⁶⁶ „Úverová inštitúcia“ bola vymedzená ako spoločnosť, ktorej predmetom činnosti je prijímanie vkladov alebo iných návratných peňažných prostriedkov od verejnosti a poskytovanie úverov na vlastný účet.⁶⁷ Úverové inštitúcie sa navyše bežne označujú ako „banky“ a na poskytovanie služieb potrebujú povolenie príslušného orgánu členského štátu.⁶⁸

⁶⁴ Pozri článok 3 ods. 2 a bod odôvodnenia 10 nariadenia Rady (ES) č. 3604/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazu zvýhodneného prístupu, uvedeného v článku 104a [teraz článok 124] zmluvy (Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 4).

⁶⁵ Stanovisko generálneho advokáta Elmera vo veci C-222/95 *Parodi/Banque H. Albert de Bary* [1997] ECR I-3899, odsek 24.

⁶⁶ Pozri: i) nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1) a ii) smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338),

⁶⁷ Pozri článok 4 ods. 1 bod 1 nariadenia (EÚ) č. 575/2013.

⁶⁸ Pozri článok 8 smernice 2013/36/EÚ.

Hoci by sa povinné minimálne rezervy mohli považovať za súčasť prudenciálnych požiadaviek, zvyčajne sú súčasťou prevádzkového rámca NCB a používajú sa vo väčšine ekonomík vrátane eurozóny ako nástroj menovej politiky.⁶⁹ V tejto súvislosti sa v oddiele 1.3.3 prílohy I k usmerneniu ECB/2011/14⁷⁰ uvádza, že prvoradými cieľmi systému povinných minimálnych rezerv Eurosystému sú funkcie menovej politiky spočívajúce v stabilizovaní úrokových sadzieb na peňažnom trhu a vytváraní alebo zvyšovaní štrukturálneho nedostatku likvidity⁷¹. ECB požaduje od úverových inštitúcií usadených v eurozóne, aby mali na účte v ich NCB požadované povinné minimálne rezervy (vo forme vkladov).⁷²

Táto správa sa zameriava na zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov alebo pravidiel prijatých NCB a štatútov NCB so zákazom zvýhodneného prístupu ustanoveným v zmluve. Touto správou však nie je dotknuté hodnotenie, či zákony, iné právne predpisy, pravidlá alebo správne opatrenia v členských štátoch neslúžia pod zámienkou obozretnosti ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu. Takéto hodnotenie je nad rámec tejto správy.

2.2.6 JEDNOTNÁ PÍSMNÁ PODOBA NÁZVU EURO

V článku 3 ods. 4 Zmluvy o Európskej únii sa ustanovuje, že „Únia vytvorí hospodársku a menovú úniu, ktorej menou je euro“. V textoch zmlúv vo všetkých úradných jazykoch, ktoré používajú latinskú abecedu, sa euro v prvom páde jednotného čísla konzistentne vyjadruje ako „euro“. V texte písanom v gréckej abecede sa euro píše ako „ευρώ“ a

⁶⁹ Toto podporujú ustanovenia článku 3 ods. 2 a bod odôvodnenia 9 nariadenia (ES) č. 3604/93.

⁷⁰ Usmernenie Európskej centrálnej banky z 20. septembra 2011 o nástrojoch a postupoch menovej politiky Eurosystému (ECB/2011/14) (Ú. v. EÚ L 331, 14.12.2011, s. 1).

⁷¹ Čím vyššie je stanovená požiadavka na povinné minimálne rezervy, tým menej prostriedkov budú mať banky na požičiavanie, čo vedie k nižšej tvorbe peňazí.

⁷² Pozri článok 19 štatútu; nariadenie Rady (ES) č. 2531/98 z 23. novembra 1998, ktoré sa týka uplatnenia minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou (Ú. v. ES L 318, 27.11.1998, s. 1); Nariadenie Európskej centrálnej banky (ES) č. 1745/2003 z 12. septembra 2003 o povinných minimálnych rezervách (ECB/2003/9) (Ú. v. EÚ L 250, 2.10.2003, s. 10) a nariadenie Európskej centrálnej banky (ES) č. 25/2009 z 19. decembra 2008 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (prepracované znenie) (ECB/2008/32) (Ú. v. EÚ L 15, 20.1.2009, s. 14).

v cyrilike sa euro píše ako „евро“⁷³. V súlade s tým z nariadenia Rady (ES) č. 974/98 z 3. mája 1998 o zavedení eura⁷⁴ jasne vyplýva, že názov jednotnej meny musí byť rovnaký vo všetkých úradných jazykoch EÚ, zohľadňujúc existenciu rôznych abecied. Zmluvy teda vyžadujú, aby sa slovo „euro“ písalo v prvom páde jednotného čísla vo všetkých právnych predpisoch EÚ a vo všetkých vnútroštátnych právnych predpisoch jednotným spôsobom, pričom sa prihliada na existenciu rôznych abecied.

Vzhľadom na výlučnú právomoc EÚ určiť názov jednotnej meny sú akékoľvek odchýlky od tohto pravidla nezlučiteľné so zmluvami a mali by sa odstrániť. Aj keď táto zásada platí pre všetky druhy vnútroštátnych právnych predpisov, hodnotenie uvedené v príslušných kapitolách o jednotlivých krajinách sa zameriava na štatúty NCB a právne predpisy týkajúce sa prechodu na euro.

2.2.7 PRÁVNA INTEGRÁCIA NCB DO EUROSISTÉMU

Ustanovenia vnútroštátnych právnych predpisov (najmä štatútov NCB, ale aj ostatných právnych predpisov), ktoré by bránili výkonu úloh súvisiacich s Eurosystémom alebo plneniu rozhodnutí ECB, sú nezlučiteľné s efektívnym fungovaním Eurosystému hneď, ako dotknutý členský štát prijme euro. Je preto potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy tak, aby sa zabezpečila ich zlučiteľnosť so zmluvou a štatútom, pokiaľ ide o úlohy súvisiace s Eurosystémom. Na dosiahnutie súladu s článkom 131 zmluvy bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy tak, aby sa zabezpečila ich zlučiteľnosť ku dňu zriadenia ESCB (v prípade Švédska) a k 1. máju 2004, 1. januáru 2007 a 1. júlu 2013 (v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ k týmto dátumom). Zákonné požiadavky týkajúce sa úplnej právnej integrácie NCB do Eurosystému však musia nadobudnúť účinnosť až okamihom, keď sa táto úplná integrácia stane účinnou, t. j. dňom, keď príslušný členský štát, pre ktorý platí výnimka, prijme euro.

V tejto správe sa hodnotia tie hlavné oblasti, v ktorých by zákonné ustanovenia mohli byť prekážkou súladu NCB s požiadavkami Eurosystému. Patria sem ustanovenia, ktoré môžu

⁷³ Vo „Vyhlásení Lotyšskej republiky, Maďarskej republiky a Maltskej republiky o spôsobe písania názvu jednotnej meny v zmluvách“, ktoré je prílohou zmlúv, sa uvádza: „Bez toho, aby bol dotknutý jednotný spôsob písania názvu jednotnej meny Európskej únie uvedenej v zmluvách, ktorý je uvedený na bankovkách a minciach, Lotyšsko, Maďarsko a Malta vyhlasujú, že spôsob písania názvu jednotnej meny vrátane jeho odvodených tvarov, ktoré sa uplatňujú v celom lotyšskom, maďarskom a maltskom znení zmlúv, nemá účinok na existujúce pravidlá o lotyšskom, maďarskom a maltskom jazyku.“

⁷⁴ Ú. v. ES L 139, 11.5.1998, s. 1.

brániť NCB zúčastňovať sa na uskutočňovaní jednotnej menovej politiky vymedzenej orgánmi ECB s rozhodovacími právomocami alebo prekážať guvernérovi v plnení jeho povinností člena Rady guvernérov ECB, alebo ktoré nerešpektujú výsady ECB. Rozlišujú sa ciele hospodárskej politiky, úlohy, finančné ustanovenia, kurzová politika a medzinárodná spolupráca. Nakoniec sa uvádzajú ostatné oblasti, v ktorých môže byť potrebné prispôbiť štatúty NCB.

2.2.7.1 CIELE HOSPODÁRSKEJ POLITIKY

Úplná integrácia NCB do Eurosystému si vyžaduje, aby ciele stanovené v jej štatúte boli zlučiteľné s cieľmi ESCB, ktoré ustanovuje článok 2 štatútu. Okrem iného to znamená, že je potrebné prispôbiť ciele stanovené v štatúte, ktoré majú „národnú príchuť“, napríklad ak ustanovenia štatútu obsahujú povinnosť uskutočňovať menovú politiku v rámci všeobecnej hospodárskej politiky príslušného členského štátu. Navyše, druhotné ciele NCB musia byť v súlade s povinnosťou podporovať všeobecné hospodárske politiky v rámci EÚ s cieľom prispievať k dosahovaniu cieľov EÚ uvedených v článku 3 Zmluvy o Európskej únii, ktorá je sama o sebe cieľom bez toho, aby bolo dotknuté udržanie cenovej stability.⁷⁵

2.2.7.2 ÚLOHY

Úlohy NCB členského štátu, ktorého menou je euro, sú vzhľadom na postavenie tejto NCB ako neoddeliteľnej súčasti Eurosystému dané najmä zmluvou a štatútom. Na zabezpečenie súladu s článkom 131 zmluvy je potrebné porovnať ustanovenia o úlohách v štatútoch NCB s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a odstrániť prípadné nezrovnalosti⁷⁶. Týka sa to každého ustanovenia, ktoré by po prijatí eura a integrácii do Eurosystému vytváralo prekážku pri výkone úloh súvisiacich s ESCB, a najmä ustanovení, ktoré by nerešpektovali právomoci ESCB podľa kapitoly IV Štatútu.

Vnútroštátne právne predpisy týkajúce sa menovej politiky musia uznať, že menová politika EÚ sa má uskutočňovať prostredníctvom Eurosystému.⁷⁷ Štatúty NCB môžu obsahovať ustanovenia o nástrojoch menovej politiky. Tieto ustanovenia by mali byť porovnateľné s ustanoveniami zmluvy a štatútu a prípadné nezrovnalosti sa musia odstrániť tak, aby sa zabezpečil súlad s článkom 131 zmluvy.

⁷⁵ Stanoviská CON/2010/30 a CON/2010/48.

⁷⁶ Pozri najmä články 127 a 128 zmluvy a články 3 až 6 a 16 štatútu.

⁷⁷ Prvá zarážka článku 127 ods. 2 zmluvy.

Monitorovanie fiškálneho vývoja je úlohou, ktorú NCB uskutočňuje pravidelne za účelom riadneho hodnotenia smerovania menovej politiky. Národné centrálné banky môžu tiež vyjadriť svoje názory na príslušný fiškálny vývoj na základe ich monitorovacej činnosti a nezávislosti ich poradenstva s cieľom prispieť k riadnemu fungovaniu európskej menovej únie. Monitorovanie fiškálneho vývoja uskutočňované NCB na účely menovej politiky by malo byť založené na plnom prístupe k všetkým významným údajom o verejných financiách. Preto by mal byť národným centrálnym bankám umožnený bezpodmienečný, včasný a automatický prístup k všetkým relevantným štatistickým údajom z oblasti verejných financií. Úlohou národných centrálnych bánk by však nemalo byť viac, ako monitorovacia činnosť, ktorá vyplýva alebo je spojená – priamo alebo nepriamo – s uskutočňovaním mandátu na výkon menovej politiky.⁷⁸ Formálny mandát pre NCB na posúdenie prognóz a fiškálneho vývoja v sebe zahŕňa funkciu (a s tým súvisiacu zodpovednosť) v oblasti tvorby fiškálnej politiky, čo môže v sebe zahŕňať riziko oslabenia uskutočňovania mandátu Eurosystému na výkon menovej politiky a nezávislosti NCB.⁷⁹

V súvislosti s vnútroštátnymi návrhmi právnych predpisov, ktoré boli reakciou na problémy na finančných trhoch, ECB zdôraznila, že je potrebné vyhnúť sa každému narušeniu národných segmentov peňažného trhu eurozóny, keďže by to mohlo brániť uskutočňovaniu jednotnej menovej politiky. Týka sa to najmä predĺženia platnosti štátnych záruk za medzibankové vklady.⁸⁰

Členské štáty musia zabezpečiť, aby vnútroštátne legislatívne opatrenia na odstránenie problémov podnikateľských subjektov s likviditou, napríklad opatrenia týkajúce sa ich dlhov voči finančným inštitúciám, nemali negatívny vplyv na likviditu trhu. Tieto opatrenia predovšetkým nesmú byť v rozpore so zásadou otvoreného trhového hospodárstva, ako sa uvádza v článku 3 Zmluvy o Európskej únii, lebo by to mohlo narušiť tok úverov, podstatne ovplyvniť stabilitu finančných inštitúcií a trhov a v dôsledku toho ovplyvniť plnenie úloh Eurosystému.⁸¹

⁷⁸ Stanovisko CON/2012/105

⁷⁹ Napríklad vnútroštátne právne predpisy transponujúce smernicu Rady 2011/85/EÚ z 8. novembra 2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov (Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 41) Pozri stanoviská CON/2013/90 a CON/2013/91.

⁸⁰ Stanoviská CON/2009/99 a CON/2011/79.

⁸¹ Stanovisko CON/2010/8.

Vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB udeľuje výlučné právo vydávať bankovky, musia uznať, že po prijatí eura má Rada guvernérov ECB výlučné právo povoľovať vydávanie eurobankoviek podľa článku 128 ods. 1 zmluvy a článku 16 štatútu, kým právo vydávať eurobankovky patrí ECB a NCB. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré vláde umožňujú ovplyvňovať záležitosti, ako napríklad nominálnu hodnotu, výrobu, objem alebo sťahovanie eurobankoviek z obehu, sa takisto musia buď zrušiť, alebo sa musí uznať právomoc ECB v oblasti eurobankoviek podľa ustanovení zmluvy a štatútu. Bez ohľadu na to, ako sú medzi vládami a NCB rozdelené právomoci v oblasti mincí, musia príslušné ustanovenia uznať, že po prijatí eura právomoc schvaľovať objem emisií euromincí patrí ECB. Členský štát nemôže považovať obeživo svojej NCB za dlh voči vláde tohto štátu, inak by bola koncepcia jednotnej meny zmarená a bolo by to v rozpore s požiadavkami na právnu integráciu do Eurosystemu.⁸²

Pokiaľ ide o správu devízových rezerv⁸³, zmluvu porušuje každý členský štát, ktorý prijal euro a ktorý neprevádza svoje oficiálne devízové rezervy⁸⁴ do vlastnej NCB. Okrem toho akékoľvek právo tretích osôb – napríklad vlády alebo parlamentu – ovplyvňovať rozhodnutia NCB v oblasti správy oficiálnych devízových rezerv by bolo nezlučiteľné s treťou zarážkou článku 127 ods. 2 zmluvy. NCB sú ďalej povinné poskytnúť ECB devízové rezervy pomerne k svojmu podielu na upísanom základnom imaní ECB. To znamená, že nesmú existovať žiadne právne prekážky pre prevod devízových rezerv NCB do ECB.

Pokiaľ ide o štatistiku, hoci nariadenia prijaté na základe článku 34.1 štatútu v oblasti štatistiky neudeľujú žiadne práva, ani neukladajú žiadne povinnosti členským štátom, ktoré neprijali euro, článok 5 štatútu, ktorý sa týka zberu štatistických informácií, sa vzťahuje na všetky členské štáty bez ohľadu na to, či prijali euro. Členské štáty, ktorých menou nie je euro, majú preto povinnosť navrhnuť a implementovať na národnej úrovni všetky opatrenia, ktoré považujú za vhodné na vykonávanie zberu štatistických informácií potrebných na plnenie požiadaviek ECB na štatistické vykazovanie a na včasnú prípravu v oblasti štatistiky, aby sa mohli stať členskými štátmi, ktorých menou je euro.⁸⁵

⁸² Stanovisko CON/2008/34.

⁸³ Tretia zarážka článku 127 ods. 2 zmluvy.

⁸⁴ S výnimkou hotovostných devízových aktív, ktoré si vlády členských štátov smú ponechať podľa článku 127 ods. 3 zmluvy.

⁸⁵ Stanovisko CON/2013/88.

2.2.7.3 FINANČNÉ USTANOVENIA

Finančné ustanovenia v štatúte obsahujú pravidlá týkajúce sa účtovníctva,⁸⁶ auditu,⁸⁷ upisovania základného imania,⁸⁸ prevodu devízových rezerv⁸⁹ a rozdeľovania menového príjmu⁹⁰. NCB musia byť schopné plniť si svoje povinnosti, ktoré pre ne z týchto ustanovení vyplývajú, a preto sa všetky nezlučiteľné vnútroštátne ustanovenia musia zrušiť.

2.2.7.4 KURZOVÁ POLITIKA

Vnútroštátne právne predpisy členského štátu, pre ktorý platí výnimka, môžu ustanovovať, že za kurzovú politiku daného členského štátu zodpovedá vláda a NCB sa zveruje konzultačná a/alebo výkonná úloha. Avšak v okamihu, keď členský štát prijme euro, tieto právne predpisy musia zohľadňovať skutočnosť, že zodpovednosť za kurzovú politiku eurozóny v súlade s článkami 138 a 219 zmluvy prechádza na EÚ.

2.2.7.5 MEDZINÁRODNÁ SPOLUPRÁCA

Pre prijatie eura musia byť vnútroštátne právne predpisy zlučiteľné s článkom 6.1 štatútu, ktorý ustanovuje, že o zastupovaní ESCB v oblasti medzinárodnej spolupráce týkajúcej sa úloh, ktorými je poverený Eurosystem, rozhoduje ECB. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré NCB umožňujú zúčastňovať sa na činnosti medzinárodných menových inštitúcií, musia podmieniť takúto účasť súhlasom ECB (článok 6.2 štatútu).

2.2.7.6 RÔZNE

Okrem vyššie uvedených otázok existujú v niektorých členských štátoch aj iné oblasti, v ktorých je potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy (napríklad v oblasti platobných a zúčtovacích systémov a výmeny informácií).

⁸⁶ Článok 26 štatútu.

⁸⁷ Článok 27 štatútu.

⁸⁸ Článok 28 štatútu.

⁸⁹ Článok 30 štatútu.

⁹⁰ Článok 32 štatútu.

3 STAV HOSPODÁRSKEJ KONVERGENCIE

Po zverejnení pravidelnej konvergenčnej správy ECB v roku 2012 sa hospodárska aktivita vo väčšej časti Európy spomalila¹ a zároveň sa v niekoľkých krajinách zaznamenal pokrok pri znižovaní fiškálnych nerovnováh. V priebehu roka 2013 však začala hospodárska aktivita vo väčšine krajín znova naberať dynamiku a postupne nadobudla všeobecný charakter. Bolo to spôsobené rastom reálneho disponibilného príjmu vo väčšine krajín pri súčasnej absencii inflačných tlakov, akomodačnou makroekonomickou politikou v niektorých krajinách a množiacimi sa signálmi hospodárskej stabilizácie v eurozóne. Začínajúce oživovanie v Európe však nevedlo k výraznému zlepšeniu na trhu práce, kde pretrváva vysoká nezamestnanosť. V niektorých krajinách sa však zaznamenal výrazný pokrok pri odstraňovaní vonkajších nerovnováh a najmä v bankovom sektore sa znížila závislosť od externého financovania. Zvýšila sa tým odolnosť väčšiny sledovaných krajín počas nedávnych období napätia v rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách mimo EÚ. Jednotlivé krajiny však stále zostávajú zraniteľné, a ak sa to nebude riešiť, konvergenčný proces sa z dlhodobého hľadiska pravdepodobne spomalí.

Pokiaľ ide o kritérium cenovej stability, priemerná miera inflácie za 12 mesiacov bola výrazne pod referenčnou hodnotou v siedmich krajinách hodnotených v tejto správe, a to v Bulharsku, Českej republike, Chorvátsku, Litve, Maďarsku, Poľsku a Švédsku, a nad úrovňou referenčnej hodnoty v Rumunsku. V roku 2012 zaznamenali mieru inflácie pod referenčnou hodnotou len tri z ôsmich krajín hodnotených v konvergenčnej správe.

Pokiaľ ide o rozpočtové konvergenčné kritériá, v čase prípravy tejto správy sa rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu uplatňovalo spomedzi sledovaných krajín len v prípade Českej republiky, Chorvátska a Poľska. Je to odlišné od situácie v konvergenčnej správe z roku 2012, keď sa postup pri nadmernom deficite v tom čase vzťahoval na všetky hodnotené krajiny okrem Švédska. Celkové rozpočtové saldo bolo v roku 2013 pod referenčnou hodnotou 3 % HDP vo všetkých krajinách okrem Chorvátska a Poľska. V konvergenčnej správe z roku 2012 vykazovali pomer rozpočtového deficitu k HDP nad referenčnou hodnotou 3 % všetky krajiny okrem

¹ Z ôsmich krajín hodnotených v konvergenčnej správe za rok 2012 Lotyšsko medzičasom prijalo euro (ďalšie informácie sa nachádzajú v konvergenčnej správe z júna 2013, ktorá bola vypracovaná na žiadosť Lotyšska). Chorvátsko, ktoré vstúpilo do EÚ 1. júla 2013, sa v tejto správe hodnotí po prvýkrát. Táto zmena zloženia skupiny sledovaných krajín by sa mala zohľadniť pri porovnávaní zistení uvedených v týchto dvoch správach.

Švédsku, Bulharsku a Maďarsku. V roku 2013 vzrástol pomer dlhu verejnej správy k HDP vo väčšine sledovaných krajín okrem Českej republiky, Litvy a Maďarska. S výnimkou Chorvátska a Maďarska mali však v roku 2013 všetky hodnotené krajiny pomer celkového dlhu verejnej správy k HDP pod 60 % referenčnou hodnotou. V Poľsku sa v roku 2013 tento pomer zvýšil a priblížil sa k referenčnej hodnote. Pomer dlhu bol v roku 2013 nižší ako 50 % HDP v Českej republike a Švédsku, nižší ako 40 % HDP v Litve a Rumunsku a nižší ako 20 % HDP v Bulharsku. V konvergenčnej správe z roku 2012 zaznamenalo pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP vyšší ako 60 % len Maďarsko.

Pokiaľ ide o kritérium výmenného kurzu, na mechanizme ERM II sa zúčastňuje len mena jednej z krajín hodnotených v tejto správe, a to litovský litas. Od hodnotenia konvergenzie v roku 2012 nevstúpila do ERM II žiadna zo sledovaných krajín. Podmienky na finančnom trhu v Litve boli v referenčnom období celkovo stabilné. Výmenné kurzy mien nezúčastňujúcich sa na ERM II vykazovali v referenčnom období pomerne veľké fluktuácie, okrem bulharskej meny, na ktorú sa vo vzťahu k euru uplatňuje režim menovej rady, a chorvátskej meny, pri ktorej sa uplatňuje režim prísne riadeného pohyblivého výmenného kurzu.

Pokiaľ ide o konvergenciu dlhodobých výmenných kurzov, pod referenčnou hodnotou 6,2 % pre kritérium konvergenzie úrokových mier je všetkých osem krajín hodnotených v tejto správe, v prípade Bulharska, Českej republiky, Litvy, Poľska a Švédska výrazne pod touto hodnotou. V roku 2012 zaznamenalo úrokovú mieru pod referenčnou hodnotou len šesť z ôsmich hodnotených krajín.

Pri posudzovaní plnenia konvergenčných kritérií je základným faktorom udržateľnosť, pretože konvergenzia sa musí dosahovať trvale, nielen v danom čase. Prvá dekáda HMÚ ukázala, že slabé základy, príliš voľné makroekonomické nastavenie na úrovni krajín a príliš optimistické očakávania, pokiaľ ide o konvergenciu reálnych príjmov, predstavujú riziká nielen pre príslušné krajiny, ale aj pre bezproblémové fungovanie eurozóny ako celku. V mnohých krajinách EÚ vrátane krajín eurozóny sa v prvej dekáde HMÚ nahromadili veľké a pretrvávajúce makroekonomické nerovnováhy napríklad vo forme trvalej straty konkurencieschopnosti alebo rastúcej zadlženosti a bublín na trhu s nehnuteľnosťami. Tieto javy patria k hlavným príčinám hospodárskej a finančnej krízy, ktorá vznikla po roku 2008. Upozorňuje to na skutočnosť, že dočasné plnenie numerických konvergenčných kritérií samo osebe nezaručuje bezproblémové členstvo

v eurozóne. Krajiny vstupujúce do eurozóny by preto mali preukázať trvalý charakter ich konvergenčného procesu a schopnosť plniť trvalé záväzky, ktoré predstavuje prijatie eura. Je to v záujme jednotlivých krajín aj v záujme eurozóny ako celku.

Uznáva sa potreba zlepšiť správu ekonomických záležitostí v EÚ. Konkrétne nadobudli platnosť nové súbory právnych predpisov, 13. decembra 2011 balík šiestich legislatívnych aktov a 30. mája 2013 balík dvoch legislatívnych aktov, ktorými sa významne posilnil dohľad nad fiškálnou politikou, aj nový postup dohľadu zameraný na predchádzanie vzniku a odstraňovanie makroekonomických nerovnováh.

Ako sa zdôrazňuje v predchádzajúcich konvergenčných správach, v mnohých sledovaných krajinách je potrebné trvale upraviť politiku v dôsledku viacerých nasledujúcich faktorov relevantných pre hospodársku integráciu a konvergenciu:

i) Vysoká zadlženosť vo verejnom aj súkromnom sektore, najmä v spojení s pomerne vysokým zahraničným zadlžením, spôsobuje citlivosť hospodárstva na prenos napätia z finančných trhov. Vysoká zadlženosť môže taktiež brániť trvalému rastu produkcie vzhľadom na jej potenciálne negatívny vplyv na financovanie, ako aj vzhľadom na potrebu ústupu od dlhového financovania.

ii) Na podporu konkurencieschopnosti je naďalej potrebné obmedzovať nadmerný rast miezd a zvyšovať produktivitu prostredníctvom inovácií.

iii) Aby sa podporil vyšší, vyvážený a udržateľný rast, musia sa vyriešiť rozdiely v kvalifikačnej štruktúre a podnecovať účasť na trhu práce so zameraním na tovary a služby s vysokou pridanou hodnotou. Pomohlo by to znížiť nedostatok pracovných miest a podporiť vyšší potenciálny rast.

iv) Na podporu vyššieho a udržateľného rastu produkcie a na zvýšenie odolnosti hospodárstva voči šokom je potrebné ďalej zlepšovať podnikateľské prostredie a prijať opatrenia na posilnenie správy ekonomických záležitostí a na skvalitnenie inštitúcií.

v) Pokiaľ ide o finančný faktor, veľmi dôležité je čo najdôslednejšie monitorovať bankový sektor, a najmä riziká súvisiace s jeho expozíciou voči iným krajinám a pomerne vysokú

mieru poskytovania úverov v cudzej mene. Je tiež potrebné rozvíjať trhy financovania v miestnej mene, najmä s dlhšími splatnosťami.

vi) Je pravdepodobné, že ďalšia konvergencia príjmových úrovní v krajinách, ktorými sa zaoberá táto správa, vyvolá dodatočný tlak na zvýšenie cien alebo nominálnych výmenných kurzov (alebo obidvoch). Z toho vyplýva, že pre trvalú hospodársku konvergenciu je rozhodujúca preukázateľná schopnosť dosiahnuť a trvalo udržiavať cenovú stabilitu v podmienkach stabilných výmenných kurzov voči euru.

vii) Na odstránenie vzniku nových makroekonomických nerovnováh je potrebné trvalo upraviť politiky. Toto riziko existuje, najmä ak konvergenciu sprevádza ďalší nadmerný rast objemu úverov a cien aktív, ktorý podporujú napríklad nízke alebo záporné reálne úrokové miery.

viii) Treba riešiť prognózované demografické zmeny, ktoré by mali byť podľa očakávaní rýchle a výrazné, napríklad prostredníctvom zodpovedne pripravených a výhľadových dôchodkových reforiem.

KRITÉRIUM CENOVEJ STABILITY

V dvanásťmesačnom referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 bola inflácia v EÚ nízka hlavne v dôsledku nízkych importovaných inflačných tlakov a nízkej hospodárskej aktivity vo väčšine krajín. Referenčná hodnota kritéria cenovej stability bola 1,7 %. Bola vypočítaná pripočítaním 1,5 percentuálneho bodu k neváženému aritmetickému priemeru miery inflácie HICP za 12 mesiacov v Lotyšsku (0,1 %), Portugalsku (0,3 %) a Írsku (0,3 %). Miera inflácie HICP v Grécku, Bulharsku a na Cypre sa považovala za mimoriadnu, a preto bola z výpočtu referenčnej hodnoty vylúčená (box 1 v kapitole 2).

Keďže niekoľko krajín zaznamenalo počas 12 mesiacov do apríla 2014 veľmi nízku priemernú mieru inflácie (tabuľka 1), je potrebné pripomenúť, že podľa zmluvy sa vývoj inflácie v krajinách hodnotí pomerným spôsobom, čiže porovnaním s úrovňou v členských štátoch s najlepšimi výsledkami. V kritériu cenovej stability sa teda zohľadňuje skutočnosť, že bežné šoky (spôsobené napríklad globálnymi cenami komodít) môžu dočasne aj v eurozóne odkloniť infláciu od úrovni, ktoré sú v súlade s cenovou stabilitou.

Za posledných desať rokov bola inflácia vo všetkých krajinách EÚ viac alebo menej volatilná, najmä z dôvodu vývoja cien komodít, regulovaných cien a makroekonomickej situácie. K volatilitě inflácie vo väčšine sledovaných krajín prispel aj vývoj výmenných kurzov a podmienky menovej politiky. V období výrazného hospodárskeho rastu do roku 2008 sa vo väčšine sledovaných krajín inflácia zrýchlila a následne v roku 2009 sa postupne znižovala v dôsledku záporného šoku v cenách komodít a výrazného spomalenia hospodárskej aktivity vo väčšine týchto krajín. Od roku 2010 do roku 2012 však napriek pretrvávajúcemu nízkemu domácejmu dopytu inflácia stúpala hlavne vplyvom vonkajších faktorov a regulovaných cien. V priebehu roka 2013 inflácia vo väčšine sledovaných krajín klesala, v niektorých prípadoch až na historicky minimálne úrovne, hoci vo všetkých krajinách okrem Chorvátska, kde pretrvávajú veľké makroekonomické nerovnováhy, došlo k postupnému hospodárskemu oživeniu. Proces prudkej dezinflácie bol vyvolaný najmä poklesom globálnych cien ropy a neropných komodít a dobrou úrodou. Podporili ho aj pretrvávajúce záporné produkčné medzery vo väčšine krajín a neprítomnosť inflačných tlakov vyvolaných vývojom výmenných kurzov. V niektorých krajinách prispelo k ďalšiemu poklesu miery inflácie zníženie regulovaných cien a nepriamych daní alebo bázičné efekty z predchádzajúceho rastu nepriamych daní. Niekoľko krajín významne uvoľnilo menovú politiku vzhľadom na nízku mieru inflácie, ktorá klesla pod cieľovú hodnotu centrálnych bank vo všetkých krajinách s inflačným cieľom hodnotených v tejto správe. Začiatkom roka 2014 bola inflácia HICP nízka vo všetkých sledovaných krajinách.

Pretrvávali však výrazné rozdiely v ročnej miere inflácie HICP. Najvolatilnejšia inflácia bola v Bulharsku a Litve. Prehrievanie hospodárstva v týchto krajinách spôsobilo v období do roku 2008 dvojcifernú infláciu, ktorá sa potom do roku 2010 výrazne znížila. Následne inflácia v týchto dvoch krajinách kolísala v menších intervaloch. V Rumunsku sa miera inflácie držala na vysokej úrovni až do polovice roka 2011, keď klesla na nižšie úrovne. V Českej republike, Chorvátsku, Maďarsku, Poľsku a Švédsku bol vývoj inflácie menej volatilný ako v ostatných sledovaných krajinách. Ročná miera inflácie HICP dosiahla za posledných desať rokov v Rumunsku priemernú hodnotu 6,5 %, v Bulharsku 5,1 %, v Maďarsku 4,8 %, v Litve 3,8 %, v Poľsku 2,9 %, v Chorvátsku 2,8 %, v Českej republike 2,4 % a vo Švédsku 1,5 %.

Tabuľka I Súhrnná tabuľka ukazovateľov hospodárskej konvergenie

		Cenová stabilita	Rozpočtová pozícia verejnej správy			Výmenný kurz		Dlhodobá úroková miera
		Inflácia HICP ¹⁾	Krajina s nadmerným deficitom ²⁾	Prebytok (+)/deficit (-) verejnej správy ⁴⁾	Hrubý dlh verejnej správy ⁴⁾	Mena zapojená do ERM II	Výmenný kurz voči euru ⁵⁾	Dlhodobá úroková miera ⁶⁾
Bulharsko	2012	2,4	Áno	-0,8	18,4	Nie	0,0	4,5
	2013	0,4	Nie	-1,5	18,9	Nie	0,0	3,5
	2014	-0,8	Nie ³⁾	-1,9	23,1	Nie ³⁾	0,0 ³⁾	3,5 ⁶⁾
Česká republika	2012	3,5	Áno	-4,2	46,2	Nie	-2,3	2,8
	2013	1,4	Áno	-1,5	46,0	Nie	-3,3	2,1
	2014	0,9	Áno ³⁾	-1,9	44,4	Nie ³⁾	-5,6 ³⁾	2,2 ⁶⁾
Chorvátsko	2012	3,4	-	-5,0	55,9	Nie	-1,1	6,1
	2013	2,3	-	-4,9	67,1	Nie	-0,8	4,7
	2014	1,1	Áno ³⁾	-3,8	69,0	Nie ³⁾	-0,8 ³⁾	4,8 ⁶⁾
Litva	2012	3,2	Áno	-3,2	40,5	Áno	0,0	4,8
	2013	1,2	Áno	-2,1	39,4	Áno	0,0	3,8
	2014	0,6	Nie ³⁾	-2,1	41,8	Áno ³⁾	0,0 ³⁾	3,6 ⁶⁾
Maďarsko	2012	5,7	Áno	-2,1	79,8	Nie	-3,5	7,9
	2013	1,7	Áno	-2,2	79,2	Nie	-2,6	5,9
	2014	1,0	Nie ³⁾	-2,9	80,3	Nie ³⁾	-3,6 ³⁾	5,8 ⁶⁾
Poľsko	2012	3,7	Áno	-3,9	55,6	Nie	-1,6	5,0
	2013	0,8	Áno	-4,3	57,0	Nie	-0,3	4,0
	2014	0,6	Áno ³⁾	5,7	49,2	Nie ³⁾	0,3 ³⁾	4,2 ⁶⁾
Rumunsko	2012	3,4	Áno	-3,0	38,0	Nie	-5,2	6,7
	2013	3,2	Áno	-2,3	38,4	Nie	0,9	5,4
	2014	2,1	Nie ³⁾	-2,2	39,9	Nie ³⁾	-1,5 ³⁾	5,3 ⁶⁾
Švédsko	2012	0,9	Nie	-0,6	38,3	Nie	3,6	1,6
	2013	0,4	Nie	-1,1	40,6	Nie	0,6	2,1
	2014	0,3	Nie ³⁾	-1,8	41,6	Nie ³⁾	-3,0 ³⁾	2,2 ⁶⁾
Referenčná hodnota ⁷⁾		1,7 %		-3,0 %	60,0 %			6,2 %

Zdroj: Európska komisia (Eurostat, DG ECFIN) a ECB.

1) Priemerná ročná percentuálna zmena. Údaje za rok 2014 sa týkajú obdobia od mája 2013 do apríla 2014.

2) Hovorí o tom, či sa aspoň časť roka vzťahovalo na krajinu rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu.

3) Informácie za rok 2014 sa týkajú obdobia do dňa uzávierky štatistických údajov (30. máj 2014).

4) V percentách HDP. Údaje za rok 2014 sú prevzaté z jarnej prognózy Európskej komisie, 2014.

5) Priemerná ročná percentuálna zmena. Údaje za rok 2014 sú vypočítané ako percentuálna zmena priemeru za obdobie od 1. januára 2014 do 15. mája 2014 v porovnaní s priemerom za rok 2013. Kladné číslo znamená zhodnotenie voči euru, záporné číslo znehodnotenie voči euru.

6) Priemerná ročná úroková miera. Údaje za rok 2014 sa týkajú obdobia od mája 2013 do apríla 2014.

7) Referenčná hodnota sa v prípade inflácie HICP a dlhodobých úrokových mier týka obdobia od mája 2013 do apríla 2014 a v prípade rozpočtového salda a dlhu verejnej správy roku 2013.

Prognózy hlavných medzinárodných inštitúcií naznačujú, že priemerná ročná inflácia HICP sa bude v rokoch 2014 a 2015 pravdepodobne postupne zvyšovať zo súčasných nízkych úrovní vo všetkých sledovaných krajinách. Očakáva sa, že vzhľadom na mierne medzinárodné oživenie v spojení s ešte stále slabším výhľadom pre domáci dopyt a istou mierou nevyužitých kapacít zostanú základné inflačné tlaky vo väčšine krajín obmedzené. Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja sú vo väčšine prípadov celkovo vyvážené. Na jednej strane zmeny globálnych cien komodít (predovšetkým potravín a energií) a zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien predstavujú riziko rastu inflácie. Obnovenie napätia na svetových finančných trhoch a v rozvíjajúcich sa ekonomikách, ako aj geopolitické riziká by okrem toho mohli vyvolať tlaky na oslabenie mien niektorých

krajín. Ďalšie riziko rastu inflácie predstavuje vývoj na trhu práce, predovšetkým v krajinách s pomerne vysokou štrukturálnou nezamestnanosťou a prekážkami v rýchlejšie sa rozvíjajúcich odvetviach. Na druhej strane inflačné tlaky by zmiernilo pomalšie oživenie domácej i zahraničnej hospodárskej aktivity, ako sa očakávalo. Proces vyrovnávania rozdielov, ktorý prebieha v sledovaných krajinách strednej a východnej Európy, môže z dlhodobého hľadiska viesť k obnoveniu tlaku na zvyšovanie cien a/alebo nominálnych výmenných kurzov, presný rozsah tohto účinku je však ťažké odhadnúť. Riziko obnovenia inflačných tlakov bude obzvlášť vysoké, ak bude ďalší rast opäť sprevádzať nadmerný nárast úverov a zvyšovanie cien aktív, ktoré podporia nízke reálne úrokové miery.

Hoci je priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP vo väčšine sledovaných krajín pod referenčnou hodnotou, v mnohých krajinách existujú obavy súvisiace s udržateľnosťou konverencie inflácie z dlhodobého hľadiska. Nedávnu dezinfláciu v podstate spôsobili uvedené dočasné faktory. Keď hospodárske oživenie nadobudne dynamiku a dočasné priaznivé účinky ustúpia alebo sa zvrátia, inflácia sa pravdepodobne opäť zvýši.

Prostredie podporujúce udržateľnú cenovú stabilitu v krajinách hodnotených v tejto správe si vyžaduje aj menovú politiku orientovanú na stabilitu. Vytvorenie a udržanie prostredia podporujúceho cenovú stabilitu bude okrem toho veľmi závisieť od uskutočňovania ďalších štrukturálnych reforiem. V raste miezd by sa mal odzrkadľovať rast produktivity práce a mali by sa v ňom zohľadňovať podmienky na trhu práce aj vývoj v konkurenčných krajinách. Potrebné je neustále reformné úsilie zamerané na ďalšie zlepšenie fungovania trhu práce aj trhu s produktmi a na udržanie priaznivých podmienok pre hospodársku expanziu a rast zamestnanosti. Na tento účel sú veľmi dôležité aj opatrenia na podporu lepšej správy ekonomických záležitostí a na zvyšovanie kvality inštitúcií. Opatrenia vo finančnom sektore by sa mali zamerať na to, aby finančný sektor rozumnou mierou prispieval k hospodárskemu rastu a cenovej stabilite tým, že bude predchádzať nadmernému nárastu úverov a stupňovaniu finančnej neistoty. Aby sa obmedzili na minimum potenciálne riziká ohrozujúce finančnú stabilitu, súvisiace s veľkým podielom úverov v cudzej mene, najmä v niektorých sledovaných krajinách, je potrebné v plnom rozsahu vykonávať odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB) o poskytovaní úverov v cudzej mene. V nadväzujúcej správe, ktorú ESRB zverejnil v novembri 2013, sa uvádzalo, že Bulharsko plní odporúčania len čiastočne, Litva,

Maďarsko a Švédsko ich zväčša plnia a Česká republika, Poľsko a Rumunsko ich plnia v plnom rozsahu. Chorvátsko nebolo v správe ESRB zahrnuté. Pre účinné vykonávanie týchto opatrení je dôležitá úzka spolupráca medzi orgánmi dohľadu vo všetkých krajinách EÚ. K finančnej stabilite vo všetkých sledovaných krajinách by mohla prispieť účasť v jednotnom mechanizme dohľadu, ktorý začne plniť svoje úlohy obozretného dohľadu v novembri 2014. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v podmienkach režimu riadeného výmenného kurzu v Chorvátsku, ako aj režimu menovej rady v Bulharsku a Litve, je veľmi dôležité, aby schopnosť hospodárstva vyrovnať sa so šokmi v jednotlivých krajinách a vyhnúť sa obnoveniu makroekonomických nerovnováh podporili aj opatrenia v iných oblastiach.

KRITÉRIUM ROZPOČTOVEJ POZÍCIE VEREJNEJ SPRÁVY

V čase vydania tejto správy sa rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu uplatňovalo v prípade Českej republiky, Chorvátska a Poľska. Termíny na korekciu nadmerného deficitu boli stanovené takto: pre Českú republiku rok 2013, pre Poľsko rok 2015 a pre Chorvátsko rok 2016. Všetky sledované krajiny okrem Chorvátska a Poľska vykázali v roku 2013 pomer fiškálneho deficitu k HDP pod úrovňou referenčnej hodnoty 3 %. Chorvátsko zaznamenalo deficit 4,9 % a Poľsko 4,3 % HDP, v prípade Rumunska to bolo 2,3 % HDP, Maďarska 2,2 % HDP, Litvy 2,1 % HDP, Bulharsko a Česká republika zaznamenali 1,5 % HDP a Švédsko 1,1 % HDP.

V porovnaní s rokom 2012 sa rozpočtové saldo zhoršilo v roku 2013 v štyroch krajinách hlavne v dôsledku fiškálneho uvoľnenia (v Bulharsku, Maďarsku a Švédsku) a nepriaznivejšieho makroekonomického prostredia (Poľsko). Fiškálna konsolidácia naopak pokračovala v Litve a Rumunsku, v prípade ktorých bolo rozhodnutie o existencii nadmerného deficitu zrušené v júni 2013, a v Českej republike, kde deficit klesol pod referenčnú hodnotu 3 % HDP v termíne stanovenom v rámci postupu pri nadmernom deficite. V Chorvátsku klesol v roku 2013 pomer deficitu k HDP len okrajovo.

Európska komisia predpokladá, že v roku 2014 zostane pomer deficitu k HDP nad referenčnou hodnotou 3 % v Chorvátsku (3,8 %). Maďarsko by malo vykázať pomer deficitu tesne pod referenčnou hodnotou na úrovni 2,9 %, kým ostatné krajiny by mali zostať pod referenčnou hodnotou (Litva a Rumunsko) alebo výrazne pod referenčnou hodnotou (Bulharsko, Česká republika a Švédsko). V Poľsku sa v roku 2014 predpokladá dočasný prebytok na úrovni 5,7 % HDP spôsobený náhlou zmenou v reforme

dôchodkového systému, ktorá zahŕňa okrem iného jednorazový prevod aktív z druhého dôchodkového piliera zodpovedajúci približne 9 % HDP v roku 2014.

Pomer dlhu verejnej správy k HDP vzrástol v roku 2013 vo všetkých hodnotených krajinách okrem Českej republiky, Litvy a Maďarska (tabuľka 1). V tomto náraste sa prejavili stále vysoké primárne deficity a nepriaznivé diferenciály rastu úrokovej miery v niektorých krajinách, zatiaľ čo úprava vzťahu deficitu a dlhu mala celkovo tlmiaci vplyv na úroveň zadlženia. Z dlhodobejšej perspektívy sa od roku 2004 do roku 2013 podstatne zvýšil pomer dlhu verejnej správy k HDP v Chorvátsku (28,9 percentuálneho bodu), v Litve (20,1), Rumunsku (19,7), Maďarsku (19,7), Českej republike (17,1) a v Poľsku (11,3 percentuálneho bodu). Naopak v Bulharsku bol v roku 2013 pomer dlhu k HDP pod úrovňou z roku 2004 o 18,1 percentuálneho bodu a vo Švédsku o 9,7 percentuálneho bodu.

Na rok 2014 Európska komisia predpokladá nárast pomeru dlhu vo všetkých krajinách hodnotených v tejto správe okrem Českej republiky a Poľska. Projekcie Komisie taktiež naznačujú, že pomer dlhu zostane v roku 2014 pod referenčnou hodnotou 60 % vo všetkých krajinách okrem Chorvátska a Maďarska.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, je veľmi dôležité, aby hodnotené krajiny dosiahli a udržali si zdravú a dlhodobo udržateľnú fiškálnu pozíciu. Krajiny, na ktoré sa vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu, musia splniť záväzky v rámci postupu pri nadmernom deficite spoľahlivo a načas, aby sa ich rozpočtový deficit dostal v dohodnutom termíne pod referenčnú hodnotu. Ďalšia konsolidácia je potrebná aj krajinách, ktoré ešte nesplnili strednodobý rozpočtový cieľ. V tomto smere je potrebné venovať pozornosť znižovaniu miery rastu výdavkov tak, aby bola nižšia ako miera potenciálneho strednodobého hospodárskeho rastu, v súlade s pravidlom referenčnej hodnoty pre výdavky revidovaného Paktu stability a rastu. Po uplynutí prechodného obdobia stanoveného v pakte by mali krajiny, ktorých pomer dlhu k HDP pravdepodobne prevýši referenčnú hodnotu, v súlade s ustanoveniami posilneného paktu zabezpečiť jeho dostatočný pokles. Ďalšia konsolidácia by uľahčila aj riešenie rozpočtových problémov súvisiacich so starnutím obyvateľstva. Silné národné fiškálne rámce, ktoré sú plne v súlade s pravidlami EÚ, by podporili fiškálnu konsolidáciu a obmedzili sklzy vo verejných výdavkoch a zároveň by pomohli predísť opätovnému vzniku

makroekonomických nerovnováh. Tieto stratégie by sa mali stať súčasťou komplexných štrukturálnych reforiem zameraných na zvýšenie potenciálneho rastu a zamestnanosti.

KRITÉRIUM VÝMENNÉHO KURZU

Spomedzi krajín hodnotených v tejto správe sa na mechanizme ERM II v súčasnosti zúčastňuje len Litva. Litovský litas je zapojený do ERM II od 28. júna 2004, teda viac ako dva roky pred hodnotením konvergenzie, ako je stanovené v článku 140 zmluvy. Dohoda o účasti na ERM II sa zakladá na viacerých politických záväzkoch litovských orgánov, ktoré sa okrem iného týkajú realizácie zdravej fiškálnej politiky, obmedzovania rastu úverov a uskutočňovania ďalších štrukturálnych reforiem. Okrem toho sa dohodlo, že Litva sa zapojí do ERM II s existujúcim režimom menovej rady. Pre ECB z tohto záväzku nevyplyvali žiadne dodatočné povinnosti.

Centrálna parita litovského litasu v rámci ERM II sa v referenčnom období od 16. mája 2012 do 15. mája 2014 nezmenila. S litovským litasom sa obchodovalo na úrovni jeho centrálnej parity a trhové podmienky boli v Litve počas celého obdobia celkovo stabilné, čo sa prejavovalo aj v nízkych diferenciáloch krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne.

Bulharská mena sa nezúčastňovala na mechanizme ERM II, ale v rámci režimu menovej rady bol jej výmenný kurz naviazaný na euro v prostredí väčšinou nízkych diferenciálov krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne.

S chorvátskou kunou a rumunským lei sa obchodovalo v rámci pružného kurzového režimu s riadeným pohyblivým výmenným kurzom voči euru. V prípade chorvátskej kuny sa to prejavilo v nízkej volatilité výmenného kurzu v porovnaní s inými menami s pohyblivým výmenným kurzom mimo ERM II, pričom diferenciály krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne boli pomerne vysoké. Výmenný kurz rumunského lei voči euru vykazoval pomerne vysoký stupeň volatility s diferenciálmi krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne na vysokých úrovniach počas celého referenčného obdobia. Rumunsko dostalo v roku 2009 medzinárodnú finančnú pomoc od EÚ a MMF, po ktorej nasledoval v roku 2011 program preventívnej finančnej pomoci a nasledujúci program v roku 2013. Rumunsko však počas referenčného obdobia nevyčerpalo zdroje z týchto preventívnych dohôd. Keďže tieto dohody pomohli zmierniť finančné problémy, mohli v referenčnom období prispieť aj k zníženiu tlakov na výmenný kurz.

S českou korunou sa obchodovalo v režime pohyblivého výmenného kurzu. V novembri 2013 však Česká národní banka intervenovala na devízovom trhu s cieľom oslabiť korunu a zaviazala sa nepovolit' zhodnotenie výmenného kurzu koruny voči euru nad určitú hranicu. Toto rozhodnutie sa prijalo v rámci úsilia centrálnej banky o udržanie cenovej stability. Výmenný kurz koruny voči euru sa v referenčnom období celkovo vyznačoval pomerne vysokým stupňom volatility, pričom diferenciály krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne boli pomerne nízke.

S maďarským forintom a poľským zlotým sa obchodovalo v režime pohyblivého výmenného kurzu s veľmi volatilným výmenným kurzom a pri vysokých diferenciáloch krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne. V roku 2008 boli oznámené dohody o predaji a spätnej kúpe medzi Magyar Nemzeti Bank a ECB, ako aj medzi Narodowy Bank Polski a ECB, umožňujúce prístup k likvidite v eurách. V referenčnom období malo Poľsko s MMF dohodu o flexibilnej úverovej linke určenej na uspokojenie dopytu po úveroch na predchádzanie krízam a na ich zmiernenie. Poľsko však z tohto nástroja nedostávalo žiadne platby. Keďže tieto dohody pomohli zmierniť riziká spojené s finančnými problémami, mohli prispieť aj k zníženiu rizika tlakov na výmenný kurz.

So švédskou korunou sa obchodovalo v režime pohyblivého výmenného kurzu s vysokou volatilitou výmenného kurzu a pri pomerne nízkych diferenciáloch krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne. Sveriges riksbank dodržiavala v referenčnom období swapovú dohodu s ECB, ktorá vzhľadom na to, že pomohla zmierniť finančné problémy, mohla mať vplyv aj na výmenný kurz švédskej koruny voči euru.

KRITÉRIUM DLHODOBEJ ÚROKOVEJ MIERY

Spready dlhodobých úverových mier voči priemeru eurozóny sa počas referenčného obdobia v priemere zúžili a vo väčšine sledovaných krajín zostávali celkovo stabilné. Sčasti to bolo spôsobené zmiernením neochoty investorov podstupovať riziko. Finančné trhy naďalej rozlišovali krajiny na základe ich citlivosti na vývoj vo vonkajšom aj domacom prostredí, vrátane vývoja rozpočtovej výkonnosti a perspektívy trvalej konverencie.

V dvanásťmesačnom referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 bola referenčná hodnota pre dlhodobé úrokové miery 6,2 %. Táto hodnota sa vypočítala pripočítaním

2 percentuálnych bodov k neváženému aritmetickému priemeru dlhodobej úrokovej miery troch členských štátov s najlepšimi výsledkami v oblasti cenovej stability, a to Lotyšska (3,3 %), Írska (3,5 %) a Portugalska (5,8 %). V referenčnom období bola priemerná dlhodobá úroková miera eurozóny na úrovni 2,9 % a výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA, na úrovni 1,9 %, pričom tieto hodnoty sa uvádzajú len na ilustráciu.

V referenčnom období boli priemerné dlhodobé úrokové miery všetkých ôsmich hodnotených členských štátov viac alebo menej pod referenčnou hodnotou 6,2 % pre kritérium konvergenzie dlhodobých úrokových mier (tabuľka 1).

ĎALŠIE RELEVANTNÉ FAKTORY

V článku 140 zmluvy sa vyžaduje hodnotenie ostatných faktorov, ktoré sú relevantné z hľadiska hospodárskej integrácie a konvergenzie. Hodnotenie týchto dodatočných faktorov je dôležité, keďže poskytujú informácie, ktoré sú relevantné pri posudzovaní, či bude integrácia členského štátu do eurozóny udržateľná aj v budúcnosti. Tieto faktory zahŕňajú integráciu trhov, situáciu a vývoj v oblasti platobnej bilancie a vývoj jednotkových nákladov práce a ostatných cenových indexov.

S cieľom zabezpečiť užšiu koordináciu hospodárskych politík a nepretržitú konvergenciu hospodárskej výkonnosti členských štátov EÚ (článok 121 ods. 3 zmluvy) vstúpil v roku 2011 do platnosti² postup dohľadu zameraný na prevenciu a nápravu makroekonomických nerovnováh, známy ako postup pri makroekonomických nerovnováhach. Prvým krokom v tomto ročnom procese je správa o mechanizme varovania, ktorú vypracúva Európska komisia a jej cieľom je včasné zistenie a monitorovanie prípadných makroekonomických nerovnováh. Poslednú správu o mechanizme varovania Komisia zverejnila 13. novembra 2013. Správa obsahuje kvalitatívne hospodárske a finančné hodnotenie založené okrem iného na orientačnej a transparentnej hodnotiacej tabuľke so súborom ukazovateľov,

² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1176/2011 zo 16. novembra 2011 o prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh.

ktorých hodnoty sa porovnávajú s ich orientačnými hraničnými hodnotami stanovenými v nariadení EÚ č. 1176/2011 (tabuľka 2)³. Komisia následne uskutočňuje hĺbkové hodnotenie každého členského štátu, o ktorom sa domnieva, že ho môžu postihnúť nerovnováhy, alebo by mu mohli hroziť.

Pokiaľ ide o zistenia postupu pri makroekonomických nerovnováhach v roku 2014, štyri krajiny hodnotené v tejto správe – Bulharsko, Chorvátsko, Maďarsko a Švédsko si podľa správy o mechanizme varovania vyžadujú hĺbkové hodnotenie. V správe o mechanizme varovania sa nehodnotilo Rumunsko, ktoré je momentálne zaradené v preventívnom programe EÚ a MMF. Českej republike, Litve a Poľsku hĺbkové hodnotenie nebolo navrhnuté. Podľa výsledkov hodnotenia, ktoré zverejnila Európska komisia 5. marca 2014, majú Bulharsko a Švédsko „naďalej problémy s makroekonomickými nerovnováhami, ktoré si vyžadujú monitorovanie a politické opatrenia“, Maďarsko „má naďalej problémy s makroekonomickými nerovnováhami, ktoré si vyžadujú monitorovanie a rozhodné politické opatrenia“ a Chorvátsko „má nadmerné makroekonomické nerovnováhy, ktoré si vyžadujú osobitné monitorovanie a rázne politické opatrenia“.⁴

V hodnotiacej tabuľke sa nachádza zostručnený, predbežný a nevyčerpávajúci prehľad nerovnováh jednotlivých krajín, ktoré však nie je podrobné. Pokiaľ ide o externé nerovnováhy, tabuľka ukazuje, že po výraznej úprave deficitu bežného účtu za posledné roky vo väčšine krajín sa saldá bežného účtu (trojročný priemer salda bežného účtu ako percento HDP) v roku 2013 ďalej zlepšovali v Bulharsku a Chorvátsku, kde bol zaznamenaný prebytok, ako aj v Českej republike, Litve, Poľsku a Rumunsku. Švédsko a Maďarsko v posledných rokoch zaznamenávajú neustále prebytky bežného účtu nad orientačnou hraničnou hodnotou 6 % HDP, ktoré sú obzvlášť výrazné najmä v prípade Švédska.

³ Hodnotiacia tabuľka uverejnená v uvedenej správe o mechanizme varovania obsahovala údaje za rok 2012. V tabuľke 2 sa zase nachádzajú údaje za obdobie 2011 až 2013, ktoré boli k dispozícii v čase uzávierky tejto správy, t. j. 15. mája 2014.

⁴ Na základe odporúčaní Komisie zverejnených 2. júna Rada do konca júna odporučí procedurálne opatrenia k hĺbkovým hodnoteniam jednotlivých krajín a najmä odporučí, či sa na členské štáty s nadmernými nerovnováhami má vzťahovať nápravná časť postupu pri makroekonomickej nerovnováhe. Ako uviedla Komisia 5. marca, Chorvátsko bude podliehať minimálne „osobitnému monitorovaniu“. V prípade Bulharska, Maďarska a Švédska sa očakáva, že sa na ne bude aj naďalej vzťahovať preventívna časť postupu pri makroekonomickej nerovnováhe a že v rámci neho dostanú konkrétne odporúčania.

Tabuľka 2 Výsledky v oblasti dohľadu nad makroekonomickými nerovnováhami

		Vonkajšie nerovnováhy/ukazovatele konkurencieschopnosti					Vnútorné nerovnováhy					
		Saldo bežného účtu ¹⁾	Čistá pozícia medzinárodných investícií ²⁾	Reálny efektívny výmenný kurz deflovaný indexom HICP	Podiely na exportných trhoch ⁴⁾	Nominálne jednotkové náklady práce ⁵⁾	Ceny bývania deflované spotrebou ⁶⁾	Tok úverov v súkromnom sektore ³⁾	Dlh súkromného sektora ³⁾	Závazky finančného sektora ⁶⁾	Dlh verejnej správy ²⁾	Miera nezamestnanosti ⁷⁾
Bulharsko	2011	-3,4	-85,9	1,9	16,6	21,3	-9,7	1,8	133	4,9	16	9,5
	2012	-0,7	-78,2	-4,0	4,7	12,7	-6,9	2,5	131	10,1	18	11,3
	2013	0,4	-76,2	-	5,7	12,7	-0,3	-	-	-	19	12,2
Česká republika	2011	-3,0	-47,5	-0,6	6,5	2,3	-0,5	2,7	72	4,4	41	6,9
	2012	-2,6	-48,8	0,4	-3,3	3,4	-3,9	0,6	72	5,4	46	7,0
	2013	-1,8	-45,6	-	-7,4	3,7	-	-	-	-	46	6,9
Chorvátsko	2011	-2,2	-92,0	-4,5	-18,3	5,1	-5,9	-0,1	135	2,0	52	11,5
	2012	-0,5	-89,5	-8,3	-24,9	-0,3	-2,4	-2,1	133	0,8	56	13,8
	2013	0,1	-88,4	-	-27,3	2,8	-18,1	-	-	-	67	15,6
Litva	2011	0,0	-52,3	1,7	24,5	-7,7	2,3	-0,7	66	8,9	38	15,7
	2012	-1,3	-52,8	-6,7	28,9	-4,6	-3,2	-0,3	62	-0,3	40	15,5
	2013	-0,8	-45,7	-	20,8	6,6	0,1	-	-	-	39	13,5
Maďarsko	2011	0,1	-107,4	-4,2	-3,9	4,6	-7,4	7,5	148	-2,7	82	10,7
	2012	0,5	-103,2	-1,2	-17,9	4,2	-9,2	-6,0	131	-8,2	80	11,0
	2013	1,4	-93,0	-	-14,9	9,1	-	-3,9	121	3,5	79	10,7
Poľsko	2011	-4,7	-64,0	-11,6	12,2	4,9	-5,4	7,1	76	4,3	56	9,1
	2012	-4,6	-66,5	1,3	1,1	4,1	-5,9	3,4	75	9,6	56	9,8
	2013	-3,3	-68,6	-	-0,4	-	-4,2	-	-	-	57	10,0
Rumunsko	2011	-4,3	-65,4	-3,3	22,8	6,6	-17,7	2,3	74	4,4	35	7,2
	2012	-4,4	-67,5	-1,9	5,7	-5,2	-10,0	0,9	73	5,3	38	7,2
	2013	-3,3	-62,3	-	10,5	-0,5	-4,5	-	-	-	38	7,2
Švédsko	2011	6,2	-11,1	2,9	-13,3	2,2	0,6	5,7	211	3,3	39	8,2
	2012	6,1	-12,1	10,1	-18,7	0,7	-0,2	1,3	210	4,6	38	8,1
	2013	6,1	-5,0	-	-17,4	3,7	4,7	2,9	209	8,3	41	7,9
Prahová hodnota		-4,0/+6,0	-35,0 %	+/-11,0	-6,0 %	+12,0 %	+6,0 %	+14,0 %	+133 %	+16,5 %	+60 %	+10,0 %

Zdroj: Európska komisia (Eurostat, DG ECFIN) a ECB-
Poznámka: Tabuľka obsahuje údaje, ktoré boli k dispozícii v deň uzávierky tejto správy 15. mája 2014, preto sú iné ako výsledky uverejnené v Správe o mechanizme varovania z novembra 2013-
1) V percentách HDP, trojročný priemer-
2) V percentách HDP-
3) Trojročná percentuálna zmena vo vzťahu k 41 iným priemyselným krajinám- Kladná hodnota znamená stratu konkurencieschopnosti-
4) Päťročná percentuálna zmena-
5) Trojročná percentuálna zmena-
6) Medziročná percentuálna zmena-
7) Trojročný priemer-

Čistá medzinárodná investičná pozícia ako podiel HDP zostáva na vysokých záporných úrovniach, až za orientačnou hraničnou hodnotou -35 % HDP, a to vo všetkých hodnotených krajinách okrem Švédska. V roku 2013 boli tieto záporné úrovne veľmi vysoké v Bulharsku, Chorvátsku a Maďarsku, kde napriek nedávnomu zlepšeniu prekročili -75 % HDP, pričom v Poľsku a Rumunsku prekročili -60 % HDP. Odrážajú predchádzajúce deficity bežného účtu, vysokú mieru priamych zahraničných investícií do hospodárstva, ako aj volatilnejších ostatných investícií (najmä vo forme pôžičiek a vkladov), ktoré sa nazhromaždili najmä v období pred vypuknutím globálnej finančnej a hospodárskej krízy.

Pokiaľ ide o cenovú a nákladovú konkurencieschopnosť, globálna kríza v mnohých hodnotených krajinách zastavila všeobecný trend klesajúcej konkurencieschopnosti. V období medzi rokmi 2009 až 2012 sa reálne výmenné kurzy v Bulharsku, Chorvátsku, Litve, Maďarsku a Rumunsku oslabili na rôzne úrovne. Česká republika, Poľsko a Švédsko naopak zaznamenali zhodnotenie reálneho efektívneho výmenného kurzu. Kumulatívna trojročná miera rastu jednotkových nákladov práce, ktorá v predkrízovom období dosahovala vo všetkých hodnotených krajinách okrem Českej republiky veľmi vysokú úroveň, ostala aj naďalej vysoká a v roku 2013 sa dokonca vo väčšine krajín s výnimkou Rumunska ešte zvýšila. V Bulharsku bol rast jednotkových nákladov práce v roku 2013 naďalej stabilný a jeho úroveň ostáva nad orientačnou hraničnou hodnotou 12 %. Podiely na vývoznom trhu sa za obdobie od roku 2008 do roku 2013 (z hľadiska hodnoty) výrazne zvýšili v Litve a v menšom rozsahu aj v Bulharsku a Rumunsku. V ostatných hodnotených krajinách sa podiel na vývoznom trhu znížil o viac ako je jeho šesťpercentná hraničná hodnota: v prípade Českej republiky o 7,4 %, Chorvátska o 27,3 %, Maďarska o 14,9 % a Švédska o 17,4 %.

Pokiaľ ide o ukazovatele vykazujúce možné vnútorné nerovnováhy, relatívne dlhé obdobie úverovej expanzie pred globálnou finančnou a hospodárskou krízou malo za následok vysokú úroveň naakumulovaného dlhu hospodárskych subjektov, s výnimkou finančného sektora. Vysoká zadlženosť, najmä v súkromnom sektore, predstavuje v mnohých hodnotených krajinách najväčšiu zraniteľnosť. Vo Švédsku sa dlh súkromného sektora v roku 2013 pohyboval nad hraničnou hodnotou 133 % HDP a v Chorvátsku bol na úrovni hraničnej hodnoty. Pomer dlhu verejnej správy k HDP sa v mnohých hodnotených krajinách v čase doznievania globálnej finančnej a hospodárskej krízy zvýšil, hoci z relatívne nízkych úrovní. Veľká domáca zadlženosť, najmä v súvislosti s pomerne vysokou mierou zahraničného dlhu, spôsobuje náchylnosť hospodárstva na prenos napätia z finančných trhov. Táto zadlženosť môže vzhľadom na svoj potenciálne negatívny vplyv na financovanie či potrebu oddĺženia tiež oslabovať udržateľný rast produkcie. Prevala devízových úverov v mnohých hodnotených krajinách predstavuje makroekonomické a finančné riziko, pretože dlžníci bez zabezpečenia sú takto vystavení aj kurzovému riziku. Veľké riziká vyplývajúce z nesúladu cudzích mien sa zaznamenali v Chorvátsku, Maďarsku, Poľsku a Rumunsku, pričom postihujú najmä domácnosti a v Chorvátsku a Maďarsku aj súkromný sektor. V Bulharsku a Litve, kde tvoria devízové úvery ešte väčší podiel v celkovom úverovom portfóliu bánk, sú tieto úvery prevažne v eurách a centrálné banky sú pevne odhodlané zachovať režim menovej rady naviazaný na euro.

Vývoj cien nehnuteľností na bývanie odzrkadľuje vo všetkých hodnotených pokles z vysokých úrovní dosiahnutých v predkrízovom období, pričom v niektorých prípadoch bol tento pokles významný. sú Ďalšie zmeny, resp. pokles cien nehnuteľností na bývanie naďalej predstavuje v niektorých krajinách riziko.

Na trhu práce sa proces konsolidácie odrazil v relatívne vysokej miere nezamestnanosti, ktorá v roku 2013 dosiahla v Bulharsku (12,2 %), Chorvátsku (15,6 %), Litve (13,5 %), Maďarsku (10,7 %) a Poľsku (10,0 %) hraničnú hodnotu 10 % alebo ju prekročila (priemer za tri roky). Dlhodobá vysoká miera nezamestnanosti, s ktorou je zvyčajne spojené zhoršenie v oblasti kvalifikácie pracovnej sily a/alebo geografický nesúlad, zostáva v mnohých krajinách – aj vzhľadom na nepriaznivý demografický vývoj – najcitlivejšou oblasťou a predstavuje riziko pre konvergenciu reálnych príjmov.

Náznamy vyplývajúce z mechanického čítania hodnotiacej tabuľky by sa nemali chápať ako konečné dôkazy o existencii nerovnováh. Mechanické čítanie hodnotiacej tabuľky by napríklad mohlo zakrývať existenciu nerovnováh a nestability v uplynulom období, keďže trojročné alebo päťročné priemery sú výrazne ovplyvnené prudkou zmenou po kríze, ktorá by v budúcnosti nemusela byť udržateľná. Z tohto dôvodu sa musia v súvislosti s hĺbkovým hodnotením zohľadňovať dodatočné faktory vrátane vývoja ukazovateľov v čase a najnovší vývoj a výhľad.

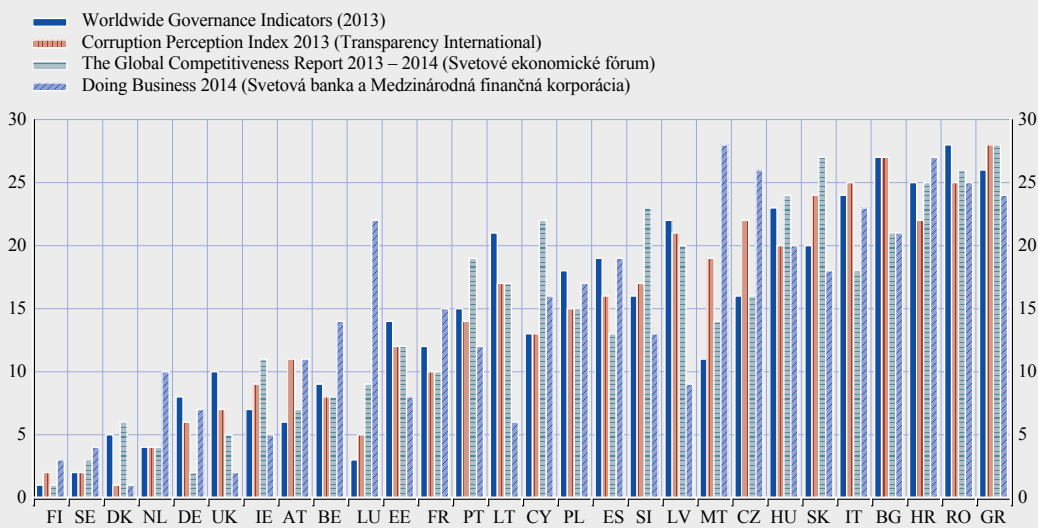
Ďalšou významnou doplňujúcou premennou, ktorú treba skúmať ako faktor dôležitý pre udržateľnosť hospodárskej integrácie a konvergenzie, je sila inštitucionálneho prostredia vrátane oblasti štatistiky. Odstránenie nepružnosti a prekážok efektívneho využívania výrobných faktorov a ich umiestňovania by v niektorých krajinách strednej a východnej Európy pomohlo zlepšiť ekonomický potenciál. Tieto nedostatky odrážajú nevyhovujúce podnikateľské prostredie, relatívne nízku kvalitu chodu inštitúcií, slabú úroveň riadenia a korupciu. Akékoľvek obmedzenia potenciálneho hospodárskeho rastu vyplývajúce z inštitucionálneho prostredia môžu oslabovať dlhová službu krajiny a sťažovať jej hospodársku konsolidáciu. Inštitucionálne prostredie môže tiež vplývať na schopnosť krajiny vykonávať nevyhnutné politické opatrenia.

V grafe 1 je znázornené aktuálne poradie 28 členských štátov EÚ, ako ho zostavili rôzne medzinárodné inštitúcie v týchto správach: Worldwide Governance Indicators, Global

Competitiveness Report (Svetové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index (Transparency International) a Ease of Doing Business Report (Svetová banka a Medzinárodná finančná korporácia). Tieto ukazovatele poskytujú prevažne kvalitatívne informácie a v niektorých prípadoch vyjadrujú skôr dojmy než zistené skutočnosti. Ako celok však predstavujú súhrn dôležitých informácií o kvalite inštitucionálneho prostredia. V grafe 2 sú zobrazené priemery uvedeného poradia za roky 2013 a 2008 podľa výpočtov ECB.

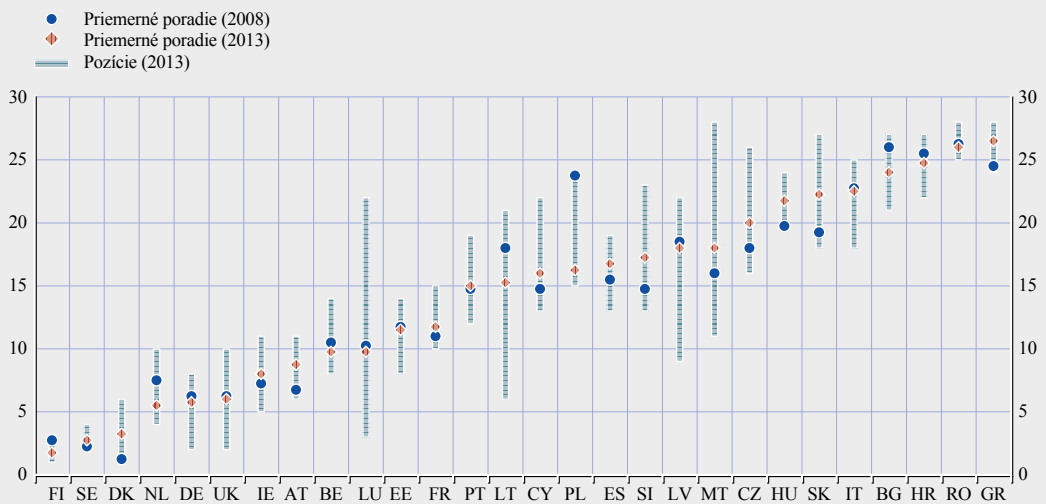
Z grafu vyplýva, že vo všetkých hodnotených krajinách s výnimkou Švédska, ktoré je na druhom mieste medzi členskými štátmi EÚ, je kvalita inštitúcií a riadenia – napriek výrazným rozdielom medzi nimi – v priemere relatívne nízka v porovnaní s väčšinou krajín eurozóny. Medzi hodnotenými krajinami nasleduje po Švédsku Litva a Poľsko, ktoré z krajín EÚ za rok 2013 obsadili 14. a 16. miesto. Bulharsko, Chorvátsko a Rumunsko na 25., 26. a 27. pozícii sú v hodnotení takmer na posledných miestach. Ako znázorňuje graf 2, za posledných päť rokov nedošlo v hodnotených krajinách v porovnaní s vývojom v ostatných členských štátoch okrem Litvy, Poľska a v menšom rozsahu Bulharska k žiadnemu výraznému zlepšeniu.

Graf 1 Poradie krajín v rámci EÚ



Zdroj: Worldwide Governance Indicators 2013, The Global Competitiveness Report 2013-2014 (Svetové finančné fórum), Corruption Perceptions Index 2013 (Transparency International) a Doing Business 2014 (Svetová banka a Medzinárodná finančná korporácia).
Poznámka: Krajiny majú poradie od 1 (najlepšie miesto v rámci EÚ) do 28 (najhoršie miesto v rámci EÚ) a sú zoradené podľa ich priemerného umiestnenia v roku 2013. V správe Doing Business je Malta hodnotená až od r. 2013 a Cyprus od r. 2010.

Graf 2 Pozície krajín EÚ



Zdroj: Worldwide Governance Indicators 2013 a 2008, The Global Competitiveness Report 2013-2014 a 2008-2009 (Svetové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2013 a 2008 (Transparency International) a Doing Business 2014 a 2009 (Svetová banka a Medzinárodná finančná korporácia).
Poznámka: Krajiny majú poradie od 1 (najlepšie miesto v rámci EÚ) do 28 (najhoršie miesto v rámci EÚ) a sú zoradené podľa ich priemerného umiestnenia v roku 2013. V správe Doing Business je Malta hodnotená až od r. 2013 a Cyprus od r. 2010.

Toto hodnotenie pri podrobnejšom hodnotení v zásade potvrdzujú aj konkrétne inštitucionálne ukazovatele (graf 1). Hoci sa poradie krajín líši v závislosti od zdroja použitého pri meraní kvality podnikateľského a inštitucionálneho prostredia, nepochybne existuje v tejto oblasti vo väčšine hodnotených krajín dostatok priestoru na nápravu. Za obzvlášť priaznivé sa napríklad považuje podnikateľské prostredie v Litve, ktorá v roku

2013 dosiahla podľa správy Ease of Doing Business šiestu pozíciu medzi krajinami EÚ. Relatívne horšie výsledky z hľadiska riadenia v Litve, ktorá obsadila v rebríčku Worldwide Governance Indicator 21. pozíciu, však naznačujú potrebu kvalitnejšieho inštitucionálneho prostredia.

Skvalitnenie miestnych inštitúcií, riadenia a podnikateľského prostredia, pokračujúca privatizácia štátnych podnikov a úsilie o lepšie využívanie fondov EÚ by viedli k lepšej konkurencieschopnosti kľúčových regulovaných sektorov (napr. energetiky a dopravy) a okrem iného by podporili súkromné investície a oslabili prekážky ich vstupu, čo by pomohlo urýchliť rast produktivity.

Inštitucionálne aspekty súvisiace s kvalitou štatistík sú napokon dôležité aj pre plynulé napredovanie procesu konvergenzie. Týka sa to, okrem iného, právnej nezávislosti národných štatistických úradov, ich administratívneho dohľadu a rozpočtovej nezávislosti, právneho mandátu na zber údajov a právnych ustanovení upravujúcich dôvernosť štatistických údajov, ktoré sa podrobnejšie opisujú v časti 9 kapitoly 5.

4 ZHRNUTIE ZA JEDNOTLIVÉ KRAJINY

4.1 BULHARSKO

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Bulharsku -0,8 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska bola inflácia spotrebiteľských cien v Bulharsku volatilná, pričom jej ročný priemer sa v období posledných desiatich rokov pohyboval v rozmedzí 0,4 % až 12,0 %. Rast inflácie v rokoch 2004 až 2008 odrážal zmeny regulovaných cien, harmonizáciu spotrebných daní na úroveň EÚ, sériu ponukových šokov a rastúce dopytové tlaky. Prudký pokles inflácie v roku 2009 bol čiastočne dôsledkom nižších cien komodít a spomalenia hospodárskej aktivity. Inflácia sa opäť postupne zvýšila na 3,0 % v roku 2010 a na 3,4 % v roku 2011 najmä v dôsledku vyšších cien komodít a zvyšovania spotrebnej dane z tabaku. Uvoľnenie tlakov cien komodít spolu so nízkym domácim a zahraničným dopytom následne viedlo k postupnému poklesu inflácie. K historicky nízkym úrovňam inflácie v roku 2013 okrem celkovo nízkej hladiny inflácie naďalej prispievalo aj výrazné znižovanie regulovaných cien. Rast nominálnych jednotkových nákladov práce klesol z najvyššej hodnoty 12,6 % dosiahnutej v roku 2008 na 2,5 % v roku 2011, v roku 2013 sa však opäť zvýšil na 5,2 %. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, ročná miera inflácie HICP pokračovala v klesajúcom trende, pričom z 1,0 % v máji 2013 klesla až na -2,1 % vo februári 2014, než opäť mierne vzrástla a v apríli dosiahla -1,3 %. Tento vývoj bol čiastočne spôsobený klesajúcim trendom medzinárodných cien potravín a energií a v menšej miere aj posilňovaním efektívneho výmenného kurzu. Okrem toho na znižovanie inflácie vyvíjali značný tlak aj mimoriadne domáce faktory, medzi ktoré patrí zníženie regulovaných cien elektrickej energie pre domácnosti i ďalších regulovaných cien, klesajúce ceny prepravy a zdravotných služieb, ako aj dobrá úroda, ktorá prispela k poklesu cien potravín.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala inflácia, ktorá v súčasnosti dosahuje výrazne záporné hodnoty, v rokoch 2014 – 2015 postupne zvyšovať a dosiahnuť od -0,8 % do 0,9 % v roku 2014 a od 0,9 % do 2,3 % v roku 2015. Riziká ohrozujúce tento výhľad vývoja inflácie sa v krátkodobom až strednodobom horizonte považujú za celkovo vyvážené. Riziká poklesu inflácie

vyplývajú zo slabšieho než očakávaného rastu domáceho dopytu a z vývoja vonkajšieho prostredia. Medzinárodné ceny komodít a zastavenie, resp. obrat nedávneho znižovania regulovaných cien by však mohli predstavovať riziko rastu inflácie. Pokiaľ ide o dlhodobější vývoj, udržiavanie stabilne nízkej miery inflácie bude v Bulharsku v strednodobom horizonte zložité vzhľadom na obmedzený priestor na aktívnu menovú politiku v rámci súčasného režimu menovej rady. Je pravdepodobné, že na infláciu bude mať v strednodobom horizonte vplyv aj proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín, keďže úroveň HDP na obyvateľa i cenová hladina v Bulharsku sú v porovnaní s eurozónou stále podstatne nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu na infláciu je však ťažké určiť. Po zrýchlení hospodárskeho oživenia a ďalšej konvergencii príjmov by mala konvergencia cenovej hladiny pokračovať. To by sa zasa malo premietnuť do vyššej domácej inflácie vzhľadom na pevný nominálny výmenný kurz. V rámci procesu hospodárskej konvergencie nemožno celkom vylúčiť opakovaný výskyt značných dopytových tlakov aj napriek tomu, že prebiehajúci proces oddlžovania toto riziko v blízkej budúcnosti znižuje. Vzhľadom na uplatňovanie režimu menovej rady a obmedzený vplyv alternatívnych proticyklických nástrojov politiky môže byť zložité zabrániť ďalšiemu prehlbovaniu makroekonomických nerovnováh vrátane vysokej miery inflácie.

Celkovo možno konštatovať, že aj keď je v súčasnosti dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP v Bulharsku pod referenčnou hodnotou, existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergencie.

Na Bulharsko sa v súčasnosti nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 1,5 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 18,9 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má pomer deficitu v roku 2014 zvýšiť na 1,9 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 23,1%. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Bulharsko musí predovšetkým zabezpečiť dostatočný pokrok v plnení svojho strednodobého cieľa (štrukturálneho deficitu vo výške 1,0 % HDP) a následne udržiavať stabilnú rozpočtovú politiku. Takisto je potrebné, aby vyriešilo viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol bulharský lev zapojený do mechanizmu ERM II. Jeho výmenný kurz bol však pevne stanovený na úrovni 1 EUR= 1,95583 BGN v rámci režimu menovej rady zavedeného v júli 1997. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR v trojmesačnom období do júna 2012 dosiahli pomerne vysokú úroveň 1,9 percentuálneho, pričom neskôr klesli a za trojmesačné obdobie do marca 2014 zaznamenali relatívne nízku úroveň 0,6 percentuálneho bodu. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz bulharského leva i jeho reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie aspekty externého vývoja, deficit spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie v rokoch 2004 až 2007 postupne rástol. Po výraznom oslabení domáceho dopytu sa deficit v roku 2009 podstatne znížil a od roku 2011 spojený bežný a kapitálový účet zaznamenáva malý prebytok. Zároveň sa neustále zlepšuje čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny, ktorá sa pôvodne prudko zhoršila z -30,1 % HDP v roku 2004 na -101,8 % v roku 2009, ale neskôr zaznamenala obrat na -78,2 % v roku 2012 a -76,2 % v roku 2013. Čisté zahraničné záväzky krajiny sú však stále veľmi vysoké, pričom väčšinu celkových zahraničných záväzkov predstavujú priame zahraničné investície. Fiškálne a štrukturálne politiky majú preto aj naďalej veľký význam pri zabezpečovaní podpory vonkajšej udržateľnosti a konkurencieschopnosti hospodárstva.

Počas referenčného obdobia od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 3,5 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium dlhodobých úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery sa v Bulharsku v posledných rokoch stabilizovali a na konci referenčného obdobia dosahovali 3,4 %. Diferenciál dlhodobých úrokových mier voči eurozóne sa ku koncu roka 2012 výrazne zúžil takmer na nulu a následne sa mierne zväčšil. Diferenciál voči priemeru v eurozóne na konci referenčného obdobia predstavoval len 1,0 percentuálneho bodu (a 1,7 percentuálneho bodu voči výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Bulharsku okrem iného vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014 Bulharsko vybrala na hĺbkovú hodnotenie a dospela k záveru, že

„Bulharsko naďalej čelí makroekonomickým nerovnováham, ktoré si vyžadujú monitorovanie a politické opatrenia“. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v rámci režimu menovej rady je zároveň nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky vytvorili ekonomike podmienky na to, aby dokázala čeliť špecifickým otrasom a predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Bulharsko musí konkrétne riešiť viaceré úlohy v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

Bulharské právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Bulharsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.2 ČESKÁ REPUBLIKA

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Českej republike 0,9 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska sa ročná inflácia spotrebiteľských cien v Českej republike v rokoch 2004 až 2007 pohybovala v rozpätí od 1,6 % do 3 %. Potom, ako inflácia v roku 2008 dosiahla svoje maximum, v dôsledku finančnej krízy prudko klesla. Koncom roka 2009 sa začala postupne zvyšovať, než sa v roku 2013 opäť spomalila a dosiahla 1,4 %. Vývoj inflácie počas posledných desiatich rokov je potrebné vnímať v súvislostiach stáleho hospodárskeho rastu, ktorý bol prerušený len v rokoch 2008 – 2009 a 2012 – 2013. Počas väčšiny sledovaného obdobia rast kompenzácií na zamestnanca predstihoval rast produktivity práce. V dôsledku finančnej krízy sa rast jednotkových nákladov práce spomalil a dočasne prešiel do záporného pásma, než sa v roku 2012 opäť zrýchlil. V roku 2013 sa rast jednotkových nákladov práce v dôsledku výrazného poklesu kompenzácií na zamestnanca pohyboval mierne pod nulou. Klesanie dovozných cien počas väčšiny obdobia v rokoch 2005 až 2010, ako aj ich rast od roku 2011, bol z veľkej časti spôsobený zhodnotením a následným znehodnotením českej koruny, ku ktorým sa v rokoch 2011 až 2012 pridal prudký nárast svetových cien komodít. V dôsledku oslabenia koruny sa rast dovozných cien na konci roka 2013 zrýchlil. Znehodnoteniu českej koruny predchádzali intervencie českej národnej banky na devízovom trhu v novembri 2013 s cieľom oslabiť domácu menu a zabrániť zhodnocovaniu českej koruny voči euru nad určitú úroveň. Toto rozhodnutie bolo prijaté v rámci snahy centrálnej banky o udržanie cenovej stability. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, ročná miera inflácie HICP sa začiatkom roka 2014 podstatne spomalila, čo spôsobilo doznievanie vplyvu predchádzajúceho rastu nepriamych daní a prudký pokles regulovaných cien elektrickej energie. V apríli 2014 inflácia predstavovala 0,2 %.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala miera inflácie postupne zvyšovať a pohybovať sa v rozmedzí od 0,1 % do 1,0 % v roku 2014 a od 1,8 % do 2,2 % v roku 2015. Očakáva sa, že značné spomalenie rastu regulovaných cien a odznievanie primárnych účinkov zvýšenia dane z pridanej hodnoty v roku 2013 budú v roku 2014 tlmiť inflačné tlaky. Silnejší domáci dopyt a vyššie ceny dovážaných tovarov by však mali počas prognózovaného obdobia spôsobiť rast inflácie

smerom k cieľovým 2 %. Riziká ohrozujúce tento výhľad vývoja inflácie sú vyvážené. Riziká rastu inflácie sú spojené s rýchlejším než očakávaným rastom cien komodít, kým riziká jej poklesu súvisia najmä s nižšou než očakávanou hospodárskou aktivitou. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať aj proces dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín, keďže úroveň HDP na obyvateľa a cenová hladina v Českej republike sú v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Českú republiku sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu, pričom termín na jeho korekciu bol stanovený na rok 2013. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 1,5 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP predstavoval 46,0 %, čo je pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má pomer deficitu v roku 2014 zvýšiť na 1,9 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má klesnúť na 44,4 % HDP. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Česká republika musí predovšetkým zabezpečiť trvalú korekciu nadmerného deficitu a dostatočný pokrok v plnení svojho strednodobého cieľa (štrukturálneho deficitu 1,0 % HDP) a následne udržiavať stabilnú rozpočtovú politiku. Takisto je potrebné, aby vyriešila viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia česká koruna nebola zapojená do mechanizmu ERM II, a obchodovalo sa s ňou v režime pružného výmenného kurzu. Česká národná banka v novembri 2013 oznámila svoj zámer intervenovať na devízových trhoch s cieľom oslabiť korunu a zabrániť tak dlhodobému poklesu inflácie pod jej cieľovú hodnotu. Zároveň sa zaviazala zabrániť ďalšiemu zhodnocovaniu výmenného kurzu českej koruny voči euru nad určitú hranicu. Výmenný kurz českej koruny voči euru vykazoval v priemere pomerne vysokú mieru volatility. Po období zhodnocovania, ktoré trvalo do septembra 2012, sa česká koruna až do novembra 2013 postupne oslabovala. Neskôr sa ďalej znehodnotila až na úroveň zodpovedajúcu hranici, ktorú stanovila Česká národná banka. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR boli počas referenčného obdobia celkovo nízke a v trojmesačnom období do marca 2014 dosahovali 0,1 % percentuálneho bodu. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz českej koruny i jej reálny bilaterálny výmenný kurz voči

euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie aspekty externého vývoja, Česká republika vykazovala v rokoch 2005 až 2007 rastúci deficit spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie, ktorý sa v rokoch 2008 a 2009 znížil v dôsledku výrazného poklesu domáceho dopytu. Po zvýšení deficitu v roku 2010 sa platobná bilancia opäť zlepšila až na 0,0 % HDP v roku 2012, pričom v roku 2013 zaznamenala prebytok 0,5 % spôsobený rastúcim prebytkom tovarovej obchodnej bilancie. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa pritom podstatne zhoršila, z -28,2 % HDP v roku 2004 na -48,8 % HDP v roku 2012. V roku 2013 sa opäť zlepšila na -45,6 % HDP.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 2,2 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Po dosiahnutí maxima vo výške 5,5 % v júni 2009 dlhodobé úrokové miery v Českej republike v posledných rokoch charakterizuje výrazne klesajúci trend, pričom výnosy z dlhopisov vykazujú určitú volatilitu, ktorú však v súvislosti s krízou štátneho dlhu v eurozóne možno pozorovať aj v ďalších krajinách. Na konci referenčného obdobia dlhodobé úrokové miery dosahovali 2,0 %. Vzhľadom na klesanie dlhodobých úrokových mier od roku 2009 a vysokú hladinu dlhodobých úrokových mier v eurozóne sa ich diferenciál zúžil a prešiel výrazne do záporného pásma, pričom v auguste 2012 dosahoval -1,5 percentuálneho bodu. Klesanie dlhodobých úrokových mier v Českej republike bolo následne menej výrazné ako v ostatných krajinách eurozóny. Na konci referenčného obdobia sa diferenciál zúžil na približne -0,4 percentuálneho bodu (a 0,3 percentuálneho bodu voči výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Českej republike okrem iného vyžaduje v strednodobom horizonte pokračovať v menovej politike zameranej na udržiavanie cenovej stability. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si Českú republiku nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014. Česká republika musí napriek tomu vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

České právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, dôvernosť, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Česká republika je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.3 CHORVÁTSKO¹

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Chorvátsku 1,1 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska sa ročný priemer inflácie spotrebiteľských cien v Chorvátsku za posledných desať rokov pohyboval medzi 1,1 % a 5,8 %. Z hladiny okolo 2 – 3 % v rokoch 2004 – 2007 inflácia v roku 2008 stúpila nad 5 % a neskôr sa opäť zmiernila. V rokoch 2004 – 2008 došlo k zintenzívneniu domácich dopytových tlakov, za ktorým sa skrýval dynamický úverový rast. Výrazný rast miezd zároveň znižoval konkurencieschopnosť. Tento makroekonomický vývoj sa ukázal byť neudržateľným a svetová finančná kríza v roku 2009 chorvátske hospodárstvo uvrhla do dlhodobej recesie. Ročná miera inflácie HICP sa následne spomalila a v roku 2010 dosiahla minimum na úrovni 1,1 %. Neskôr znova postupne rástla, pričom v roku 2012 v dôsledku zvyšovania cien potravín a energií a regulovaných cien, ako aj zvýšenia DPH a spotrebných daní, dosiahla 3,4 %, než v roku 2013 po odznení účinkov týchto zvýšení klesla na 2,3 %. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, začiatkom roka 2014 ročná miera inflácie prechodne klesla pod nulu a v apríli predstavovala -0,1 %. Tento výrazný pokles možno pripísať nižším cenám potravín a energií, zníženiu cien elektrickej energie v októbri 2013 a absencii dopytových tlakov. Súčasný stav inflácie treba celkovo vnímať v súvislostiach značných makroekonomických nerovnováh a slabín.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala momentálne záporná miera inflácie postupne zvyšovať a pohybovať sa v rozmedzí od 0,5 % do 1,1 % v roku 2014 a od 1,1 % do 2,2 % v roku 2015. Riziká ohrozujúce tento výhľad vývoja inflácie v Chorvátsku sú celkovo vyvážené. Riziká rastu inflácie súvisia predovšetkým s vývojom cien komodít a regulovaných cien, kým riziká jej poklesu súvisia s intenzitou hospodárskeho oživenia. Z dlhodobejšieho hľadiska bude udržiavanie stabilne nízkej miery inflácie v Chorvátsku v strednodobom horizonte náročné vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky s prísne riadeným režimom pohyblivého výmenného kurzu a vysokú mieru euroizácie. Infláciu a nominálny výmenný kurz bude v najbližších rokoch pravdepodobne ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a cenová

¹ Chorvátsko vstúpilo do EÚ dňa 1. júla 2013.

hladina v Chorvátsku sú v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť. Po rozbehnutí hospodárskeho rastu a ďalšej konvergencii príjmov by mala konvergencia cenovej hladiny pokračovať. Toto by sa vzhľadom na prísne riadený režim pohyblivého výmenného kurzu zase malo premietnuť do vyššej domácej inflácie.

Celkovo možno konštatovať, že aj keď sa dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP v Chorvátsku v súčasnosti nachádza výrazne pod referenčnou hodnotou, existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergenzie.

Na Chorvátsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu, pričom termín na jeho korekciu bol stanovený na rok 2016. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 4,9 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 67,1 % a prekročil tak referenčnú hodnotu 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má rozpočtový deficit v roku 2014 znížiť na 3,8 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 69,0 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2013 pomer deficitu prekročil pomer verejných investícií k HDP a to isté by malo platiť aj v roku 2014. Je dôležité, aby Chorvátsko v roku 2014 i neskôr pokročilo v rozpočtovej konsolidácii v súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite a zabezpečilo tak korekciu nadmerného deficitu do termínu v roku 2016. Takisto je potrebné, aby vyriešilo viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia sa chorvátska kuna nezúčastňovala na mechanizme ERM II, a obchodovala sa v rámci pružného kurzového režimu s prísne riadeným pohyblivým výmenným kurzom. V priebehu referenčného obdobia výmenný kurz chorvátskej kuny voči euru vykazoval nízku mieru volatility. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR sa počas toho istého obdobia pohybovali na pomerne nízkej úrovni. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz chorvátskej kuny i jej reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, bežný a kapitálový účet chorvátskej platobnej bilancie sa v posledných rokoch podstatne zmenil. Po stále výraznejšom prehľbovaní deficitu platobnej bilancie v rokoch 2004 až 2008 sa saldo spojeného bežného a kapitálového účtu priebežne zlepšovalo a v roku 2012 dosiahlo mierny prebytok vo výške

0,1 % HDP, nasledovaný prebytkom 1,2 % HDP v roku 2013. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa zároveň podstatne zhoršila z -47,7 % HDP v roku 2004 na -89,5 % v roku 2012 a -88,4 % v roku 2013. Rozpočtové a štrukturálne politiky majú preto aj naďalej veľký význam pri zabezpečovaní podpory vonkajšej udržateľnosti a konkurencieschopnosti hospodárstva.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 predstavovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier 4,8 %, čo je pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery počas referenčného obdobia rástli v dôsledku znižovania úverových ratingov. Na konci referenčného obdobia sa dlhodobé úrokové miery pohybovali na úrovni 4,4 %, o 2,0 percentuálneho bodu vyššie ako priemer eurozóny (a o 2,7 percentuálneho bodu vyššie ako výnos nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Chorvátsku okrem iného vyžaduje realizáciu menovej politiky zameranej na cenovú stabilitu a komplexné štrukturálne reformy. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014 Chorvátsko vybrala na hĺbkové hodnotenie a dospela k záveru, že „v Chorvátsku v súčasnosti existujú nadmerné makroekonomické nerovnováhy, ktoré si vyžadujú špecifické monitorovanie a rázne politické opatrenia“. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v prísne riadenom režime pohyblivého menového kurzu a vysokú mieru euroizácie je zároveň nevyhnutné, aby ostatné politické oblasti vytvorili ekonomike podmienky na to, aby dokázala čeliť špecifickým otrasom a zabezpečiť tak korekciu existujúcich makroekonomických nerovnováh a predísť ich opätovnému výskytu v budúcnosti. Chorvátsko musí konkrétne vyriešiť celý rad úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Chorvátske právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky. Chorvátsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.4 LITVA

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Litve 0,6 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska bola inflácia spotrebiteľských cien v Litve volatilná, pričom jej dvanásťmesačný priemer sa za posledných desať rokov pohyboval v rozmedzí od 1,2 % do 11,1 %. Po vstupe Litvy do EÚ v roku 2004 pôvodne nevýrazná inflácia začala rásť a podstatne stúpila najmä v rokoch 2007 – 2008. Stúpajúci trend inflácie bol spočiatku zapríčinený vyššími cenami komodít a dovozov, ako aj zvyšovaním sadzieb nepriamych daní. Ďalšie zrýchľovanie rastu inflácie, ktoré sa začalo v roku 2007, spôsobili viaceré faktory vrátane vyšších cien energií a potravín, rastúceho nedostatku pracovných síl a výrazného rastu dopytu v dôsledku prehrievania ekonomiky a prehlbovania makroekonomických nerovnováh. Keď sa tento makroekonomický vývoj ukázal byť neudržateľným, litovská ekonomika zaznamenala v roku 2009 prudký pokles, pričom v nasledujúcich rokoch znova prišlo oživenie. Po dosiahnutí maxima vo výške 11,1 % v roku 2008 ročná miera inflácie následne prudko klesla, čo Litve pomohlo znova získať stratenú konkurencieschopnosť. V rokoch 2011 – 2012 však nárast svetových cien energií a potravín spôsobil, že inflácia začala opäť rásť. V roku 2013 sa inflácia znížila na 1,2 % vďaka priaznivým svetovým cenám komodít a poklesu cien potravín a regulovaných cien. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, začiatkom roka 2014 sa ročná miera inflácie HICP držala na nízkej úrovni a v apríli dosiahla 0,3 %.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala miera inflácie postupne zvyšovať, pričom v roku 2014 by sa mala pohybovať v rozmedzí od 1,0 % do 1,3 % a v roku 2015 od 1,8 % do 2,4 %. Prevažujú pritom riziká rastu inflácie: existuje možnosť výraznejšieho než očakávaného zvyšovania svetových cien potravín a energií ako aj rýchlejšieho než očakávaného rastu miezd. Existujú však aj riziká spomalenia inflácie, vyplývajúce z pravdepodobného znižovania regulovaných cien v súvislosti s očakávaným znížením cien dovážaného zemného plynu. Výraznejšie zvyšovanie miezd, predovšetkým v prípade pomalšieho rastu produktivity práce v porovnaní s očakávaniami, by vyvolalo tlak na rast jednotkových nákladov práce. Z dlhodobejšieho hľadiska bude udržiavanie stabilne nízkej miery inflácie v Litve v strednodobom horizonte náročné vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky. Infláciu môže v najbližších rokoch ovplyvňovať aj

proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Litve stále nižšie ako v eurozóne. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania na infláciu je však ťažké určiť. Konvergencia príjmovej a cenovej hladiny však pravdepodobne bude pokračovať. Vzhľadom na nepružnosť nominálneho výmenného kurzu by sa však premietla do vyššej domácej inflácie. V rámci procesu hospodárskej konvergenzie nemožno vylúčiť opätovný vznik výrazných dopytových tlakov, aj keď prebiehajúci proces oddlžovania, prísnejšie rámce rozpočtového hospodárenia a makroprudenciálneho dohľadu (vrátane uplatňovania „usmernení o obozretnom úverovaní“ zo strany Lietuvos bankas) toto riziko do budúcnosti znižujú. Vzhľadom na nepružnosť nominálneho výmenného kurzu a obmedzenia alternatívnych proticyklických politických nástrojov môže byť ťažké zabrániť opätovnému prehlbovaniu makroekonomických nerovnováh vrátane vysokej miery inflácie.

Celkovo možno konštatovať, že aj keď je v súčasnosti dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP v Litve výrazne pod referenčnou hodnotou, existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergenzie.

Na Litvu sa v súčasnosti nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 2,1 % HDP, čo je pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 39,4 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie má v roku 2014 rozpočtový deficit zostať na úrovni 2,1 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 41,8 %. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Litva musí predovšetkým zabezpečiť dostatočný pokrok v plnení svojho strednodobého cieľa (štrukturálneho deficitu vo výške 1,0 % HDP) a následne udržiavať stabilnú rozpočtovú politiku. Musí tiež pokračovať v realizácii výdavkovej konsolidačnej stratégie a vyriešiť celý rad rozpočtových úloh, ktoré sú bližšie opísané v kapitole 5.

Litovský litas je od 28. júna 2004 zapojený do mechanizmu ERM II. Počas dvojročného referenčného obdobia sa litas držal stabilne na úrovni svojej centrálnej parity 3,45280 litasu za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR boli od začiatku referenčného obdobia až do trojmesačného obdobia končiaceho sa v júni 2013 mierne a v priemere dosahovali 0,5 percentuálneho bodu. Neskôr klesli na veľmi nízku úroveň a za trojmesačné obdobie do marca 2014 predstavovali 0,1 percentuálneho bodu. Z dlhodobejšieho

hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz litovského litasu i jeho reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru pomerne blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, deficit spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie v rokoch 2004 až 2008 postupne rástol. Po prudkom poklese domáceho dopytu, ktorý spôsobil zníženie dovozu, a zvýšení konkurencieschopnosti a výraznom oživení vývozu sa deficit podstatne znížil, pričom v roku 2009 spojený bežný a kapitálový účet vykázal značný prebytok, ktorý v roku 2012 predstavoval 2,0 % HDP a v roku 2013 3,7 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia Litvy sa zároveň zhoršila z -34,4 % HDP v roku 2004 na -57,3 % v roku 2009, ale následne sa postupne zlepšila na -52,8 % v roku 2012 a -45,7 % v roku 2013.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 3,6 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Medzinárodná finančná kríza mala na litovské kapitálové trhy značne nepriaznivý vplyv a dlhodobé úrokové miery počas roka 2009 výrazne vzrástli až na úroveň 14,5 %, pričom na sekundárnych trhoch sa neobchodovalo. Od roka 2010 sa v obmedzenom rozsahu obnovilo obchodovanie a primárne emisie a dlhodobé úrokové sadzby takmer nepretržite klesali až do konca referenčného obdobia, keď dosahovali 3,3 %. K tomuto poklesu došlo v prostredí stabilnejšieho hospodárskeho vývoja. Od roku 2010 sa diferenciál úrokových mier voči priemeru v eurozóne zužoval a na konci referenčného obdobia predstavoval 0,9 percentuálneho bodu (a 1,6 percentuálneho bodu voči výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Litve okrem iného vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si Litvu nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky z dôvodu nepružnosti nominálneho výmenného kurzu je nevyhnutné, aby ostatné oblasti politiky vytvorili ekonomike potrebné podmienky na to, aby sa mohla vyrovnávať so špecifickými šokmi a dokázala predísť opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Litva musí konkrétne vyriešiť celý rad úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

Litovské právne predpisy sú v súlade so zmluvou a štatútom.

4.5 MAĎARSKO

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Maďarsku 1,0 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska sa ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v Maďarsku za posledných desať rokov až na pár výnimiek pohybovala okolo 5 %. Séria šokov v cenách komodít a časté zmeny nepriamych daní a regulovaných cien však počas sledovaného obdobia v Maďarsku spôsobili pomerne volatilný vývoj inflácie spotrebiteľských cien. Podstatný rast kompenzácií na zamestnanca do roku 2008 zvyšoval jednotkové náklady práce, ktoré následne v rokoch 2009 – 2010 klesli v dôsledku mzdových obmedzení spôsobených hospodárskou recesiou. Toto spomalenie rastu jednotkových nákladov práce sa ukázalo byť len dočasnej povahy, keďže opätovné zrýchlenie rastu kompenzácií na zamestnanca v roku 2011 a záporný rast produktivity práce v roku 2012 viedli k ich nárastu. V roku 2013 sa rast jednotkových nákladov práce ešte viac zrýchlil v dôsledku výrazného rastu kompenzácií na zamestnanca, pod ktorý sa podpísalo zvyšovanie miezd vo verejnom sektore. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP sa začiatkom roka 2014 ešte viac znížila a v apríli predstavovala -0,2 %. Popri tlmenom domácom dopyte nízka miera inflácie odráža aj spomalenie rastu cien potravín vďaka vysokej úrode, nízku importovanú infláciu a pokles cien energií po znížení regulovaných cien v rokoch 2013 – 2014.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala miera inflácie v rokoch 2014 a 2015 postupne zvyšovať a pohybovať sa v rozmedzí 0,5 % až 1,0 % v roku 2014 a 2,8 % až 3,0 % v roku 2015. Riziká ohrozujúce tento scenár vývoja inflácie sú celkovo vyvážené. Medzi riziká zrýchlenia inflácie patrí výraznejšie než očakávané zvyšovanie svetových cien komodít a obnovenie napätia na svetových finančných trhoch, zatiaľ čo neistota v spojitosti s vývojom domácej politiky môže vyvolať ďalší tlak na oslabovanie forintu a tým zvyšovať ceny dovážaných tovarov a služieb. Pokiaľ ide o riziká spomalenia inflácie, očakáva sa, že prebiehajúca korekcia bilancii bánk a domácností i rozpočtová záťaž budú brzdiť oživenie domáceho dopytu. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a cenová hladina sú v Maďarsku v porovnaní s

eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Celkovo možno konštatovať, že aj keď je v súčasnosti dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP v Maďarsku výrazne pod referenčnou hodnotou, existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergenencie.

Na Maďarsko sa v súčasnosti nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 2,2 % HDP, čo je pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 79,2 % a prekročil tak referenčnú hodnotu 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2014 rozpočtový deficit zvýšiť na 2,9 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 80,3 %. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Je dôležité, aby Maďarsko zabezpečilo splnenie svojho strednodobého cieľa (štrukturálny deficit vo výške 1,7 % HDP) a systematické znižovanie pomeru dlhu verejnej správy. Musí tiež vyriešiť viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol maďarský forint zapojený do mechanizmu ERM II. Výmenný kurz maďarského forintu voči euru vykazoval vysokú mieru volatility. Do augusta 2012 forint stúpал, ale koncom roka 2012 a začiatkom roka 2013 voči euru stratil približne 10 %. Potom čiastočnom dobehnutí strát bol maďarský forint znova vystavený tlakom v polovici roka 2013 a začiatkom roka 2014 sa oslabil, než od konca prvého štvrťroka znova začal mierne stúpať. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR dosahovali vysokú úroveň, aj keď vzhľadom na znižovanie sadzieb Magyar Nemzeti Bank v prostredí klesajúcich inflačných diferenciálov voči eurozóne postupne klesali. Dohoda o repo obchodoch medzi Magyar Nemzeti Bank a ECB zverejnená koncom roka 2008 pomohla obmedziť finančné riziká a tým mohla tiež prispieť k zníženiu kurzových tlakov v referenčnom období. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz maďarského forintu i jeho reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, bežný a kapitálový účet maďarskej platobnej bilancie sa v posledných rokoch podstatne zmenil. Po neustále vysokých deficitoch v rokoch 2004 až 2008 sa saldo spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie v roku 2009 zmenilo na prebytok, ktorý sa postupne zvýšil na

3,5 % v roku 2012 a 6,5 % v roku 2013. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny, ktorá sa tiež prudko zhoršila z -85,4 % HDP v roku 2004 až na -117,2 % v roku 2009, sa zároveň zlepšila na -103,2 % HDP v roku 2012 a -93,0 % v roku 2013. Čisté zahraničné záväzky krajiny sú však stále veľmi vysoké. Rozpočtové a štrukturálne politiky majú preto aj naďalej veľký význam pri zabezpečovaní podpory vonkajšej udržateľnosti a konkurencieschopnosti hospodárstva.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier 5,8 %, čo je pod referenčnou hodnotou 6,2 % pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Bezprostredne pred referenčným obdobím dlhodobé úrokové miery podstatne klesli, z 9,0 % začiatkom roka 2012 na 5,1 % v máji 2013. Celosvetový pokles averzie voči riziku a séria znížení menovopolitickej sadzby prispeli k zníženiu výnosov dlhopisov. Počas referenčného obdobia sa úrokové miery zvýšili a na jeho konci dosahovali 5,6 %, a to najmä v dôsledku domácich nerovnováh. Diferenciál úrokových mier voči priemeru v eurozóne predstavoval na konci referenčného obdobia 3,2 percentuálneho bodu (a 3,9 percentuálneho bodu voči výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Maďarsku okrem iného vyžaduje realizáciu menovej politiky zameranej na cenovú stabilitu vrátane stabilného inštitucionálneho prostredia v záujme zachovania dôvery trhu a plného rešpektovania nezávislosti centrálnej banky. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014 vybrala Maďarsko na hĺbkové hodnotenie a dospela k záveru, že v „Maďarsku naďalej existujú makroekonomické nerovnováhy, ktoré si vyžadujú monitorovanie a rozhodné politické opatrenia“. Maďarsko musí vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.5.1.

Maďarské právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania, jednotnú písomnú podobu názvu euro a právnu integráciu do Eurosystému. Maďarsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.6 POLSKO

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Poľsku 0,6 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska sa ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v Poľsku za posledných desať rokov pohybovala v rozpätí od 0,8 % do 4,2 %. Potom, ako sa inflácia v roku 2004 dočasne zvýšila najmä v dôsledku vstupu Poľska do EÚ, v rokoch 2005 a 2006 klesla na nízku úroveň. Na konci roka 2006 sa cenové tlaky zintenzívnili, pričom do roku 2008 došlo k zvýšeniu inflácie nad 4,0 %. V roku 2009 ostala na zvýšenej úrovni. Pre makroekonomický vývoj do polovice roka 2008 bol charakteristický nepretržitý rast hospodárskej aktivity, ktorý bol prerušený len v prvom polroku 2005. Cenový vývoj bol v tom čase takisto ovplyvňovaný rastom cien komodít. V rokoch 2007 a 2008 sa začali prejavovať kapacitné tlaky, ktoré sa však s nástupom globálnej finančnej krízy znížili. Pomerne krátky hospodársky útlm a nižšie svetové ceny komodít viedli v lete 2010 k prechodnému poklesu ročnej miery inflácie HICP pod 2 %. V roku 2011 sa pod opätovný nárast inflácie podpísali prudký nárast svetových cien komodít, znehodnotenie nominálneho výmenného kurzu a zvýšenie DPH v prostredí vysokého domáceho dopytu. K následnému prudkému poklesu inflácie na historicky nízku úroveň v roku 2013 prispelo výrazné oslabenie hospodárskej aktivity, ktoré sa začalo v roku 2012, ako aj vývoj svetových cien komodít. V júni 2013 dosiahla ročná miera inflácie svoje minimum na úrovni 0,2 %. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, ročná miera inflácie HICP zostáva tlmená, pričom v apríli 2014 dosiahla 0,3 %. Inflácia spotrebiteľských cien tiež predstavovala 0,3 %, čo je pod úrovňou strednodobého inflačného cieľa centrálnej banky (2,5 % s tolerančným pásmom ± 1 percentuálneho bodu).

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala miera inflácie v rokoch 2014 a 2015 postupne zvyšovať a pohybovať sa v rozmedzí od 1,1 % do 1,5 %, resp. od 1,9 % do 2,4 %. Riziká ohrozujúce tento výhľad vývoja inflácie sú celkovo vyvážené. Riziká rastu inflácie sú spojené predovšetkým s vývojom cien komodít, kým riziká jej poklesu súvisia najmä s tempom hospodárskeho oživenia v Poľsku. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a cenová hladina v Poľsku sú

v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Celkovo možno konštatovať, že aj keď je v súčasnosti dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP v Poľsku výrazne pod referenčnou hodnotou, existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergenencie.

Na Poľsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 4,3 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP bol na úrovni 57,0 %, t. j. pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2014 zaznamenať dočasný rozpočtový prebytok vo výške 5,7 % HDP, kým pomer dlhu verejnej správy má klesnúť na 49,2 % v dôsledku jednorazového prevodu aktív z druhého piliera dôchodkového systému (približne 9 % HDP). Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2013 bol pomer deficitu vyšší ako pomer verejných investícií k HDP. Poľsko musí predovšetkým do roku 2015 zabezpečiť udržateľné zníženie rozpočtového deficitu a korekciu nadmerného deficitu, v súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite, a následne zabezpečiť dostatočný pokrok v plnení svojho strednodobého cieľa (štrukturálneho deficitu vo výške 1,0 % HDP). Je zároveň potrebné, aby vyriešilo ďalšie úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia poľský zlotý nebol zapojený do mechanizmu ERM II, a obchodovalo sa s ním v režime pružného výmenného kurzu. Výmenný kurz poľského zlotého voči euru vykazoval pomerne vysokú mieru volatility. Až do augusta 2012 sa poľský zlotý voči euru postupne posilňoval. Počas obdobia zvýšenej volatility v polovici roka 2013 sa následne voči euru oslabil. Neskôr sa zlotý voči euru postupne posilňoval, a to až do konca referenčného obdobia. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR zostávali v Poľsku na pomerne vysokej úrovni. Narodowy Bank Polski a ECB koncom roka 2008 uzavreli dohodu o repo obchodoch, ktorá poľskej centrálnej banke umožňuje požičať si prostriedky až do výšky 10 mld. €. Okrem toho Medzinárodný menový fond v polovici roka 2009 schválil Poľsku flexibilnú úverovú linku (Flexible Credit Line – FCL) s cieľom uspokojiť dopyt po pôžičkách zameraných na prevenciu a zmierňovanie kríz. Odvtedy bola FCL už dvakrát obnovená, a to v rokoch 2011 a 2013. Od jej zriadenia z nej Poľsko ešte žiadne prostriedky nečerpalo.

Keďže tieto dohody o financovaní prispeli k zmierneniu rizík spojených so slabunami finančného systému, mohla tiež prispieť k zníženiu rizika kurzových tlakov. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz poľského zlotého i jeho reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, Poľsko v rokoch 2007 až 2008 vykázalo vysoký deficit spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie. Deficit spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie sa v roku 2009 podstatne upravil a dosiahol -1,5 % v roku 2012 a 1,0 % v roku 2013. Čistá medzinárodná investičná pozícia Poľska sa zároveň podstatne zhoršila z -41,6 % HDP v roku 2004 na -68,6 % v roku 2013. Rozpočtové a štrukturálne politiky majú preto aj naďalej veľký význam pri zabezpečovaní podpory vonkajšej udržateľnosti a konkurencieschopnosti hospodárstva.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 4,2 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Počas finančnej krízy boli dlhodobé úrokové miery v Poľsku celkovo pomerne volatilné a v druhej polovici roka 2009 a začiatkom roka 2010 sa stabilizovali. Rastúci dopyt zahraničných investorov po poľských štátnych dlhopisoch viedol k poklesu dlhodobých úrokových mier v roku 2010. Na konci roka 2010 a začiatkom roka 2011 dlhodobé úrokové miery mierne vzrástli v dôsledku šírenia napätia na finančnom trhu. Od polovice roka 2011 do polovice roka 2013 vykazovali klesajúci trend, pričom následne sa mierne zvýšili. Na konci referenčného obdobia dlhodobá úroková miera v Poľsku predstavovala 4,1 %, čo bolo o 1,7 percentuálneho bodu nad priemerom eurozóny (a o 2,4 percentuálneho bodu nad výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Poľsku vyžaduje v strednodobom horizonte pokračovať v menovej politike zameranej na cenovú stabilitu. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si Poľsko nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014. Hoci sa poľskej ekonomike so svetovou krízou podarilo pomerne úspešne vysporiadať, viacero štrukturálnych otázok zostáva nevyriešených. Poľsko musí konkrétne vyriešiť celý rad úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

Poľské právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, dôvernosť, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Poľsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.7 RUMUNSKO

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Rumunsku 2,1 %, čo je nad referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska priemerná ročná miera inflácie HICP v Rumunsku klesala z veľmi vysokej úrovne začiatkom prvej dekády 21. storočia až do roku 2007, keď sa jej zostupný trend obrátil. V roku 2009 miera inflácie opäť klesla a následne sa ustálila na zvýšenej úrovni, než v rokoch 2012 a 2013 klesla na historicky nízku úroveň 3,4 %, resp. 3,2 %. Popri jednotkových nákladoch práce boli hlavnými faktormi vývoja inflácie séria ponukových šokov (vrátane zvýšenia sadzby DPH v roku 2010), zmeny regulovaných cien a spotrebných daní a kurzový vývoj. Pri hodnotení dynamiky inflácie za posledných desať rokov je potrebné brať do úvahy prehrievanie rumunskej ekonomiky od roku 2004 do roku 2008, prudký pokles hospodárskej aktivity v rokoch 2009 a 2010 a mierne oživenie od roku 2011 do roku 2013. V priebehu rokov 2004 – 2008 klesla miera nezamestnanosti a mzdový rast výrazne predstihoval rast produktivity práce, čo viedlo k zrýchleniu rastu jednotkových nákladov práce až na dvojciferné hodnoty. Po opätovnom zvýšení nezamestnanosti a podstatnom spomalení mzdového rastu sa rast jednotkových nákladov práce spomalil z 22,9 % v roku 2008 na 2,5 % v roku 2013. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP zhruba sledovala klesajúci trend z maxima 5,4 % dosiahnutého v septembri 2012 na 1,1 % v septembri 2013, než po zvýšení spotrebných daní z pohonných hmôt mierne vzrástla (na 1,6 % v apríli 2014). Jej celkovo výrazný pokles možno pripísať zníženiu sadzby DPH na múku a pečivo v septembri 2013, poľaveniu tlakov cien energií a potravín na základe vývoja svetových cien, veľmi dobrej úrody, tlmiacim bázičným efektom, dezinflačným tlakom zápornej produkčnej medzery a klesajúcim inflačným očakávaniam.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by sa mala priemerná ročná miera inflácie z historicky nízkej úrovne postupne zvyšovať, pričom v roku 2014 by sa mala pohybovať v rozmedzí od 2,2 % do 2,5 % a v roku 2015 od 3,0 % do 3,3 %. Hoci bezprostredné riziká ohrozujúce výhľad vývoja inflácie sú celkovo vyvážené, v strednodobom horizonte prevažujú riziká jej rastu, konkrétne výraznejší než očakávaný nárast svetových cien komodít a tlaky na znehodnotenie lei v dôsledku obnoveného napätia na svetových finančných trhoch. Riziká vyplývajúce z domácich

zdrojov súvisia s vplyvom ďalšej deregulácie cien energií a zvyšovania spotrebných daní ako aj s pretrvávajúcou neistotou pokiaľ ide o stav realizácie štrukturálnych reforiem dohodnutých v rámci programu preventívnej finančnej pomoci. Okrem toho existujú aj riziká vyplývajúce z možných rozpočtových sklzov v spojitosti s pripravovanými prezidentskými voľbami v decembri 2014. Slabšia než očakávaná hospodárska aktivita predstavuje riziko spomalenia inflácie oproti jej výhľadu. Z dlhodobejšieho hľadiska bude infláciu a nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch pravdepodobne ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a cenová hladina sú v Rumunsku v porovnaní s eurozónou stále výrazne nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Rumunsko sa v súčasnosti nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 2,3 % HDP, čo je pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 38,4 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2014 pomer deficitu mierne znížiť na 2,2 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 39,9 %. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Je dôležité, aby Rumunsko zabezpečilo dostatočný pokrok v plnení svojho strednodobého cieľa (štrukturálneho deficitu vo výške 1,0 % HDP) a svojich záväzkov dohodnutých v rámci programu finančnej pomoci EÚ a MMF. Musí tiež vyriešiť viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol rumunský lei zapojený do mechanizmu ERM II, a obchodovalo sa s ním v režime pružného výmenného kurzu s riadeným pohyblivým kurzom. Výmenný kurz rumunského lei voči euru vykazoval pomerne vysokú mieru volatility. Po nevýraznom zhodnocovaní rumunského lei do mája 2013 sa rumunská mena v polovici roka počas obdobia zvýšenej volatility znehodnotila. Neskôr lei opäť mierne stúpol a ustálil sa v blízkosti svojho priemeru zo začiatku referenčného obdobia. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR počas celého referenčného obdobia v priemere zostávali na vysokej úrovni, aj keď postupne klesali vzhľadom na znižovanie sadzieb Banca Națională a României v prostredí klesajúcich inflačných diferenciálov voči eurozóne. V roku 2009 bola Rumunsku odsúhlasená medzinárodná finančná pomoc pod vedením EÚ a MMF. Nasledoval program preventívnej finančnej pomoci v roku 2011 a následný program v roku 2013.

Počas referenčného obdobia Rumunsko v rámci preventívneho programu nečerpalo žiadne prostriedky. Vzhľadom na to, že tieto dohody pomohli zmierniť finančné riziká, mohli tiež prispieť k oslabeniu kurzových tlakov počas referenčného obdobia. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz rumunského lei i jeho reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru pomerne blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, bežný a kapitálový účet rumunskej platobnej bilancie sa v posledných rokoch výrazne zmenil. Po progresívnom raste deficitu platobnej bilancie v rokoch 2004 až 2007 sa deficit spojeného bežného a kapitálového účtu v roku 2009 upravil, pričom v roku 2012 sa znížil na 3,0 % HDP a v roku 2013 ho vystriedal prebytok vo výške 1,2 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa zároveň podstatne zhoršila z -26,4 % HDP v roku 2004 na -67,5 % v roku 2012, v roku 2013 sa však zlepšila na -62,3 %. Rozpočtové a štrukturálne politiky majú preto aj naďalej veľký význam pri zabezpečovaní podpory vonkajšej udržateľnosti a konkurencieschopnosti hospodárstva.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier 5,3 %, čo je pod referenčnou hodnotou 6,2 % pre konvergenčné kritérium úrokových mier. V predchádzajúcich rokoch sa dlhodobé úrokové miery v Rumunsku pohybovali v rozmedzí $\pm 0,5$ percentuálneho bodu okolo 7 %, pričom trvalejšiemu poklesu nominálnych úrokových mier bránila silná inflačná dynamika. V poslednej dobe inflácia prudko klesla a umožnila tak centrálnej banke uvoľňovať sadzby menovej politiky rýchlejšie než predtým. To prispelo k zúženiu diferenciálu dlhodobých úrokových mier v Rumunsku voči priemeru eurozóny. Na konci referenčného obdobia dlhodobá úroková miera v Rumunsku dosahovala 5,2 %, čo je o 2,8 percentuálneho bodu nad priemerom eurozóny (a o 3,5 percentuálneho bodu nad výnosom nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Rumunsku okrem iného vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, krajina podlieha dohľadu v rámci programu makroekonomickej adaptácie s finančnou podporou. Rumunsko musí vyriešiť celý rad úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

Rumunské právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Rumunsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.8 ŠVÉDSKO

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP vo Švédsku 0,3 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,7 % stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska bola miera inflácie vo Švédsku vo všeobecnosti nízka, pričom miera inflácie HICP za posledných desať rokov dosahovala v priemere 1,5 %. To svedčí o dôveryhodnosti menovej politiky vo Švédsku, ktorá je tiež podporovaná miernym mzdovým vývojom a hospodárskou vyspelosťou krajiny. Priemerná ročná miera inflácie HICP počas tohto obdobia prekročila 2,0 % len v roku 2008. V roku 2013 priemerná ročná miera inflácie HICP predstavovala 0,4 %. Pokiaľ ide o aktuálny vývoj, v poslednom štvrtroku 2013 a na začiatku roka 2014 ročná miera inflácie HICP zostávala na miernej úrovni, ktorá leží výrazne pod cieľovou hodnotou inflácie stanovenou Sveriges Riksbank. Tento vývoj bol predovšetkým odrazom klesajúcich cien energií a pomalého rastu cien služieb. Pokles ziskovosti v sektore služieb i v sektore výrobcov tovarov signalizoval, že podnikovému sektoru sa stále nedarí kompenzovať rast nákladov zvyšovaním cien.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie v roku 2014 zostať v podstate nezmenená (v rozmedzí od 0,1 % do 0,5 %), zatiaľ čo v roku 2015 by sa mala zvýšiť na 1,4 % až 1,8 %. Riziká ohrozujúce tento scenár vývoja inflácie sú celkovo vyvážené. Riziká rastu inflácie súvisia s rýchlejšim než očakávaným oživením investičnej aktivity, ako aj s rastom svetových cien komodít. Hlavné riziká poklesu inflácie sú spojené s korekciou cien nehnuteľností, ktorá by mohla tlmiť domáci dopyt. Ďalším zdrojom neistoty v súvislosti s inflačnou prognózou sú fluktuácie výmenného kurzu. Skutočnosť, že cenová hladina vo Švédsku je v porovnaní s priemerom eurozóny stále relatívne vysoká, naznačuje, že ďalšia obchodná integrácia a rastúca konkurencia môžu vyvolať tlak na spomalenie dynamiky cenového vývoja.

Na Švédsko sa v súčasnosti nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2013 zaznamenalo saldo rozpočtu verejnej správy deficit vo výške 1,1 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP bol 40,6 % HDP, čo je pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2014 rozpočtový deficit zvýšiť na 1,8 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 41,6 %. Pokiaľ ide o ostatné rozpočtové faktory, pomer deficitu v roku 2013 neprekročil pomer verejných investícií k HDP. Je dôležité,

aby Švédsko pokračovalo v stabilnom rozpočtovom hospodárení a vo svojej stratégii rozpočtovej konsolidácie i v nasledujúcich rokoch vychádzalo zo svojho rozpočtového rámca založeného na pravidlách, ktorý mal doteraz na jeho rozpočtové hospodárenie pozitívny vplyv. Takisto je potrebné, aby vyriešilo viaceré úlohy v rozpočtovej oblasti, ktoré sú opísané v kapitole 5.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebola švédska koruna zapojená do mechanizmu ERM II, ale obchodovalo sa s ňou v režime pružného výmenného kurzu. Výmenný kurz švédskej koruny voči euru vykazoval počas referenčného obdobia v priemere vysokú mieru volatility. Až do augusta 2012 sa švédska koruna voči euru posilňovala a následne sa do konca roka 2012 opäť oslabovala. Neskôr sa koruna v prvom štvrtroku 2013 posilnila a následne sa až do konca mája 2014 postupne oslabovala. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči trojmesačnej sadzbe EURIBOR postupne klesali z 1,6 percentuálneho bodu v trojmesačnom období do júna 2012 na 0,6 percentuálneho bodu v trojmesačnom období do marca 2014. Sveriges Riksbank počas referenčného obdobia pokračovala v swapovej dohode s ECB, na základe ktorej si môže od ECB požičať eurá výmenou za švédske koruny. Keďže táto dohoda prispela k zmierneniu finančných rizík, mohla tiež ovplyvniť výmenný kurz švédskej koruny. Z dlhodobejšieho hľadiska bol v apríli 2014 reálny efektívny výmenný kurz švédskej koruny i jej reálny bilaterálny výmenný kurz voči euru blízko k zodpovedajúcim desaťročným historickým priemerom. Pokiaľ ide o ďalšie ukazovatele externého vývoja, od roku 2004 Švédsko nahromadilo veľké prebytky (v priemere 7 % HDP) spojeného bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie, ktorý v roku 2013 dosiahol prebytok 6,0 %. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa zároveň podstatne zlepšila z -24,9 % HDP v roku 2004 na -12,1 % v roku 2012 a na -5,0 % v roku 2013.

V referenčnom období od mája 2013 do apríla 2014 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 2,2 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 6,2 % stanovenou pre konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v roku 2012 dosiahli historicky nízku úroveň 1,3 %, čo bolo čiastočne odrazom vysokej vnímanej dôveryhodnosti švédskej vlády a vysokého dopytu po aktívach denominovaných vo švédskej korune. Po opadnutí portfóliových tokov do bezpečných aktív sa dlhodobé úrokové miery zvýšili a na konci referenčného obdobia sa pohybovali na úrovni 2,1 %. Diferenciál švédskej dlhodobej úrokovej miery voči priemernej dlhodobej úrokovej miere eurozóny bol od roku 2005 záporný, pričom od roku 2008 rástol a v roku 2011 dosiahol

3,0 %. V dôsledku poklesu výnosov v eurozóne a rastu výnosov vo Švédsku sa diferenciál následne znížil a na konci referenčného obdobia dosahoval -0,3 percentuálneho bodu (a 0,4 percentuálneho bodu voči výnosu nástrojov s ratingom AAA v eurozóne).

Zachovanie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si vo Švédsku v strednodobom horizonte okrem iného vyžaduje pokračovať v menovej politike orientovanej na cenovú stabilitu. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2014 Švédsko vybrala na hĺbkové hodnotenie a dospela k záveru, že „Švédsko naďalej čelí makroekonomickým nerovnováham, ktoré si vyžadujú monitorovanie a politické opatrenia“. Švédsko musí vyriešiť celý rad úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie opísané v kapitole 5.

Švédske právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Švédsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy. ECB ďalej poukazuje na to, že podľa zmluvy je Švédsko od 1. júna 1998 povinné prijať príslušné vnútroštátne právne predpisy na svoju integráciu do Eurosystému. Švédske orgány však zatiaľ neprijali žiadne legislatívne opatrenia, ktoré by odstránili nezlučiteľné aspekty opísané v tejto správe i v predchádzajúcich správach.

