



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

KONVERGENČNO POROČILO MAJ 2008

UVOD

OKVIR ZA ANALIZO

**STANJE EKONOMSKE
KONVERGENCE**

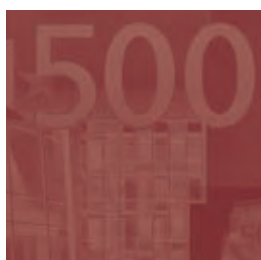
**POVZETKI PO
POSAMEZNIH DRŽAVAH**

SL

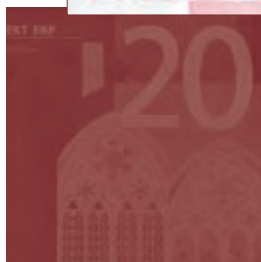


EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



V letu 2008
je na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 10 €.



KONVERGENČNO POROČILO MAJ 2008

UVOD

OKVIR ZA ANALIZO

STANJE EKONOMSKE
KONVERGENCE

POVZETKI PO
POSAMEZNIH DRŽAVAH

© Evropska centralna banka, 2008

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

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

Faks

+49 69 1344 6000

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno pod pogojem, da je naveden vir.

Presečni datum za statistične podatke v tej publikaciji je 18. april 2008.

ISSN 1725-9673 (spletna izdaja)

KAZALO

KAZALO

I UVOD	5
2 OKVIR ZA ANALIZO	
2.1 Ekonomska konvergenca	7
2.2 Združljivost nacionalne zakonodaje s pogodbo	14
3 STANJE EKONOMSKE KONVERGENCE	27
4 POVZETKI PO POSAMEZNIH DRŽAVAH	
4.1 Bolgarija	33
4.2 Češka	34
4.3 Estonija	36
4.4 Latvija	38
4.5 Litva	40
4.6 Madžarska	42
4.7 Poljska	44
4.8 Romunija	45
4.9 Slovaška	47
4.10 Švedska	50

KRATICE

DRŽAVE

BE	Belgija	LU	Luksemburg
BG	Bolgarija	HU	Madžarska
CZ	Češka	MT	Malta
DK	Danska	NL	Nizozemska
DE	Nemčija	AT	Avstrija
EE	Estonija	PL	Poljska
IE	Irska	PT	Portugalska
GR	Grčija	RO	Romunija
ES	Španija	SI	Slovenija
FR	Francija	SK	Slovaška
IT	Italija	FI	Finska
CY	Ciper	SE	Švedska
LV	Latvija	UK	Združeno kraljestvo
LT	Litva		

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
BPM5	Plačilnobilančni priročnik IMF-a (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
c.i.f	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EEA	Evropsko gospodarsko območje
EER	efektivni menjalni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESA 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NCB	nacionalne centralne banke
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen (industrijskih) proizvajalcev
ULCM	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v predelovalni dejavnosti

V skladu s prakso Skupnosti so imena držav EU v tem poročilu naštetá po zaporedju začetnic držav v njihovem nacionalnem jeziku.

I UVOD

I UVOD

Euro je bil uveden 1. januarja 1999. Doslej ga je v skladu z zahtevami Pogodbe sprejelo 15 držav članic Evropske unije (EU), med njimi zadnja Ciper in Malta 1. januarja 2008. To pomeni, da 12 držav članic v celoti še ne sodeluje v ekonomski in monetarni uniji (EMU) in še ni uvedlo eura. Dve od teh držav, Danska in Združeno kraljestvo sta napovedali, da ne bosta sodelovali v tretji fazi EMU. Zato se zanju konvergenčno poročilo pripravi samo na njuno zahtevo. Ker ga tokrat nista zahtevali, tokratno konvergenčno poročilo obravnava naslednjih deset držav: Bolgarijo, Češko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško in Švedsko. Vseh teh deset držav Pogodba zavezuje k uvedbi eura, kar pomeni, da si morajo prizadevati za izpolnitev vseh konvergenčnih kriterijev.

S pripravo tega poročila Evropska centralna banka (ECB) izpolnjuje zahteve iz člena 122(2) v povezavi s členom 121(1) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti (Pogodba), po katerih mora Svetu Evropske unije (Svet EU) najmanj vsaki dve leti ali na zahtevo države članice z odstopanjem poročati „o napredku, ki so ga države članice dosegle pri izpolnjevanju svojih obveznosti glede uresničevanja ekonomske in monetarne unije“. Enako nalogo je dobila Evropska komisija, ki je prav tako pripravila poročilo, obe poročili pa se vzporedno predložita Svetu EU. Za deseterico v tem poročilu obravnavanih držav je pregled opravljen v okviru rednega dveletnega cikla.

ECB v tem poročilu uporablja enak okvir kot v prejšnjih konvergenčnih poročilih. Za deset obravnavanih držav proučuje, ali so dosegle visoko stopnjo trajne ekonomske konvergence, ali je njihova nacionalna zakonodaja skladna s Pogodbo in ali izpolnjujejo zakonske zahteve, ki njihovim nacionalnim centralnim bankam omogočajo, da se vključijo v Eurosistem.

V tem poročilu je Slovaška pregledana nekoliko podrobneje kot ostale obravnavane države. Razlog je v tem, da je v skladu s svojo namero, da

1. januarja 2009 uvede euro, 4. aprila 2008 zaprosila za pregled. Upošteva tudi dejstvo, da je Slovaška prva država, ki namerava v bližnji prihodnosti uvesti euro, v gibanju njene valute pa je več let prisoten trend nominalne apreciacije. Zato je treba preučiti, kako bi slovaško gospodarstvo delovalo v razmerah nepreklicno določenega menjalnega razmerja.

Ocena ekonomske konvergence je močno odvisna od kakovosti in neoporečnosti uporabljenih statističnih podatkov. Na pripravo in poročanje statističnih podatkov, zlasti podatkov o državnih financah, ne smejo vplivati politični dejavniki. Države članice so bile zato pozvane, da kakovost in neoporečnost svojih statističnih podatkov obravnavajo kot prednostno nalogo, da pri pripravi statističnih podatkov zagotovijo ustrezen sistem varovalk in kontrol, na statističnem področju pa uporabljajo ustrezne minimalne standarde. Ti standardi izboljšujejo neodvisnost, poštenost in odgovornost nacionalnih statističnih uradov ter krepijo zaupanje v kakovost javnofinančne statistike (glej tudi statistično prilogo v konvergenčnem poročilu v angleščini).

Struktura tega konvergenčnega poročila je naslednja. V 2. poglavju je opisan okvir za preučitev ekonomske in pravne konvergence, 3. poglavje podaja horizontalen pregled glavnih vidikov ekonomske konvergence, v 4. poglavju pa so povzetki po posameznih državah, kjer so opisane glavne ugotovitve o ekonomski in pravni konvergenci. V 5. poglavju (samo v konvergenčnem poročilu v angleščini) je podrobneje pregledano stanje ekonomske konvergence v vsaki od desetih obravnavanih držav članic in predstavljena je statistična metodologija za kazalnike konvergence. V 6. poglavju (prav tako samo v angleškem poročilu) pa je ocenjena združljivost nacionalne zakonodaje vsake od obravnavanih držav članic, vključno s statutom nacionalne centralne banke, s členoma 108 in 109 Pogodbe ter s Statutom Evropskega sistema centralnih bank (ESCB).

2 OKVIR ZA ANALIZO

2.1 EKONOMSKA KONVERGENCA

ECB za pregled stanja ekonomske konvergence v desetih obravnavanih državah članicah uporablja enoten analitični okvir, ki se uporabi za vsako državo posebej. Enoten okvir v prvi vrsti temelji na določbah Pogodbe, ki jih ECB uporablja pri analizi cenovnih gibanj, javnofinančnega salda in stopnje dolga ter deviznih tečajev in dolgoročnih obrestnih mer, skupaj z drugimi pomembnimi dejavniki. Hkrati temelji tudi na sklopu dodatnih ekonomskih kazalnikov za pretekla in prihodnja obdobja, ki so koristni za podrobnejši pregled trajnosti konvergence. V okvirjih 1 do 4 spodaj so na kratko povzete določbe Pogodbe ter metodološka pojasnila glede njihove uporabe s strani ECB.

Za zagotovitev kontinuitete in enake obravnave to poročilo temelji na načelih, opredeljenih v prejšnjih poročilih, ki jih je objavila ECB (ter pred tem Evropski monetarni inštitut). Pri uporabi konvergenčnih kriterijev se ECB opira na nekaj temeljnih načel. Prvo med njimi je, da se posamezni kriteriji razlagajo in uporabljajo brez odstopanja. Razlog za to načelo je dejstvo, da morajo kriteriji zagotoviti, da v euroobmočju sodelujejo samo tiste države članice, v katerih gospodarske razmere omogočajo ohranjanje stabilnosti cen in povezanosti euroobmočja. Drugo načelo določa, da konvergenčni kriteriji predstavljajo notranje skladen in medsebojno povezan sklop, zato morajo biti izpolnjeni vsi. V Pogodbi so kriteriji naštet kot enakopravni in med njimi ni nikakršne hierarhije. Po tretjem načelu morajo biti konvergenčni kriteriji izpolnjeni na podlagi dejanskih podatkov. Četrto načelo je, da mora biti uporaba konvergenčnih kriterijev dosledna, pregledna in preprosta. Poleg tega je treba še enkrat poudariti, da mora biti dosežena konvergenca trajna in ne le trenutna. Zato pregledi po državah podrobno obravnavajo trajnost konvergence.

Gospodarska gibanja v obravnavanih državah članicah se tako ocenjujejo z vidika preteklih gibanj, ki načeloma obsegajo zadnjih deset let.

Na ta način je lažje ugotoviti, v kolikšni meri so sedanji rezultati posledica resničnih strukturnih prilagoditev, kar posledično omogoča natančnejšo oceno trajnosti ekonomske konvergence.

Poleg tega se v ustreznem obsegu uporablja tudi pogled v prihodnost. Pri tem je treba še posebej opozoriti na dejstvo, da je trajnost ugodnih gospodarskih gibanj močno odvisna od ustreznih in dolgoročnih odzivov politike na obstoječe in prihodnje izzive. Gledano v celoti je treba poudariti, da je trajnost ekonomske konvergence odvisna tako od zdravega izhodiščnega položaja kot tudi od politik, ki se izvajajo po uvedbi eura.

Skupni okvir se za vsako ob desetih obravnavanih držav članic uporablja ločeno. Zato je treba preglede po državah, ki se osredotočajo na uspešnost posamezne države članice, v skladu z določbo člena 121 Pogodbe obravnavati ločeno.

Presečni datum za statistične podatke v tem konvergenčnem poročilu je 18. april 2008. Statistične podatke za oceno konvergenčnih kriterijev je zagotovila Evropska komisija (glej tudi statistično prilogo ter tabele in grafe) v sodelovanju z ECB (za devizne tečaje in dolgoročne obrestne mere). Konvergenčni podatki o gibanju cen in dolgoročnih obrestnih mer zajemajo obdobje do marca 2008, ki je zadnji mesec, za katerega so na voljo podatki o HICP. Pri mesečnih podatkih o deviznih tečajih se obravnavano obdobje v tem poročilu konča marca 2008, medtem ko dnevni podatki vključujejo obdobje do 18. aprila 2008. Podatki za javnofinančni položaj zajemajo obdobje do leta 2007. V poročilu so upoštevane tudi napovedi iz različnih virov ter najnovejši konvergenčni programi držav članic ter druge informacije, za katere je ocenjeno, da so pomembne za oceno prihodnjih gibanj na področju trajnosti konvergence. Letošnje spomladanske napovedi Evropske komisije, ki so tudi upoštevane v tem poročilu, so bile objavljene 28. aprila 2008. Svet ECB je poročilo potrdil 6. maja 2008.

Določbe Pogodbe o cenovnih gibanjih in njihova uporaba v ECB so na kratko predstavljene v okvirju 1.

Za podrobnejši pregled vzdržnosti cenovnih gibanj je povprečna stopnja inflacije po HICP v 12-mesečnem referenčnem obdobju od aprila

Okvir 1

CENOVNA GIBANJA

1 Določbe Pogodbe

Prva alineja člena 121(1) Pogodbe zahteva:

„doseganje visoke stopnje stabilnosti cen; to je razvidno iz stopnje inflacije, ki je blizu stopnji inflacije največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen”.

Člen 1 Protokola o konvergenčnih kriterijih, na katerega se nanaša člen 121 Pogodbe, določa, da:

„merilo stabilnosti cen iz prve alineje člena 121(1) te pogodbe pomeni, da ima država članica trajno stabilne cene in povprečno stopnjo inflacije, zabeleženo v enem letu pred pregledom, ki ne presega za več kakor 1,5 odstotne točke stopnje inflacije največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen. Višina inflacije se izračuna z uporabo indeksa cen življenjskih potrebščin na primerljivi osnovi, upošteva razlike v definicijah posameznih držav”.

2 Uporaba določb Pogodbe

ECB v tem poročilu uporablja določbe Pogodbe, kot je navedeno v nadaljevanju.

- V zvezi s „povprečno stopnjo inflacije, zabeleženo v enem letu pred pregledom”, je bila stopnja inflacije izračunana z uporabo zadnjih razpoložljivih podatkov o spremembi 12-mesečnega povprečja indeksa HICP v zadnjih 12 mesecih. Tako je referenčno obdobje za stopnjo inflacije v tem poročilu od aprila 2007 do marca 2008.
- V zvezi s pojmom „največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen”, ki se uporablja za določanje referenčne vrednosti, je bilo uporabljeno netehtano aritmetično povprečje stopenj inflacije v naslednjih treh državah EU z najnižjo stopnjo inflacije: Malta (1,5%), Nizozemska (1,7%) in Danska (2,0%). Tako je povprečna stopnja 1,7% in ko se k temu prišteje 1,5 odstotne točke, znaša referenčna vrednost 3,2%.

2007 do marca 2008 ocenjena glede na ekonomsko uspešnost države članice pri doseganju cenovne stabilnosti v zadnjih desetih letih. Pritem posebna pozornost velja usmeritvi denarne politike, zlasti temu, ali so si denarne oblasti v prvi vrsti prizadevale za doseganje in ohranjanje cenovne stabilnosti, ter vprašanju, ali so tudi druga področja gospodarske politike prispevala k doseganju tega cilja. Poleg tega so upoštevani tudi vplivi makroekonomskega okolja na doseganje cenovne stabilnosti. Cenovna gibanja so ocenjena glede na ponudbo in povpraševanje, pri čemer je pozornost med drugim posvečena dejavnikom, ki vplivajo na stroške dela na enoto proizvoda in na uvozne cene. Kot zadnje so bila upoštevana gibanja drugih pomembnih cenovnih indeksov (npr. HICP brez nepredelane hrane in energentov, nacionalni indeks cen življenjskih potrebščin (CPI), indeks

cen življenjskih potrebščin brez sprememb v posrednih davkih, deflator zasebne potrošnje, deflator BDP ter cene pri proizvajalcih). Pri prihodnjih gibanjih so navedena možna inflacijska gibanja v prihodnjih letih ter napovedi najpomembnejših mednarodnih organizacij in tržnih udeležencev. Obravnavani so tudi strukturni vidiki, ki so pomembni za ohranjanje ugodnega okolja za stabilnost cen po prevzemu eura.

V okvirju 2 so navedene določbe Pogodbe o javnofinančnih gibanjih in njihova uporaba s strani ECB, skupaj s proceduralnimi vprašanji.

V zvezi z vzdržnostjo javnih financ se rezultat v referenčnem letu 2007 pregleda z vidika uspešnosti države članice v zadnjih desetih letih. Kot izhodišče se obravnava gibanje deleža javnega dolga v tem obdobju ter dejavniki,

Okvir 2

JAVNOFINANČNA GIBANJA

1 Določbe Pogodbe

Druga alineja člena 121(1) Pogodbe zahteva:

„vzdržnost stanja javnih financ; izhajajo iz doseženega proračunskega stanja brez čezmernega primanjkljaja v skladu s členom 104(6)“.

Člen 2 Protokola o konvergenčnih kriterijih, na katerega se nanaša člen 121 Pogodbe, določa, da:

to merilo „pomeni, da v času pregleda država članica ni predmet odločbe Sveta iz člena 104(6) te pogodbe o obstoju čezmernega primanjkljaja“.

Člen 104 določa postopek v primeru čezmernega primanjkljaja. Evropska komisija v skladu s členom 104(2) in (3) pripravi poročilo, če katera od držav članic ne izpolnjuje zahtev javnofinančne discipline, zlasti če:

- (a) razmerje med načrtovanim ali dejanskim javnofinančnim primanjkljajem in BDP presega referenčno vrednost (ki je v Protokolu o postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem opredeljena kot 3% BDP), razen:

- če se je to razmerje znatno in stalno zmanjševalo ter doseglo raven blizu referenčne vrednosti, ali
- če je preseganje referenčne vrednosti le izjemno in začasno, razmerje pa ostaja blizu referenčne vrednosti;

(b) razmerje med javnim dolgom in BDP presega referenčno vrednost (ki je v Protokolu o postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem opredeljena kot 60% BDP), razen če se razmerje znižuje v zadostnem obsegu in se dovolj hitro približuje referenčni vrednosti.

Poleg tega mora poročilo, ki ga pripravi Komisija, upoštevati, ali javnofinančni primanjkljaj presega javne investicijske odhodke, ter vse druge pomembne dejavnike, tudi srednjeročno gospodarsko in javnofinančno stanje države članice. Komisija lahko ravno tako pripravi poročilo, če meni, da ne glede na izpolnjevanje meril v državi članici obstaja tveganje čezmernega primanjkljaja. Ekonomsko-finančni odbor pripravi mnenje o poročilu Komisije. Končno Svet EU v skladu s členom 104(6) na osnovi priporočila Komisije in ob upoštevanju vseh pripomb obravnavane države članice ter po opravljeni celoviti oceni s kvalificirano večino odloči, ali čezmerni primanjkljaj v državi članici obstaja.

2 Uporaba določb Pogodbe

ECB za namene pregleda konvergence izrazi svoje mnenje o javnofinančnih gibanjih. ECB pri vprašanju vzdržnosti preverja ključne kazalnike javnofinančnih gibanj od leta 1998 do leta 2007, upošteva obete in izzive javnih financ ter podrobno prouči povezave med gibanjem primanjkljaja in dolga.

ECB v zvezi s členom 104 v nasprotju s Komisijo nima nobene formalne vloge v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Poročilo ECB samo pokaže, ali je država predmet postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem ali ne.

ECB v zvezi z določbo Pogodbe, da se mora delež dolga nad 60% BDP „zniževati v zadostnem obsegu in dovolj hitro približevati referenčni vrednosti“, preuči pretekle in prihodnje trende v deležu dolga.

Pregled fiskalnih gibanj temelji na podatkih, zbranih na podlagi nacionalnih računov v skladu z Evropskim sistemom računov 1995 (glej statistično prilogo). Večino podatkov v tem poročilu je zagotovila Komisija aprila 2008 in zajemajo javnofinančno stanje od leta 1998 do leta 2007 ter napovedi Komisije za leto 2008.

ki so vplivali nanj, tj. razlika med nominalno rastjo BDP in obrestnimi merami, primarni saldo ter prilagoditev med primanjkljajem in dolgom. Ta pogled lahko zagotovi dodatne informacije o tem, v kolikšni meri je makro-ekonomsko okolje, zlasti kombinacija rasti in obrestnih mer, vplivala na dinamiko dolga. Prav tako je mogoče dobiti več informacij o vplivu prizadevanj za fiskalno konsolidacijo, ki

se kažejo v primarnem saldu in vlogi, ki jo imajo posebni dejavniki, zajeti v prilagoditvi med primanjkljajem in dolgom. Ob tem se bravnava tudi struktura javnega dolga s posebnim poudarkom na deležu kratkoročnega dolga in dolga v tuji valuti ter njenem gibanju. Primerjava teh deležev s trenutnim javnim dolgom izraža občutljivost javnofinančnega salda na spremembe deviznih tečajev in obrestnih mer.

Naslednji korak je preučitev gibanja deleža primanjkljaja. Pri tem je priporočljivo upoštevati dejstvo, da na spremembo letnega deleža primanjkljaja v državi običajno vplivajo številni povezani dejavniki. Ti so pogosto razdeljeni na eni strani na „ciklične učinke”, ki odražajo reakcijo primanjkljaja na spremembe v gospodarskem ciklu, in na drugi strani na „neciklične učinke”, ki pogosto odražajo strukturne ali stalne prilagoditve fiskalne politike. Neciklični učinki, kot so številčno ovrednoteni v tem poročilu, pa niso nujno samo odraz strukturnih sprememb v javnofinančnem položaju, saj zajemajo tudičasne učinke na javnofinančni saldo, ki izhajajo iz vpliva ukrepov politike in posebnih dejavnikov. Podrobneje so obravnavana še pretekla gibanja javnofinančnih odhodkov in prihodkov, opisana pa so tudi širša področja, kjer je potrebna konsolidacija.

Pri oceni prihodnjih gibanj so pregledani proračunski načrti držav in nedavne napovedi Evropske komisije za leto 2008, pri čemer je upoštevana srednjeročna fiskalna strategija, kot je opisana v konvergenčnem programu. V tem

okviru je opravljena tudi ocena pričakovane izpolnitve srednjeročnega načrta države, kot je predvideno v Paktu za stabilnost in rast, ter obeti za delež dolga na osnovi sedanjih javnofinančnih politik. Poleg tega so izpostavljeni dolgoročni izzivi za vzdržnost proračunskega stanja, zlasti tisti, ki se nanašajo na vprašanje javnih pokojninskih sistemov brez skladov v povezavi z demografskimi spremembami, in na vprašanje poroštev, ki jih je izdala država.

V okvirju 3 so navedene določbe Pogodbe glede tečajnih gibanj in njihova uporaba s strani ECB.

Štiri države članice, ki so obravnavane v tem poročilu, trenutno sodelujejo v mehanizmu ERM II. Estonija in Litva v ERM II sodelujeta od 28. junija 2004. Latvija je v mehanizmu vstopila 2. maja 2005, Slovaška pa v njem sodeluje od 28. novembra 2005. Za te štiri države so gibanja deviznega tečaja do eura v referenčnem obdobju analizirana kot odstopanja od ustrezne centralne paritete v ERM II. Za ostalih šest držav članic, obravnavanih v tem poročilu, se zaradi odsotnosti centralne paritete v ERM II kot referenčni

Okvir 3

TEČAJNA GIBANJA

1 Določbe Pogodbe

Tretja alineja člena 121(1) Pogodbe zahteva:

„upoštevanje normalnih meja nihanja, predvidenih z mehanizmom deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema, v obdobju najmanj dveh let brez devalvacije glede na valuto katere koli druge države članice”.

Člen 3 Protokola o konvergenčnih kriterijih, na katerega se nanaša člen 121 Pogodbe, določa, da:

„merilo sodelovanja v mehanizmu deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema iz tretje alineje člena 121(1) te pogodbe pomeni, da je država članica upoštevala normalne meje nihanja, predvidene z mehanizmom deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema, brez hujših



napetosti vsaj zadnji dve leti pred pregledom. Država članica v tem času zlasti ni na lastno pobudo devalvirala dvostranskega osrednjega tečaja svoje valute glede na valuto druge države članice”.

2 Uporaba določb Pogodbe

ECB v zvezi s stabilnostjo deviznega tečaja preuči, ali je država v mehanizmu ERM II (ki je januarja 1999 nasledil ERM) vsaj dve leti pred pregledom konvergence sodelovala brez hujših napetosti, predvsem brez devalvacije glede na euro. Če je obdobje sodelovanja krajše, se ocenijo tečajna gibanja v dveletnem referenčnem obdobju, enako kot v prejšnjih poročilih.

Pregled stabilnosti tečaja do eura se podobno kot v preteklosti osredotoča na to, ali je tečaj blizu centralne paritete v ERM II, upošteva dejavnike, ki bi lahko privedli do apreciacije. Pri tem širina razpona nihanja v ERM II ne posega v oceno merila stabilnosti deviznega tečaja.

Poleg tega se vprašanje odsotnosti „hujših napetosti” na splošno obravnava: i) s pregledom odmika tečaja od centralne paritete v ERM II glede na euro; ii) z uporabo kazalnikov, kot so nihanja deviznega tečaja do eura in njegovega trendnega gibanja ter razlike v kratkoročnih obrestnih merah v primerjavi z euroobmočjem in njihova gibanja ter iii) s preučitvijo vloge, ki jo imajo posegi na deviznem trgu.

Referenčno obdobje za to poročilo je od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008. Vsi dvostranski tečaji so uradni referenčni tečaji ECB (glej statistično prilogo).

devizni tečaj za ilustracijo uporablja povprečni tečaj do eura v aprilu 2006. Ta pristop je v skladu s konvencijo iz prejšnjih poročil in ne predstavlja nikakršne ocene glede ustrezne ravni deviznega tečaja.

Poleg uspešnosti nominalnega tečaja do eura so na kratko ocenjeni tudi podatki, ki kažejo vzdržnost trenutnega deviznega tečaja. Ti podatki temeljijo na gibanju realnega dvostranskega in efektivnega tečaja ter na tekočem, kapitalnem in finančnem računu plačilne bilance. Pregleda se tudi gibanje bruto zunanjskega dolga in neto stanje mednarodnih naložb v daljšem obdobju. V razdelku o tečajnih gibanjih je obravnavana tudi stopnja povezanosti države z euroobmočjem. Ta ocena zajema tako povezanost zunanjetrgovinske menjave (izvoz in uvoz) kot tudi finančno povezanost.

V okvirju 4 so navedene določbe Pogodbe o gibanju dolgoročnih obrestnih mer in njihova uporaba s strani ECB.

Kot je navedeno zgoraj, se Pogodba izrecno sklicuje na „trajnost konvergence”, ki se izraža v ravni dolgoročnih obrestnih mer. Zaradi tega so gibanja v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 ocenjena glede na gibanje dolgoročnih obrestnih mer v zadnjih desetih letih (oziroma v obdobju, za katerega so na voljo podatki) ter glede na glavne dejavnike, ki določajo razliko v primerjavi s prevladujočimi povprečnimi dolgoročnimi obrestnimi merami v euroobmočju. Kot ozadje analize poročilo vključuje tudi informacije o velikosti in razvoju finančnega trga. Pri tem uporablja tri kazalnike (stanje dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale gospodarske družbe, kapitalizacija delniškega trga in posojila domačih bank zasebnemu sektorju), ki skupaj predstavljajo merilo velikosti kapitalnega trga v državi.

Nazadnje člen 121(1) Pogodbe zahteva, da to poročilo upošteva tudi več drugih ustreznih dejavnikov, in sicer „razvoj ekuja, rezultate

Okvir 4

GIBANJA DOLGOROČNIH OBRESTNIH MER**1 Določbe Pogodbe**

Četrta alineja člena 121(1) Pogodbe zahteva:

„trajnost dosežene konvergence in sodelovanja države članice v mehanizmu deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema, kar se kaže v ravni dolgoročnih obrestnih mer”.

Člen 4 Protokola o konvergenčnih kriterijih, na katerega se nanaša člen 121 Pogodbe, določa, da:

„merilo konvergence obrestnih mer iz četrte alineje člena 121(1) te pogodbe pomeni, da ima država članica v enem letu pred pregledom tako povprečno dolgoročno nominalno obrestno mero, ki ne presega za več kakor 2 odstotni točki dolgoročne obrestne mere v največ treh državah članicah z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen. Obrestne mere se izračunajo na podlagi dolgoročnih državnih obveznic ali primerljivih vrednostnih papirjev, upoštevaje razlike v definicijah posameznih držav”.

2 Uporaba določb Pogodbe

ECB v tem poročilu uporablja določbe Pogodbe, kot je navedeno v nadaljevanju.

- Glede „povprečne dolgoročne nominalne obrestne mere”, zabeležene „v enem letu pred pregledom” je bila dolgoročna obrestna mera izračunana kot aritmetično povprečje zadnjih 12 mesecev, za katere so bili na razpolago podatki o HICP. Referenčno obdobje v tem poročilu je od aprila 2007 do marca 2008.
- Drugič, za opredelitev pojma „največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen”, ki se uporablja za določanje referenčne vrednosti, se uporabi netehtano aritmetično povprečje dolgoročnih obrestnih mer v istih treh državah, ki so bile uporabljene za izračun referenčne vrednosti pri merilu cenovne stabilnosti (glej okvir 1). V referenčnem obdobju, obravnavanem v tem poročilu, so dolgoročne obrestne mere teh treh držav znašale 4,8% (Malta), 4,3% (Nizozemska) in 4,3% (Danska). Tako je povprečna obrestna mera 4,5% in ko se k temu prištejeta še 2 odstotni točki, znaša referenčna vrednost 6,5%.

Obrestne mere so bile merjene na osnovi dostopnih usklajenih dolgoročnih obrestnih mer, ki so bile razvite za potrebe konvergenčnega pregleda (glej statistično prilogo).

Pri državah, za katere ni na voljo nikakršna dolgoročna usklajena obrestna mera, je v možnem obsegu opravljena splošna analiza finančnih trgov, ki upošteva stopnjo javnega dolga in druge ustrezne kazalnike. Namen takšne analize je oceniti trajnost konvergence, ki jo je dosegla država članica, ter trajnost njenega sodelovanja v ERM II.

združevanja trgov, stanje in razvoj tekočega računa plačilne bilance ter preverjanje gibanja stroškov dela na enoto in drugih cenovnih kazalcev". Ti dejavniki so ocenjeni v 5. poglavju v okviru posameznih kriterijev, ki so naštetih zgoraj. Zaradi uvedbe eura 1. januarja 1999 se gibanje ekuja ne obravnava več.

2.2 ZDRUŽLJIVOST NACIONALNE ZAKONODAJE S POGODBO

2.2.1 UVOD

Člen 122(2) Pogodbe zahteva, da ECB (in Komisija) najmanj enkrat vsaki dve leti ali na zahtevo države članice z odstopanjem poroča Svetu EU v skladu s postopkom, določenim v členu 121(1). Vsako tako poročilo mora vključevati pregled združljivosti nacionalne zakonodaje vsake od držav članic z odstopanjem, vključno s statutom centralne banke, s členoma 108 in 109 Pogodbe ter s Statutom Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (v nadaljevanju „Statut“). Navedena obveznost držav članic z odstopanjem iz Pogodbe se imenuje tudi „pravna konvergenca“. Pri ocenjevanju pravne konvergenca ECB ni omejena na formalno oceno besedila nacionalne zakonodaje, temveč lahko presoja tudi, ali je implementacija ustreznih določb skladna z duhom Pogodbe in Statuta. Kakor je ECB nakazala v Konvergenčnem poročilu iz maja¹ 2007, je še posebej zaskrbljena nad kakršnimi koli znaki pritiska na organe odločanja NCB nekaterih držav članic, kar ne bi bilo skladno z duhom Pogodbe glede neodvisnosti centralnih bank. ECB meni tudi, da morajo organi odločanja v NCB delovati nemoteno in trajno. ECB bo natančno spremljala vsa dogajanja pred izdajo posamezne končne pozitivne ocene, v kateri bi bilo ugotovljeno, da je nacionalna zakonodaja države članice združljiva s Pogodbo in Statutom.

DRŽAVE ČLANICE Z ODSTOPANJEM IN PRAVNA KONVERGENCA

Bolgarija, Češka, Estonija, Latvija, Litva, Madžarska, Poljska, Romunija, Slovaška in

Švedska, katerih nacionalna zakonodaja se preučuje v tem poročilu, imajo status držav članic z odstopanjem, kar pomeni, da še niso prevzele eura. Švedski je bil status države članice z odstopanjem dodeljen z odločbo Sveta EU iz maja 1998². Glede drugih držav članic člena 4³ in 5⁴ Akta o pogojih pristopa določata, da „vse nove države članice od dne pristopa sodelujejo v ekonomski in monetarni uniji kot države članice z odstopanjem v smislu člena 122 Pogodbe ES“.

ECB je preučila raven pravne konvergenca v Bolgariji, na Češkem, v Estoniji, Latviji, Litvi, na Madžarskem, Poljskem, v Romuniji, na Slovaškem in Švedskem ter zakonodajne ukrepe, ki so bili sprejeti ali jih je treba sprejeti za doseg tega cilja. To poročilo ne zajema Danske in Združenega kraljestva, držav članic s posebnim statusom, ki še nista prevzeli eura.

Protokol o nekaterih določbah, ki se nanašajo na Dansko, priložen k Pogodbi, določa, da mora danska vlada uradno obvestiti Svet EU o svojem stališču do udeležbe v tretji fazi EMU, preden Svet EU pripravi oceno iz člena 121(2) Pogodbe. Danska je že uradno sporočila, da ne bo sodelovala v tretji fazi EMU. V skladu s členom 2 Protokola to pomeni, da se Danska obravnava kot država članica z odstopanjem. Posledice za Dansko so bile določene s sklepom voditeljev držav ali vlad na srečanju na vrhu v Edinburghu dne 11. in 12. decembra 1992. Ta sklep določa, da Danska ohrani svoja pooblastila na področju denarne politike v skladu s svojimi nacionalnimi zakoni in drugimi predpisi, vključno s pooblastili

1 Glej razdelek 2.2.1 Konvergenčnega poročila ECB iz maja 2007.

2 Odločba Sveta 98/317/ES z dne 3. maja 1998 v skladu s členom 121(4) (*) Pogodbe (UL L 139, 11.5.1998, str. 30). (*) OPOMBA: Naslov Odločbe 98/317/ES je bil spremenjen tako, da upošteva preštevilčenje členov Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti, v skladu s členom 12 Amsterdamske pogodbe; izvorno sklicevanje je bilo na člen 109(j)(4) Pogodbe.

3 Akt o pogojih pristopa Češke republike, Republike Estonije, Republike Cipra, Republike Latvije, Republike Litve, Republike Madžarske, Republike Malte, Republike Poljske, Republike Slovenije in Slovaške republike in prilagoditvah Pogodb, na katerih temelji Evropska unija (UL L 236, 23.9.2003, str. 33).

4 Za Bolgarijo in Romunijo glej člen 5 Akta o pogojih pristopa Republike Bolgarije in Romunije in prilagoditvah Pogodb, na katerih temelji Evropska unija (UL L 157, 21.6.2005, str. 203).

Danmarks Nationalbank na področju denarne politike. Ker se člen 108 Pogodbe uporablja za Dasko, mora Danmarks Nationalbank izpolniti zahteve glede neodvisnosti centralne banke. V Konvergenčnem poročilu EMI iz leta 1998 je bilo ugotovljeno, da je bila ta zahteva izpolnjena. Zaradi posebnega statusa Danske konvergenca na Danskem od leta 1998 ni bila ocenjena. Dokler Danska ne bo uradno obvestila Sveta EU, da namerava sprejeti euro, pravna integracija Danmarks Nationalbank v Eurosistem ni potrebna niti ni treba prilagoditi danske zakonodaje.

V skladu s Protokolom o nekaterih določbah, ki se nanašajo na Združeno kraljestvo Velike Britanije in Severne Irske, priloženim Pogodbi, Združeno kraljestvo ni dolžno vstopiti v tretjo fazo EMU, razen če uradno obvesti Svet EU, da to namerava storiti. Združeno kraljestvo je 30. oktobra 1997 uradno obvestilo Svet, da 1. januarja 1999 ne namerava sprejeti eura, in ta položaj se ni spremenil. Na podlagi tega uradnega obvestila se nekatere določbe Pogodbe (vključno s členoma 108 in 109) in Statuta za Združeno kraljestvo ne uporabljajo. Skladno s tem trenutno ni pravne zahteve po tem, da bi morala biti zagotovljena združljivost nacionalne zakonodaje (vključno s statutom Bank of England) s Pogodbo in Statutom.

Cilj ocenjevanja pravne konvergence je Svetu EU olajšati odločitev o tem, katere države članice „izpolnjujejo potrebne pogoje za uvedbo enotne valute“. Takšni pogoji se na pravnem področju nanašajo zlasti na neodvisnost centralnih bank in na pravno integracijo NCB v Eurosistem.

STRUKTURA PRAVNE OCENE

Pravna ocena v splošnem sledi okviru prejšnjih poročil ECB in EMI o pravni konvergenci, natančneje konvergenčnih poročil ECB iz maja 2007 (o Cipru in Malti) in iz decembra 2006 (o Češki, Estoniji, Cipru, Latviji, Madžarski, Malti, Poljski, Slovaški in Švedski), iz maja 2006 (o Litvi in Sloveniji), iz leta 2004 (o Češki, Estoniji, Cipru, Latviji, Litvi, Madžarski, Malti, Poljski, Sloveniji, Slovaški in Švedski), iz leta

2002 (o Švedski) in iz leta 2000 (o Grčiji in Švedski) ter Konvergenčnega poročila EMI iz leta 1998. Združljivost nacionalne zakonodaje se presoja tudi z vidika vseh sprememb zakonodaje, sprejetih pred 13. marcem 2008.

2.2.2 OBSEG PRILAGODITEV

2.2.2.1 PODROČJA PRILAGODITEV

Za prepoznanje tistih področij, na katerih je treba prilagoditi nacionalno zakonodajo, so pregledana naslednja vprašanja:

- združljivost z določbami o neodvisnosti NCB v Pogodbi (člen 108) in Statutu (člena 7 in 14.2) ter tudi z določbami o zaupnosti (člen 38 Statuta);
- združljivost s prepovedjo denarnega financiranja (člen 101 Pogodbe) in privilegiranega dostopa (člen 102 Pogodbe) ter združljivost z notnim zapisom eura, ki ga zahteva pravo Skupnosti;
- pravna integracija NCB v Eurosistem (zlasti v zvezi s členoma 12.1 in 14.3 Statuta).

2.2.2.2 „ZDRUŽLJIVOST“ PROTI „USKLADITVI“

Člen 109 Pogodbe zahteva, da je nacionalna zakonodaja „združljiva“ s Pogodbo in Statutom; sleherna nezdružljivost mora biti zato odpravljena. Na potrebo po izpolnjevanju te obveznosti ne vpliva niti prevlada Pogodbe in Statuta nad nacionalno zakonodajo niti značaj nezdružljivosti.

Zahteva, da je nacionalna zakonodaja „združljiva“, ne pomeni, da Pogodba zahteva „uskladitev“ statotov NCB bodisi med seboj bodisi s Statutom. Nacionalne posebnosti lahko obstajajo še naprej, kolikor ne posegajo v izključno pristojnost Skupnosti v denarnih zadevah. Dejansko člen 14.4 Statuta dovoljuje nacionalnim centralnim bankam, da opravljajo tudi druge funkcije razen tistih, določenih v Statutu, kolikor niso v nasprotju s cilji in nalogami ESCB. Določbe, ki dovoljujejo takšne dodatne funkcije v statutih NCB, so jasen primer oko-

liščin, v katerih razlike lahko ostanejo. Izraz „združljiv“ torej pomeni, da je treba nacionalno zakonodajo in statute NCB prilagoditi, da se odpravijo neskladja s Pogodbo in Statutom ter zagotovi potrebna stopnja integracije NCB v ESCB. Zlasti bi bilo treba prilagoditi določbe, ki posegajo v neodvisnost NCB, kot je opredeljena v Pogodbi, in v njeno vlogo kot sestavnega dela ESCB. Da bi se to doseglo, se torej ni dovolj zgolj zanašati na primarnost prava Skupnosti nad nacionalno zakonodajo.

Obveznost v členu 109 Pogodbe obsega samo nezdružljivost s Pogodbo in Statutom, vendar bi bilo treba tudi nacionalno zakonodajo, ki je nezdružljiva s sekundarno zakonodajo Skupnosti, uskladiti s takšno sekundarno zakonodajo. Primarnost prava Skupnosti namreč ne vpliva na obveznost, da se prilagodi nacionalna zakonodaja. Ta splošna zahteva ne izhaja samo iz člena 109 Pogodbe, temveč tudi iz sodne prakse Sodišča Evropskih skupnosti⁵.

Pogodba in Statut ne predpisujeta načina, kako bi bilo treba prilagoditi nacionalno zakonodajo. To je mogoče doseči s sklicevanjem na Pogodbo in Statut ali z vključevanjem določb iz Pogodbe in Statuta ter navajanjem njihovega vira ali s črtanjem sleherne nezdružljivosti ali s kombinacijo teh metod.

Poleg tega morajo institucije Skupnosti in države članice, med drugim za doseganje in ohranjanje združljivosti nacionalne zakonodaje s Pogodbo in Statutom, zaprositi ECB, da svetuje glede osnutkov pravnih predpisov na področjih iz njene pristojnosti na podlagi člena 105(4) Pogodbe in člena 4 Statuta. Odločba Sveta 98/415/ES z dne 29. junija 1998 o posvetovanju nacionalnih organov z Evropsko centralno banko glede osnutkov pravnih predpisov⁶ izrecno zahteva, da države članice sprejmejo ukrepe, potrebne za zagotovitev spoštovanja te obveznosti.

2.2.3 NEODVISNOST NCB

Glede vprašanj o neodvisnosti centralnih bank in zaupnosti je morala biti nacionalna zakonodaja v

državah članicah, ki so se pridružile EU leta 2004 ali 2007, prilagojena za združljivost z ustreznimi določbami Pogodbe in Statuta ter veljavna 1. maja 2004 oziroma 1. januarja 2007. Švedska je morala vse potrebne prilagoditve uveljaviti do trenutka ustanovitve ESCB 1. junija 1998.

2.2.3.1 NEODVISNOST CENTRALNIH BANK

Novembra 1995 je EMI pripravil seznam značilnosti neodvisnosti centralnih bank (pozneje podrobno opisane v njegovem Konvergenčnem poročilu iz leta 1998), ki so bile podlaga za oceno nacionalne zakonodaje držav članic v tistem času, zlasti statuten NCB. Koncept neodvisnosti centralnih bank vključuje različne vrste neodvisnosti, ki jih je treba ocenjevati ločeno, in sicer funkcionalno, institucionalno, osebno in finančno neodvisnost. V zadnjih nekaj letih je bila analiza vidikov neodvisnosti centralnih bank podrobneje opravljena v mnenjih, ki jih je sprejela ECB. Ti vidiki so podlaga za ocenjevanje ravni konvergence med nacionalno zakonodajo držav članic z odstopanjem na eni strani ter Pogodbo in Statutom na drugi.

FUNKCIONALNA NEODVISNOST

Neodvisnost centralnih bank ni namenjena sama sebi, temveč je bistvenega pomena za doseganje cilja, ki bi moral biti jasno opredeljen in bi moral prevladati nad vsemi drugimi cilji. Funkcionalna neodvisnost zahteva, da je poglobitveni cilj NCB izražen na jasn in pravno varen način ter da je v celoti v skladu s poglobitvnim ciljem stabilnosti cen, uveljavljenim s Pogodbo. Podpira se tako, da se nacionalnim centralnim bankam zagotavljajo potrebna sredstva in instrumenti za doseg tega cilja neodvisno od drugih oblasti. Zahteva Pogodbe po neodvisnosti centralnih bank odraža splošno stališče, da lahko za poglobitveni cilj stabilnosti cen najboljše skrbi v celoti neodvisna institucija z natančno opredeljenim mandatom. Neodvisnost centralnih bank je v celoti združljiva z odgovornostjo NCB za njihove odločitve, kar je pomemben vidik pri krepitvi zau-

⁵ Glej med drugim primer 167/73, Komisija Evropskih skupnosti proti Francoski republiki [1974] PSES 359 („Code du Travail Maritime”).

⁶ UL L 189, 3. 7. 1998, str. 42.

panja v njihov neodvisen status. To zahteva preglednost in dialog s tretjimi osebami.

Glede časovnega razporeda je Pogodba nejasna glede tega, kdaj bi morale nacionalne centralne banke držav članic z odstopanjem spoštovati poglobitveni cilj stabilnosti cen, določen v členu 105(1) Pogodbe in členu 2 Statuta. V primeru Švedske se je postavilo vprašanje, ali bi morala ta obveznost teči od trenutka ustanovitve ESCB ali od sprejetja eura. Za tiste države članice, ki so se EU pridružile 1. maja 2004, se je postavilo vprašanje, ali bi morala obveznost teči od navedenega datuma ali od sprejetja eura. Medtem ko se člen 105(1) Pogodbe ne uporablja za države članice z odstopanjem (glej člen 122(3) Pogodbe), se člen 2 Statuta uporablja za te države članice (glej člen 43.1 Statuta). ECB meni, da obveznost NCB, da stabilnost cen obravnavajo kot svoj poglobitveni cilj, teče od 1. junija 1998 v primeru Švedske ter od 1. maja 2004 in 1. januarja 2007 za države članice, ki so se pridružile EU na navedena datuma. To temelji na dejstvu, da eno vodilnih načel Skupnosti, namreč stabilnost cen (člen 4(3) Pogodbe), velja tudi za države članice z odstopanjem. Temelji tudi na cilju Pogodbe, da bi si morale vse države članice prizadevati za makroekonomsko konvergenco, vključno s stabilnostjo cen, čemur so namenjena redna poročila ECB in Komisije. Ta ugotovitev temelji tudi na temeljnem načelu neodvisnosti centralnih bank, ki je upravičena samo, če se splošni cilj stabilnost cen šteje za primarnega.

Ocene držav v tem poročilu temeljijo na teh ugotovitvah glede časovnega razporeda obveznosti NCB držav članic z odstopanjem, da stabilnost cen obravnavajo kot svoj poglobitveni cilj.

INSTITUCIONALNA NEODVISNOST

Načelo institucionalne neodvisnosti je izrecno navedeno v členu 108 Pogodbe in v členu 7 Statuta. Ta člena nacionalnim centralnim bankam in članom njihovih organov odločanja prepovedujeta, da bi zahtevali ali sprejemali navodila od institucij ali organov Skupnosti vlad držav članic ali katerih koli drugih

organov. Poleg tega prepovedujeta institucijam in organom Skupnosti ter vladam držav članic, da bi poskušali vplivati na tiste člane organov odločanja NCB, katerih odločitve lahko vplivajo na izpolnjevanje nalog NCB, povezanih z ESCB.

Če je NCB organizirana kot organ v lasti države, kot poseben organ javnega prava ali preprosto kot delniška družba, obstaja tveganje, da lahko lastnik na podlagi takšnega lastništva vpliva na njeno odločanje v zvezi z nalogami, povezanimi z ESCB. Takšen vpliv lahko, ne glede na to, ali se izvaja prek pravic delničarjev ali kako drugače, vpliva na neodvisnost NCB in bi ga bilo zato treba zakonsko omejiti.

Prepoved dajanja navodil

Pravice tretjih oseb, da dajejo navodila NCB, njihovim organom odločanja ali njihovim članom, so nezdržljive s Pogodbo in Statutom, kar zadeva naloge, povezane z ESCB.

Prepoved potrditve, zadržanja, razveljavitve ali odloga odločitev

Pravice tretjih oseb, da potrdijo, zadržijo, razveljavijo ali odložijo odločitve NCB, so nezdržljive s Pogodbo in Statutom, kar zadeva naloge, povezane z ESCB.

Prepoved cenzuriranja odločitev na pravni podlagi

Pravica organov, razen neodvisnih sodišč, da cenzurirajo odločitve, ki se nanašajo na opravljanje nalog, povezanih z ESCB, na pravni podlagi je nezdržljiva s Pogodbo in Statutom, ker opravljanja teh nalog ni dovoljeno ponovno ocenjevati na politični ravni. Pravica guvernerja, da zadrži izvajanje odločitev, ki jih sprejmejo organi odločanja ESCB ali NCB, na pravni podlagi in jih naknadno predloži političnim organom v dokončno odločitev, bi bila enakovredna zahtevi za navodila od tretjih oseb.

Prepoved sodelovanja v organih odločanja NCB s pravico glasovanja

Sodelovanje predstavnikov tretjih oseb v organih odločanja NCB s pravico glasovanja o zadevah v zvezi z opravljanjem nalog NCB, povezanih z ESCB, tudi če ta glas ni odločilen, je nezdržljivo s Pogodbo in Statutom.

Prepoved predhodnega posvetovanja glede odločitev NCB

Izrecna zakonska obveznost, da se NCB vnaprej posvetuje s tretjimi osebami, slednjim omogoča formalni mehanizem za vplivanje na dokončno odločitev in je zato nezdržljiva s Pogodbo in Statutom.

Dialog med NCB in tretjimi osebami, tudi če temelji na zakonski obveznosti zagotavljanja informacij in izmenjave mnenj, pa je združljiv z neodvisnostjo centralnih bank, pod pogojem, da:

- to ne privede do poseganja v neodvisnost članov organov odločanja NCB;
- je posebni status guvernerjev v njihovi funkciji članov Razširjenega sveta ECB v celoti spoštovan;
- so upoštewane zahteve po zaupnosti, ki izhajajo iz Statuta.

Razrešnica v zvezi z dolžnostmi članov organov odločanja NCB

Statutarne določbe o razrešnici v zvezi z dolžnostmi članov organov odločanja NCB (npr. v povezavi z računovodskimi izkazi), ki jo podelijo tretje osebe (npr. vlade), bi morale vsebovati ustrezna varovala, da takšno pooblastilo ne bi škodljivo vplivalo na možnost člana posamezne NCB, da samostojno sprejema odločitve v zvezi z nalogami, povezanimi z ESCB (ali izvaja odločitve, sprejete na ravni ESCB). Priporoča se, da statuti NCB vsebujejo izrecno določbo s tem namenom.

OSEBNA NEODVISNOST

Določba Statuta o varnosti položaja za člane organov odločanja NCB dodatno varuje neod-

visnost centralnih bank. Guvernerji so člani Razširjenega sveta ECB. Člen 14.2 Statuta določa, da morajo statuti NCB zlasti predpisovati najmanj petletni mandat za guvernerja. Ta člen tudi varuje pred samovoljno razrešitvijo guvernerjev, ker določa, da so guvernerji lahko razrešeni funkcije le, če ne izpolnjujejo več pogojev, ki se zahtevajo za opravljanje njihovih dolžnosti, ali če so zagrešili hujšo kršitev, pri čemer imajo možnost zadevo predložiti Sodišču Evropskih skupnosti. Statuti NCB morajo spoštovati to določbo, kot je določeno v nadaljevanju.

Minimalno trajanje mandata za guvernerje

Statuti NCB morajo v skladu s členom 14.2 Statuta določiti najmanj petletni mandat za guvernerja. To ne izključuje daljšega mandata, medtem ko zaradi mandata za nedoločen čas statuta ni treba prilagoditi, če so razlogi za razrešitev guvernerja skladni s tistimi iz člena 14.2 Statuta. Če so statuti NCB spremenjeni, morajo zakonske spremembe ščititi varnost položaja guvernerja in drugih članov organov odločanja, ki bi morali nadomeščati guvernerja.

Razlogi za razrešitev guvernerjev

Statuti NCB morajo zagotoviti, da guvernerjev ni mogoče razrešiti iz drugih razlogov kot tistih, ki so navedeni v členu 14.2 Statuta. Namen te zahteve je preprečiti organom, ki sodelujejo pri imenovanju guvernerjev, zlasti vladi ali parlamentu, da bi izvršili svojo diskrecijsko pravico in razrešili guvernerja. Statuti NCB bi morali bodisi vsebovati razloge za razrešitev, ki so združljivi s tistimi iz člena 14.2 Statuta, bodisi ne omenjati razlogov za razrešitev (ker se člen 14.2 uporablja neposredno).

Varnost položaja in razlogi za razrešitev članov organov odločanja NCB, razen guvernerjev, ki sodelujejo pri opravljanju nalog, povezanih z ESCB

Osebna neodvisnost bi bila ogrožena, če enaka pravila, ki veljajo za varnost položaja in razloge za razrešitev guvernerja, ne bi veljala tudi za druge člane organov odločanja NCB, ki sodelujejo pri opravljanju nalog, povezanih

z ESCB⁷. Različne določbe v Pogodbi in Statutu zahtevajo primerljivo varnost položaja. Člen 14.2 Statuta ne omejuje varnosti položaja samo na guvernerje, medtem ko člen 108 Pogodbe in člen 7 Statuta omenjata „člane organov odločanja“ NCB, ne pa izrecno guvernerjev. To še zlasti velja, če je guverner prvi med enakimi med sodelavci z enakovrednimi glasovalnimi pravicami ali če bodo drugi člani morda morali nadomeščati guvernerja.

Pravica do sodne presoje

Člani organov odločanja NCB morajo imeti pravico, da sleherno odločitev o njihovi razrešitvi predložijo neodvisnemu sodišču, da bi se omejila morebitna politična samovolja pri vrednotenju razlogov za njihovo razrešitev.

Člen 14.2 Statuta določa, da lahko guvernerji NCB, ki so bili razrešeni s položaja, to odločitev predložijo Sodišču Evropskih skupnosti. Nacionalna zakonodaja bi se morala sklicevati na Statut ali pa sploh ne bi smela omenjati pravice do predložitve odločitve Sodišču Evropskih skupnosti (ker se člen 14.2 Statuta uporablja neposredno).

Nacionalna zakonodaja bi morala tudi predvideti pravico, da nacionalna sodišča presojujejo odločitve o razrešitvi vseh drugih članov organov odločanja NCB, ki sodelujejo pri opravljanju nalog, povezanih z ESCB. Ta pravica je lahko del splošnega prava ali v obliki posebne določbe. Čeprav je mogoče trditi, da je ta pravica na voljo po splošnem pravu, bi bilo iz razlogov pravne varnosti priporočljivo takšno pravico do presoje izrecno opredeliti.

Varovala proti navzkrižju interesov

Osebnost neodvisnost pomeni tudi zagotavljanje, da ne pride do navzkrižij interesov med dolžnostmi članov organov odločanja NCB v zvezi z njihovimi NCB (ter guvernerjev v zvezi z ECB) in drugimi funkcijami, ki jih lahko opravljajo člani organov odločanja, ki sodelujejo pri opravljanju nalog, povezanih z ESCB, in ki bi lahko ogrozile njihovo osebno neodvisnost. Načeloma je članstvo v organu odločanja, ki

sodeluje pri opravljanju nalog, povezanih z ESCB, nezdružljivo z izvrševanjem drugih funkcij, ki bi lahko povzročile navzkrižje interesov. Člani teh organov odločanja zlasti ne smejo imeti funkcije ali interesa, ki bi lahko vplival na njihove dejavnosti, bodisi preko funkcije v izvršilnih ali zakonodajnih vejah države ali v regionalnih ali lokalnih upravah ali preko vključenosti v poslovno organizacijo. Posebno pozornost je treba posvetiti temu, da se prepreči morebitno navzkrižje interesov pri neizvršilnih članih organov odločanja.

FINANČNA NEODVISNOST

Čeprav je NCB popolnoma neodvisna s funkcionalnega, institucionalnega in osebnega vidika (tj. to zagotavljajo statuti NCB), bi bila njena splošna neodvisnost ogrožena, če ne bi mogla avtonomno črpati dovolj finančnih sredstev za izpolnjevanje svojega mandata (tj. za opravljanje nalog, povezanih z ESCB, kar se zahteva od nje po Pogodbi in Statutu).

Države članice ne smejo spraviti svojih NCB v položaj, v katerem imajo nezadostna finančna sredstva za opravljanje njihovih nalog, povezanih z ESCB ali Eurosistemom, kjer je to ustrezno. Opozoriti velja, da člena 28.1 in 30.4 Statuta določata možnost dodatnih zahtev do NCB za prispevke v kapital ECB in za dodatne transferje deviznih rezerv⁸. Poleg tega člen 33.2 Statuta določa⁹, da se v primeru, če ima ECB izgubo, ki je ni mogoče v celoti pokriti iz splošnega rezervnega sklada, Svet ECB lahko odloči, da bo preostalo izgubo pokrili iz denarnih prihod-

7 Glej: odstavek 8 mnenja ECB CON/2004/35 z dne 4. novembra 2004 na zahtevo madžarskega Ministrstva za finance o osnutku zakona o spremembi Zakona o Magyar Nemzeti Bank; odstavek 8 mnenja ECB CON/2005/26 z dne 4. avgusta 2006 na zahtevo Národná banka Slovenska o osnutku zakona o spremembi Zakona št. 566/1992 Coll. o Národná banka Slovenska, kot je bil spremenjen, in o spremembah nekaterih zakonov; odstavek 3.3 mnenja ECB CON/2006/44 z dne 25. avgusta 2006 na zahtevo Banca d'Italia o spremenjenem statutu Banca d'Italia; odstavek 2.6 mnenja ECB CON/2006/32 z dne 22. junija 2006 na zahtevo francoskega senata o osnutku zakona o Banque de France; ter odstavka 2.3. in 2.4 mnenja ECB CON/2007/6 z dne 7. marca 2007 na zahtevo nemškega Ministrstva za finance o osnutku osmega zakona o spremembi Zakona o Deutsche Bundesbank.

8 Člen 30.4 Statuta se uporablja samo v okviru Eurosistema.

9 Člen 33.2 Statuta se uporablja samo v okviru Eurosistema.

kov v določenem poslovnem letu sorazmerno z višino in do višine zneskov, porazdeljenih NCB. Načelo finančne neodvisnosti zahteva, da skladnost s temi določbami dopušča NCB možnost, da opravlja svoje funkcije v nezmanjšanem obsegu.

Poleg tega načelo finančne neodvisnosti pomeni, da mora imeti NCB dovolj sredstev za opravljanje ne le nalog, povezanih z ESCB, temveč tudi svojih nacionalnih nalog (tj. financiranje svoje uprave in lastnih operacij).

Koncept finančne neodvisnosti bi bilo zato treba oceniti z vidika, ali lahko katera koli tretja oseba bodisi neposredno bodisi posredno vpliva ne le na naloge NCB, temveč tudi na njeno zmožnost (kar se razume tako operativno v smislu delovne sile kot finančno v smislu ustreznih finančnih sredstev) za izpolnjevanje svojega mandata. V tem pogledu so še posebej pomembni naslednji vidiki finančne neodvisnosti, določeni v nadaljevanju, pri čemer so bili nekateri od njih podrobneje opredeljeni šele pred kratkim¹⁰. To so značilnosti finančne neodvisnosti, pri katerih so NCB najbolj izpostavljene zunanjemu vplivu.

Določanje proračuna

Če ima tretja oseba pooblastilo, da določi ali vpliva na proračun NCB, je to nezdržljivo s finančno neodvisnostjo, razen če zakon vsebuje varovalno klavzulo v tem smislu, da takšno pooblastilo ne posega v finančna sredstva, ki so potrebna za izvajanje nalog NCB, povezanih z ESCB.

Računovodska pravila

Računovodski izkazi se morajo pripravljati v skladu s splošnimi računovodskimi pravili ali v skladu s pravili, ki jih opredelijo organi odločanja NCB. Če takšna pravila namesto njih opredelijo tretje osebe, morajo pravila vsaj upoštevati predloge organov odločanja NCB.

Letne računovodske izkaze bi morali sprejeti organi odločanja NCB s pomočjo neodvisnih računovodij in so lahko predmet naknadne

odobritve tretjih oseb (npr. vlade, parlamenta). Kar zadeva dobiček, bi morali imeti organi odločanja NCB možnost, da o svojih izračunih odločajo neodvisno in strokovno.

Kadar so operacije NCB predmet nadzora državne revizijske službe ali podobnega organa, ki je zadolžen za nadzor nad uporabo javnih financ, bi moral biti obseg nadzora jasno opredeljen v pravnem okviru in ne bi smel posegati v dejavnosti neodvisnih zunanjih revizorjev NCB, kot so določene v členu 27.1 Statuta. Državna revizija bi morala biti opravljena na nepolitični, neodvisni in izključno strokovni osnovi.

Delitev dobička, kapital NCB in finančne rezervacije

V zvezi z razdelitvijo dobička lahko statuti NCB predpisujejo, kako se dobiček razdeli. Če takšnih določb ni, bi morali o razdelitvi dobička odločati organi odločanja NCB na strokovni podlagi, ta odločitve pa ne sme biti predmet diskrecije tretjih oseb, razen če obstaja izrecna varovalna klavzula, ki določa, da to ne posega v finančna sredstva, ki so potrebna za izvajanje nalog NCB, povezanih z ESCB.

10 Glavna razvojna mnenja ECB na tem področju so naslednja:

- CON/2002/16 z dne 5. junija 2002 na zahtevo irskega Ministrstva za finance o osnutku zakona o Central Bank and Financial Services Authority of Ireland iz leta 2002;
- CON/2003/22 z dne 15. oktobra 2003 na zahtevo finskega Ministrstva za finance o osnutku vladnega predloga za spremembo Zakona o Suomen Pankki in drugih sorodnih aktov;
- CON/2003/27 z dne 2. decembra 2003 na zahtevo avstrijskega Zveznega ministrstva za finance o osnutku zveznega zakona o Nacionalni ustanovi za raziskave, tehnologijo in razvoj;
- CON/2004/1 z dne 20. januarja 2004 na zahtevo ekonomskega odbora finskega parlamenta o osnutku vladnega predloga za spremembo Zakona o Suomen Pankki in drugih sorodnih aktov;
- CON/2006/38 z dne 25. julija 2006 na zahtevo Bank of Greece o osnutku določbe o pooblastilih Bank of Greece na področju varstva potrošnikov;
- CON/2006/47 z dne 13. septembra 2006 na zahtevo češkega Ministrstva za industrijo in trgovino o spremembi Zakona o Česká národní banka;
- CON/2007/8 z dne 21. marca 2007 na zahtevo češkega Ministrstva za industrijo in trgovino o nekaterih določbah osnutka zakona o spremembi Zakona o varstvu potrošnikov, ki se nanašajo na Česká národní banka;
- CON/2008/13 z dne 19. marca 2008 o osnutku zakona o reformi grškega sistema socialne varnosti.

Država članica ne sme uveljavljati znižanj kapitala NCB brez predhodne privolitve organov odločanja NCB, katerega cilj je zagotoviti, da NCB ohrani dovolj finančnih sredstev za izpolnjevanje svojega mandata po členu 105(2) Pogodbe in Statutu kot članice ESCB. V zvezi s finančnimi rezervacijami ali rezervami morajo biti NCB svobodne, da neodvisno oblikujejo finančne rezervacije za zaščito realne vrednosti svojega kapitala in sredstev.

Finančna odgovornost za nadzorne organe

V nekaterih državah članicah finančni nadzorni organi delujejo v okviru NCB. To ne povzroča težav, če so takšni organi predmet neodvisnega odločanja NCB. Če pa zakon določa ločeno odločanje takšnih nadzornih organov, je pomembno zagotoviti, da njihove odločitve ne ogrožajo financ NCB kot celote. V teh primerih bi morala nacionalna zakonodaja omogočiti NCB, da imajo končni nadzor nad vsemi odločitvami nadzornih organov, ki bi lahko vplivale na neodvisnost NCB, predvsem na njeno finančno neodvisnost.

Avtonomija pri kadrovskih zadevah

Države članice ne smejo poslabšati možnosti NCB, da zaposli in obdrži usposobljen kader, ki ga NCB potrebuje za neodvisno opravljanje nalog, dodeljenih s Pogodbo in Statutom. Poleg tega NCB ne sme biti postavljena v položaj, v katerem ima omejen nadzor ali nima nadzora nad svojimi zaposlenimi ali v katerem lahko vlada države članice vpliva na njeno kadrovsko politiko¹¹.

2.2.3.2 ZAUPNOST

Obveznost varovanja poslovne skrivnosti, ki velja za zaposlene ECB in NCB na podlagi člena 38 Statuta, lahko privede do podobnih določb v statutih NCB ali v zakonodaji države članice. Primarnost prava Skupnosti in pravil, sprejetih na njegovi podlagi, pomeni tudi, da nacionalni zakoni o dostopu tretjih oseb do dokumentov ne smejo privedi do kršitve ureditve zaupnosti v ESCB.

2.2.4 PREPOVED DENARNEGA FINANCIRANJA IN PRIVILEGIRANEGA DOSTOPA

Glede vprašanj o prepovedi denarnega financiranja in privilegiranega dostopa je morala biti nacionalna zakonodaja v državah članicah, ki so se pridružile EU leta 2004 ali 2007, prilagojena za združljivost z ustreznimi določbami Pogodbe in Statuta ter veljavna 1. maja 2004 oziroma 1. januarja 2007. Švedska je morala vse potrebne prilagoditve uveljaviti do 1. januarja 1995.

2.2.4.1 PREPOVED DENARNEGA FINANCIRANJA

Prepoved denarnega financiranja je določena v členu 101(1) Pogodbe, ki prepoveduje prekoračitve pozitivnega stanja na računu ali druge oblike kreditov pri ECB ali NCB držav članic v korist institucij ali organov Skupnosti, institucionalnih enot centralne, regionalne ali lokalne ravni države ter drugih oseb javnega prava ali v korist javnih podjetij držav članic; prav tako je prepovedano, da bi ECB ali NCB neposredno od teh subjektov javnega sektorja kupovale dolžniške instrumente. Pogodba vsebuje eno izjemo od prepovedi: ne uporablja se za kreditne institucije v javni lasti, ki jih je treba pri zagotavljanju rezerv s strani centralnih bank obravnavati enako kakor zasebne kreditne institucije (člen 101(2) Pogodbe). Poleg tega lahko ECB in NCB nastopajo kot fiskalni agenti za zgoraj navedene organe javnega sektorja (člen 21.2 Statuta). Natančno področje uporabe prepovedi denarnega financiranja je opredeljeno tudi v Uredbi Sveta (ES) št. 3603/93 z dne 13. decembra 1993 o opredelitvi pojmov za uporabo prepovedi iz členov 104 in 104(b)(1) Pogodbe¹² (zdaj členov 101 in

11 Prepoved denarnega financiranja je bistvenega pomena za zagotovitev, da se ne ovira poglobitnega cilja denarne politike (namreč ohranjanja stabilnosti cen). Poleg tega financiranje javnega sektorja s strani centralne banke zmanjšuje pritisk na davčno disciplino. Zato je treba prepoved razlagati široko, da se zagotovi njena dosledna uporaba, za katero veljajo samo določene omejene izjeme, vsebovane v členu 101(2) Pogodbe in Uredbi (ES) št. 3603/93. Splošno stališče ECB glede združljivosti nacionalne zakonodaje s prepovedjo se je najprej razvilo v okviru posvetovanj držav članic z ECB glede osnutkov nacionalne zakonodaje na podlagi člena 105(4) Pogodbe.

12 UL L 332, 31. 12. 1993, str. 1.

103(1)), ki jasno določa, da prepoved vključuje vsako financiranje obveznosti javnega sektorja od tretjih strani.

Prepoved denarnega financiranja je bistvenega pomena za zagotovitev, da se ne ovira poglobitvenega cilja denarne politike (namreč ohranjanja stabilnosti cen). Poleg tega financiranje javnega sektorja s strani centralne banke zmanjšuje pritisk na davčno disciplino. Zato je treba prepoved razlagati široko, da se zagotovi njena dosledna uporaba, za katero veljajo samo določene omejene izjeme, vsebovane v členu 101(2) Pogodbe in Uredbi (ES) št. 3603/93. Splošno stališče ECB glede združljivosti nacionalne zakonodaje s prepovedjo se je najprej razvilo v okviru posvetovanj držav članic z ECB glede osnutkov nacionalne zakonodaje napodlagi člena 105(4) Pogodbe¹³.

NACIONALNA ZAKONODAJA, KI PRENAŠA PREPOVED DENARNEGA FINANCIRANJA

Praviloma ni treba prenesti člena 101 Pogodbe, ki ga dopolnjuje Uredba (ES) št. 3603/93, v nacionalno zakonodajo, ker se oba uporabljata neposredno. Če pa nacionalni pravni predpisi odražajo te neposredno uporabljive določbe Skupnosti, ne smejo ožiti področja uporabe prepovedi denarnega financiranja ali razširjati izjem, ki veljajo po pravu Skupnosti. Na primer, nacionalna zakonodaja, ki predvideva, da NCB financira finančne obveznosti države članice do mednarodnih finančnih institucij (razen do MDS, kakor je določeno v Uredbi (ES) št. 3603/93) ali do tretjih držav, je nezdržljiva s prepovedjo denarnega financiranja.

13 Nekatera razvojna mnenja EMI/ECB na tem področju so naslednja:

– CON/95/8 z dne 10. maja 1995 o posvetovanju švedskega Ministrstva za finance na podlagi člena 109(f)(6) Pogodbe o Evropski skupnosti („Pogodba“) in člena 5.3 Statuta EMI („Statut“); o predlogu vladnega zakona o uvedbi prepovedi denarnega financiranja („Zakon“);

– CON/97/16 z dne 27. avgusta 1997 o posvetovanju avstrijskega Zveznega ministrstva za finance na podlagi člena 109(f)(6) Pogodbe o Evropski skupnosti („Pogodba“) in člena 5.3 Statuta EMI, kot je bil obravnavan v Odločbi Sveta z dne 22. novembra 1993 (93/717/ES) („Odločba“); v zvezi s predlogom zveznega zakona o udeležbi Avstrije v novem poslu najemanja posojil Mednarodnega denarnega sklada;

– CON/2001/32 z dne 11. oktobra 2001 na zahtevo portugalskega Ministrstva za finance o predlogu uredbe o spremembi pravnega okvira kreditnih institucij in finančnih družb;

– CON/2003/27 z dne 2. decembra 2003 na zahtevo avstrijskega Zveznega ministrstva za finance o osnutku zveznega zakona o Nacionalni ustanovi za raziskave, tehnologijo in razvoj;

– CON/2005/1 z dne 3. februarja 2005 na zahtevo italijanskega Ministrstva za gospodarske zadeve in finance o predlogu zakona o spremembi Uredbe št. 7 z dne 25. januarja 1999, kot je bila spremenjena z Zakonom št. 74 z dne 25. marca 1999, v zvezi z nujnimi določbami o udeležbi Italije pri intervencijah Mednarodnega denarnega sklada zaradi soočanja z resnimi finančnimi krizami njegovih držav članic;

– CON/2005/24 z dne 15. julija 2005 na zahtevo Ministrstva za finance Češke republike o predlogu zakona o integraciji nadzornikov finančnega trga;

– CON/2005/29 z dne 11. avgusta 2005 na zahtevo avstrijskega Zveznega ministrstva za finance o predlogu zveznega zakona o financiranju prispevka Avstrije v skrbniški sklad Mednarodnega denarnega sklada za države z nizkim dohodkom, ki jih prizadejejo naravne nesreče;

– CON/2005/50 z dne 1. decembra 2005 na zahtevo Narodna banka Slovenska o osnutku zakona o spremembi Zakona št. 118/1996 Coll. o zavarovanju bančnih depozitov in o spremembah nekaterih zakonov, kot je bil nazadnje spremenjen;

– CON/2005/60 z dne 30. decembra 2005 na zahtevo litovskega bankas o predlogu zakona o spremembi Zakona o Lietuvos bankas;

– CON/2006/4 z dne 27. januarja 2006 na zahtevo Central Bank of Cyprus o osnutku zakona o spremembi zakonov o Central Bank of Cyprus iz leta 2002 in 2003;

– CON/2006/15 z dne 9. marca 2006 na zahtevo poljskega ministra za finance o osnutku zakona o nadzoru finančnih institucij;

– CON/2006/17 z dne 13. marca 2006 na zahtevo slovenskega Ministrstva za finance o predlogu zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o Banki Slovenije;

– CON/2006/23 z dne 22. maja 2006 na zahtevo Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta v zvezi s osnutkom zakona o spremembi Zakona o Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta;

– CON/2006/58 z dne 15. decembra 2006 na zahtevo Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta v zvezi s spremembami Zakona o Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta;

– CON/2007/26 z dne 27. avgusta 2007 na zahtevo poljskega ministra za finance o osnutku zakona o spremembah Zakona o bančnem jamstvenem skladu;

– CON/2008/5 z dne 17. januarja 2008 na zahtevo poljskega ministra za finance o osnutku zakona o spremembah Zakona o bančnem jamstvenem skladu;

– CON/2008/10 z dne 21. februarja 2008 na zahtevo italijanskega Ministrstva za gospodarske zadeve in finance o nekaterih določbah Zakona o državnem letnem in večletnem proračunu (Zakon o proračunu za leto 2008);

– CON/2008/13 z dne 19. marca 2008 o osnutku zakona o reformi grškega sistema socialne varnosti.

FINANCIRANJE JAVNEGA SEKTORJA ALI OBVEZNOSTI JAVNEGA SEKTORJA DO TRETJIH OSEB

Nacionalna zakonodaja ne sme zahtevati, da NCB financira bodisi opravljanje funkcij drugih organov javnega sektorja bodisi obveznosti javnega sektorja do tretjih strani. Na primer, nacionalni zakoni, ki dovoljujejo ali zahtevajo, da NCB financira sodne ali parasodne organe, ki so neodvisni od NCB in delujejo kot podaljšek države, so nezdružljivi s prepovedjo denarnega financiranja.

PREVZEM ODGOVORNOSTI JAVNEGA SEKTORJA

Nacionalna zakonodaja, ki zahteva, da NCB prevzame odgovornosti prej neodvisnega javnega organa zaradi nacionalne reorganizacije nekaterih nalog in dolžnosti (na primer v smislu prenosa nekaterih nadzornih nalog, ki jih je prej opravljal država ali neodvisne javne oblasti ali organi, na NCB), ne da bi bila NCB ločena od finančnih obveznosti, ki izhajajo iz prejšnjih dejavnosti teh prej neodvisnih javnih organov, je nezdružljiva s prepovedjo denarnega financiranja.

FINANČNA PODPORA KREDITNIM IN/ALI FINANČNIM INSTITUCIJAM

Nacionalna zakonodaja, ki predvideva, da NCB financira kreditne institucije, razen v povezavi z nalogami centralnega bančništva (kot so operacije denarne politike, plačilnih sistemov ali začasne podpore likvidnosti), zlasti da podpira nesolventne kreditne in/ali druge finančne institucije, je nezdružljiva s prepovedjo denarnega financiranja. V ta namen bi bilo treba preučiti vključitev sklicevanj na člen 101 Pogodbe.

FINANČNA PODPORA ZA SISTEME ZAVAROVANJA VLOG IN ZA ODŠKODNINSKE SCHEME ZA VLAGATELJE

Direktiva o sistemih zajamčenih vlog¹⁴ in Direktiva o odškodninskih shemah za vlagatelje¹⁵ določata, da morajo stroške financiranja sistemov zajamčenih vlog in odškodninskih shem za vlagatelje nositi kreditne institucije oziroma investicijska podjetja sama. Nacionalna zakonodaja, ki predvideva, da NCB financira nacionalni sistem javnega sektorja za zavarovanje vlog za kreditne institucije ali nacionalno

odškodninsko shemo za vlagatelje za investicijska podjetja, ne bi bila združljiva s prepovedjo denarnega financiranja, če tako financiranje ne bi bilo kratkoročno, ne bi reševalo nujnih situacij, če vidiki sistemske stabilnosti ne bi bili izpostavljeni in če odločanje ne bi ostalo v diskreciji NCB. V ta namen bi bilo treba preučiti vključitev sklicevanj na člen 101 Pogodbe.

FUNKCIJA FISKALNEGA AGENTA

Člen 21.2 Statuta določa, da „ECB in nacionalne centralne banke lahko nastopajo kot fiskalni agenti“ za „institucije ali organe Skupnosti, institucionalne enote centralne, regionalne ali lokalne ravni države ter drugih oseb javnega prava ali javna podjetja držav članic“. Namen člena 21.2 Statuta je omogočiti NCB, da po prenosu pristojnosti za denarno politiko na Eurosistem nadaljujejo z opravljanjem storitev fiskalnega agenta, ki jih centralne banke tradicionalno opravljajo za države in druge javne subjekte, ne da bi s tem avtomatično kršile prepoved denarnega financiranja. Uredba (ES) št. 3603/93 določa vrsto izrecnih in ozko opredeljenih izjem od prepovedi denarnega financiranja v zvezi s funkcijo fiskalnega agenta: (1) posojila za čez dan, odobrena javnemu sektorju, so dovoljena, če so omejena na en dan in brez možnosti podaljšanja¹⁶; (2) knjiženje čekov, izdanih s strani tretjih oseb, v dobro računa javnega sektorja, še preden je bila izplačilna banka obremenjena, je dovoljeno, če je rok, ki je potekel od prejema čeka, v skladu z običajnim rokom za unovčenje čekov s strani zadevne NCB, pod pogojem, da so morebitni dobički iz naslova valutacije izrednega značaja, zadevajo manjše zneske in jih je mogoče izravnati v kratkem času¹⁷; in (3) imetništvo kovancev, ki jih je izdal javni sektor in so bili knjiženi v dobro njegovega računa, je dovoljeno, če znesek takih sredstev ne preseže 10 % vseh kovancev v obtoku¹⁸.

14 Uvodna izjava 23 Direktive 94/19/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 30. maja 1994 o sistemih zajamčenih vlog (UL L 135, 31. 5. 1994, str. 5).

15 Uvodna izjava 23 Direktive 97/9/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 3. marca 1997 o odškodninskih shemah za vlagatelje (UL L 84, 26. 3. 1997, str. 22).

16 Glej člen 4 Uredbe (ES) št. 3603/93.

17 Glej člen 5 Uredbe (ES) št. 3603/93.

18 Glej člen 6 Uredbe (ES) št. 3603/93.

Nacionalna zakonodaja o funkciji fiskalnega agenta bi morala biti združljiva s pravom Skupnosti na splošno in posebej s prepovedjo denarnega financiranja. Nacionalna zakonodaja, ki omogoča, da NCB sprejema v depozit državna sredstva in vodi račune države, ne sproža vprašanj v zvezi s spoštovanjem prepovedi denarnega financiranja, dokler take določbe ne omogočajo posojanja, vključno s prekoračitvami stanja na računih preko noči. Do vprašanja spoštovanja prepovedi denarnega financiranja pride, na primer, kadar nacionalna zakonodaja omogoča obrestovanje vlog ali stanj na tekočih računih po obrestni meri, ki je višja, ne pa enaka ali nižja od tržnih obrestnih mer. Razlika v obrestih, ki presega tržne obrestne mere, predstavlja dejansko posojilo znotraj leta, ki je v nasprotju z namenom prepovedi denarnega financiranja in bi torej lahko ogrozilo namen prepovedi.

2.2.4.2. PREPOVED PRIVILEGIRANEGA DOSTOPA

Nacionalne centralne banke kot javne oblasti ne smejo sprejeti ukrepov, ki zagotavljajo javnemu sektorju privilegiran dostop do finančnih institucij, če takšni ukrepi ne temeljijo na načelih skrbnega in varnega poslovanja. Poleg tega se pravila NCB o mobilizaciji ali zastavi dolžniških instrumentov ne smejo uporabiti tako, da se zaobide prepoved privilegiranega dostopa¹⁹. Zakonodaje držav članic na tem področju ne smejo vzpostaviti takšnega privilegiranega dostopa.

To poročilo se osredotoča na združljivost nacionalne zakonodaje, ki so jo sprejele NCB, in statutov NCB s prepovedjo privilegiranega dostopa iz Pogodbe. Vendar pa to poročilo ne posega v oceno, ali se zakoni in drugi predpisi v državah članicah pod pretvezo načel skrbnega in varnega poslovanja uporabljajo tako, da se zaobide prepoved privilegiranega dostopa. Takšna ocena presega okvir tega poročila.

2.2.5 ENOTEN ZAPIS EURA

Euro je enotna valuta držav članic, ki so jo sprejele. Za zagotovitev, da je ta enotna narava očitna, pravo Skupnosti zahteva enotni zapis besede „euro“ v prvem sklonu ednine v vseh pravnih predpisih Skupnosti in nacionalnih pravnih predpisih, ob upoštevanju obstoja različnih abeced.

Evropski svet je na zasedanju v Madridu 15. in 16. decembra 1995 sklenil, da je „euro izbran za ime evropske valute“, da „mora biti ime [...] isto v vseh uradnih jezikih Evropske unije ob upoštevanju obstoja različnih abeced“ in da „bo posebno ime euro uporabljeno namesto generičnega izraza ‚ECU‘, ki se uporablja v Pogodbi in označuje enoto evropske valute“. Končno je Evropski svet sklenil naslednje: „Vlade petnajstih držav članic so dosegle skupni dogovor, da je ta odločitev dokončno sprejeta razlaga ustreznih določb Pogodbe.“ Ta nedvoumen in dokončen dogovor voditeljev držav in vlad držav članic je bil potrjen v vseh pravnih aktih Skupnosti, ki se sklicujejo na euro in vedno uporabljajo enotni zapis v vseh uradnih jezikih Skupnosti. Posebej pomembno je dejstvo, da se je enotni zapis eura, dogovorjen med državami članicami, ohranil v denarni zakonodaji Skupnosti²⁰. Uredba Sveta (ES) št. 2169/2005 z dne 21. decembra 2005 o spremembi Uredbe (ES) št. 974/98 o uvedbi eura²¹ potrjuje pravilni zapis enotne valute. Prvič, Uredba (ES) št. 974/98 v vseh jezikovnih različicah določa, da je „euro“ izbran za ime evropske valute. Drugič, vse jezikovne različice Uredbe (ES) št. 2169/2005 se sklicujejo na „euro“.

Leta 2003 so vse države članice ratificirale Sklep Sveta v sestavi voditeljev držav ali vlad z dne 21. marca 2003 o spremembi člena 10.2 Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke²², v katerem je še enkrat, tokrat v pravnem aktu, ki se nanaša na primarno zakonodajo, ime enotne valute zapisano enako v vseh jezikovnih različicah.

19 Glej člen 3(2) in uvodno izjavo 10 Uredbe Sveta (ES) št. 3604/93 z dne 13. decembra 1993 o opredelitvi pojmov za uporabo prepovedi privilegiranega dostopa iz člena 104a (zdaj člena 102) Pogodbe (UL L 332, 31. 12. 1993, str. 4).

20 Glej Uredbo Sveta (ES) št. 1103/97 z dne 17. junija 1997 o nekaterih določbah v zvezi z uvajanjem eura (UL L 162, 19. 6. 1997, str. 1), Uredbo Sveta (ES) št. 974/98 z dne 3. maja 1998 o uvedbi eura (UL L 139, 11. 5. 1998, str. 1) in Uredbo Sveta (ES) št. 2866/98 z dne 31. decembra 1998 o menjalnih razmerjih med eurom in valutami držav članic, ki sprejemajo euro (UL L 359, 31. 12. 1998, str. 1), ki so bile vse spremenjene leta 2000 zaradi uvedbe eura v Grčiji; glej tudi pravne akte, ki jih je sprejela Skupnost v zvezi z eurokovanci v letih 1998 in 1999.

21 UL L 346, 29. 12. 2005, str. 1.

22 UL L 83, 1. 4. 2003, str. 66.

To nedvoumno in dokončno stališče držav članic je zavezujoče tudi za države članice z odstopanjem. Člen 5(3) Akta o pogojih pristopa določa, da so „nove države članice [...] v zvezi z izjavami ali resolucijami ali drugimi stališči Evropskega sveta ali Sveta in v zvezi s tistimi, ki zadevajo Skupnost ali Unijo in ki so jih države članice sprejele v medsebojnem soglasju, v enakem položaju kakor sedanje države članice; ustrezno bodo spoštovale načela in smernice, izhajajoče iz omenjenih izjav, resolucij ali drugih stališč, ter sprejele ukrepe, ki so potrebni za zagotovitev njihovega izvajanja”.

Na podlagi teh preudarkov in z vidika izključne pristojnosti Skupnosti, da določi ime enotne valute, so vsa odstopanja od tega pravila nezdržljiva s Pogodbo in bi morala biti odpravljena. Medtem ko to načelo velja za vse vrste nacionalne zakonodaje, se ocena v poglavjih po državah osredotoča na statute NCB in na zakone o prehodu na euro.

2.2.6 PRAVNA INTEGRACIJA NCB V EUROSISTEM

Določbe v nacionalni zakonodaji (zlasti v statutih NCB in tudi v drugi zakonodaji), ki bi preprečevale opravljanje nalog, povezanih z Eurosistemom, ali skladnost z odločitvami ECB, so nezdržljive z dejanskim delovanjem Eurosistema, ko zadevna država članica sprejme euro. Zato je treba nacionalno zakonodajo prilagoditi, da se zagotovi združljivost s Pogodbo in Statutom, kar zadeva naloge, povezane z Eurosistemom. Da bi bila nacionalna zakonodaja skladna s členom 109 Pogodbe, jo je treba prilagoditi, da zagotavlja svojo združljivost od datuma ustanovitve ESCB (kar zadeva Švedsko) in od 1. maja 2004 ali 1. januarja 2007 (kar zadeva države članice, ki so se pridružile EU na navedena datuma). Vendar pa lahko zakonske zahteve v zvezi s polno pravno integracijo NCB v Eurosistem začnejo veljati šele v trenutku, ko začne veljati navedena polnopravna integracija, tj. na datum, ko država članica z odstopanjem sprejme euro.

Glavna področja, obravnavana v tem poročilu, so tista, na katerih bi zakonske določbe lahko ovirale skladnost NCB z zahtevami Eurosistema. To vključuje določbe, ki bi lahko preprečile udeležbo NCB pri izvajanju enotne denarne politike, kot jo opredelijo organi odločanja ECB, ali ovirale guvernerja pri izpolnjevanju njegovih dolžnosti, ki jih ima kot član Sveta ECB, ali ki ne spoštujejo posebnih pravic ECB. Razlikuje se med: cilji ekonomske politike; nalogami; finančnimi določbami; politiko deviznega tečaja; in mednarodnim sodelovanjem. Nazadnje so navedena še druga področja, na katerih bi bila lahko potrebna prilagoditev statotov NCB.

2.2.6.1 CILJI EKONOMSKE POLITIKE

Polna integracija NCB v Eurosistem zahteva, da so njeni statutarni cilji združljivi s cilji ESCB, kot je določeno v členu 2 Statuta. To med drugim pomeni, da je treba statutarne cilje z „nacionalnim priokusom” – na primer, kjer se statutarne določbe sklicujejo na obveznost izvajanja denarne politike v okviru splošne ekonomske politike zadevne države članice – prilagoditi.

2.2.6.2 NALOGE

Naloge NCB države članice, ki je sprejela euro, so v pretežni meri določene s Pogodbo in Statutom glede na status navedene NCB kot sestavnega dela Eurosistema. Da bi bile določbe o nalogah v statutih NCB skladne s členom 109 Pogodbe, jih je treba primerjati z zadevnimi določbami Pogodbe in Statuta, sleherna nezdržljivost pa mora biti odpravljena²³. To velja za vsako določbo, ki po sprejetju eura in integraciji v Eurosistem predstavlja oviro pri izvajanju nalog, povezanih z ESCB, in predvsem za določbe, ki ne spoštujejo pooblastil ESCB na podlagi Poglavlja IV Statuta.

²³ Glej zlasti člena 105 in 106 Pogodbe ter člene 3 do 6 in 16 Statuta.

²⁴ Prva alineja člena 105(2) Pogodbe.

Vsi nacionalni pravni predpisi v zvezi z denarno politiko morajo priznavati, da je denarna politika Skupnosti naloga, ki jo je treba izvajati v okviru Eurosistema²⁴. Statuti NCB lahko vsebujejo določbe o instrumentih denarne politike. Takšne določbe bi bilo treba primerjati s tistimi iz Pogodbe in Statuta, sleherna nezdržljivost pa mora biti odpravljena, da se doseže skladnost s členom 109 Pogodbe.

Nacionalni pravni predpisi, ki dajejo NCB izključno pravico do izdajanja bankovcev, morajo priznavati, da ima po sprejetju eura Svet ECB izključno pravico odobriti izdajanje eurobankovcev na podlagi člena 106(1) Pogodbe in člena 16 Statuta, medtem ko pravica do izdajanja eurobankovcev pripada ECB in NCB. Nacionalni pravni predpisi, ki vladam omogočajo, da vplivajo na zadeve, kot so denominacije, tiskanje, obseg in umik eurobankovcev, je treba prav tako, odvisno od primera, razveljaviti ali pa morajo priznavati pooblastila ECB v zvezi z eurobankovci, kot je določeno v zgoraj navedenih določbah Pogodbe in Statuta. Ne glede na razdelitev odgovornosti v zvezi s kovanci med vladami in NCB morajo zadevne določbe priznavati pooblastila ECB, da po sprejetju eura odobri obseg izdaje eurokovcev.

Glede upravljanja deviznih rezerv²⁵ vsaka država članica, ki je sprejela euro in ne prenese svojih uradnih deviznih rezerv²⁶ na svojo NCB, krši Pogodbo. Poleg tega pravica tretje osebe – na primer vlade ali parlamenta –, da vpliva na odločitve NCB v zvezi z upravljanjem uradnih deviznih rezerv, ni v skladu s tretjo alineo člena 105(2) Pogodbe. NCB morajo oskrbeti ECB tudi z deviznimi rezervami sorazmerno s svojimi deleži v vpisanem kapitalu ECB. To pomeni, da ne smejo obstajati pravne ovire za to, da NCB prenesejo devizne rezerve na ECB.

2.2.6.3 FINANČNE DOLOČBE

Finančne določbe v Statutu obsegajo pravila o finančnih poročilih²⁷, reviziji²⁸, vpisu kapitala²⁹, prenosu deviznih rezerv³⁰ in razporeditvi denarnih prihodkov³¹. NCB mora biti omogočeno, da izpolnjujejo svoje obveznosti iz teh določb,

zato je treba vse nezdržljive nacionalne določbe razveljaviti.

2.2.6.4 POLITIKA DEVIZNEGA TEČAJA

Država članica z odstopanjem lahko ohrani nacionalno zakonodajo, ki določa, da je vlada odgovorna za politiko deviznega tečaja te države članice, pri čemer se NCB dodeli svetovalna in/ali izvršilna vloga. Vendar pa mora z dnem, ko država članica sprejme euro, takšna zakonodaja odražati dejstvo, da se je odgovornost za politiko deviznega tečaja v euroobmočju prenesla na raven Skupnosti v skladu s členom 111 Pogodbe.

2.2.6.5 MEDNARODNO SODELOVANJE

Za sprejetje eura mora biti nacionalna zakonodaja združljiva s členom 6.1 Statuta, ki določa, da na področju mednarodnega sodelovanja, ki vključuje naloge, zaupane Eurosistemu, ECB odloča o načinu zastopnosti ESCB. Poleg tega mora nacionalna zakonodaja, ki nacionalnim centralnim bankam dopušča, da sodelujejo v mednarodnih monetarnih institucijah, določati, da je tako sodelovanje predmet odobritve ECB (člen 6.2 Statuta).

2.2.6.6 RAZNO

Poleg zgornjih vprašanj obstajajo v primeru nekaterih držav članic še druga področja, na katerih je treba prilagoditi nacionalne določbe (na primer na področju klirinških in plačilnih sistemov ter izmenjave informacij).

25 Tretja alineja člena 105(2) Pogodbe.

26 Razen operativnih deviznih sredstev, ki jih vlade držav članic lahko obdržijo na podlagi člena 105(3) Pogodbe.

27 Člen 26 Statuta.

28 Člen 27 Statuta.

29 Člen 28 Statuta.

30 Člen 30 Statuta.

31 Člen 32 Statuta.

3 STANJE EKONOMSKE KONVERGENCE

V primerjavi s stanjem, ki je bilo opisano v konvergenčnem poročilu iz leta 2006, so nekatere države, ki so bile pregledane tako v letu 2006 kot tudi letos, na področju ekonomske konvergence dosegle napredek, mnoge pa so se vse bolj soočale z resnimi izzivi, predvsem v obliki naraščajoče inflacije. Pri tem poročilu je treba upoštevati, da so tri države, ki so bile pregledane v konvergenčnem poročilu iz leta 2006, namreč Ciper, Malta in Slovenija, medtem sprejele euro. Bolgarija in Romunija sta v EU vstopili 1. januarja 2007, zato v poročilu iz leta 2006 nista bili zajeti. To spremembo v sestavi skupine obravnavanih držav je treba upoštevati pri neposrednih primerjavah izsledkov obeh poročil.

Pri merilu cenovne stabilnosti sta samo dve državi, ki sta bili pregledani v okviru tega poročila, imeli 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije pod referenčno vrednostjo, ena država pa je bila na referenčni vrednosti. V ostalih sedmih državah je bila inflacija – v mnogih primerih občutno – nad referenčno vrednostjo. V tej zadnji skupini držav se je inflacija v zadnjih letih ali mesecih močno povečala, v nekaterih celo na najvišjo raven v zadnjem desetletju. Na področju proračunske uspešnosti desetih obravnavanih držav članic so štiri trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. Te štiri so čezmerni primanjkljaj imele tudi v letu 2006. Medtem ko je leta 2006 sedem izmed tokrat pregledanih držav imelo stopnjo javnofinančnega primanjkljaja pod referenčno vrednostjo 3% BDP, ki jo določa Pogodba, ali javnofinančni presežek, je bilo v letu 2007 takih držav osem. Vse tokrat obravnavane države razen ene imajo delež javnega dolga pod referenčno vrednostjo 60% BDP in v večini držav se je ta delež od leta 2006 zmanjševal. Kar zadeva kriterij deviznega tečaja, štiri v tem poročilu pregledane valute sodelujejo v mehanizmu ERM II in vse štiri so v mehanizmu sodelovale tudi v letu 2006. Pri konvergenci dolgoročnih obrestnih mer je sedem pregledanih držav pod referenčno vrednostjo, enako kot v letu 2006.

Pri pregledu izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev je najpomembnejše vprašanje traj-

nosti. Sprejem eura je proces, ki ga ni mogoče razveljaviti, zato je treba doseči trajno konvergenco in ne le v določenem trenutku. Da bi dosegle visoko stopnjo trajnostne konvergence, morajo vse pregledane države bistveno okrepiti svoja prizadevanja. To v prvi vrsti pomeni, da morajo doseči in vzdrževati stabilnost cen ter doseči in vzdrževati zdrave javne finance.

Potreba po trajni prilagoditvi politik v mnogih od pregledanih držav izhaja iz bremena, ki ga skupaj ustvarjajo naslednji dejavniki: (i) razmerna velik javni sektor, ki se kaže v visokem deležu javnih izdatkov v primerjavi z državami s podobno ravni dohodka na prebivalca; (ii) pričakovane hitre in velike demografske spremembe; (iii) v vse večjem številu držav se pojavlja ali zaostruje pomanjkanje delovne sile, in sicer v času, ko velik delež prebivalstva ni zaposlen zaradi neskladja med usposobljenostjo iskalcev zaposlitve in povpraševanjem – splošni rezultat pa je močna rast plač, ki v nekaterih državah bistveno presega rast produktivnosti, in (iv) visok primanjkljaj tekočega računa, ki ga v številnih obravnavanih državah le delno pokrivajo prilivi neposrednih tujih naložb, kar kaže, da je treba zagotoviti vzdržnost zunanjega položaja. Poleg tega bi lahko v večini tokrat pregledanih držav članic nadaljnja konvergenca ravni dohodka povzročila dodaten pritisk na cene ali nominalni devizni tečaj.

KRITERIJ CENOVNE STABILNOSTI

Referenčna vrednost pri merilu stabilnosti cen je v 12-mesečnem referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 znašala 3,2%. Izračunana je bila s prištetjem 1,5 odstotne točke k netehtanemu aritmetičnemu povprečju stopnje inflacije po indeksu HICP v teh 12 mesecih na Malti (1,5%), Nizozemskem (1,7%) in Danskem (2,0%). Kot je razvidno iz rezultatov posameznih držav v referenčnem obdobju, je bila v dveh od desetih pregledanih držav članic (Slovaška in Švedska) povprečna inflacija po HICP nižja od referenčne vrednosti, na Poljskem pa je bila na ravni referenčne vrednosti. V ostalih sedmih državah je bila inflacija po HICP nad referenčno vrednostjo, pri čemer so bila odstopanja največja v Bolgariji, Estoniji, Latviji, Litvi in na

Madžarskem (glej tabelo). Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije v skoraj vseh obravnavanih državah v prihodnjih mesecih predvidoma povečala.

Kot kaže pregled zadnjih desetih let, se je inflacija v večini obravnavanih srednje- in

vzhodnoevropskih držav z razmeroma visoke ravni ob koncu 90. let sprva zmanjšala. Nato pa se je v večini držav ponovno povečala, najbolj v Bolgariji, Estoniji, Latviji in Litvi, pri čemer je začela naraščati na različnih točkah v obdobju med letoma 2003 in 2005. V Romuniji in na Slovaškem je z visoke ravni v letu 2003 na

Tabela: Ekonomski kazalniki konvergence

		Cenovna stabilnost	Proračunsko stanje države			Devizni tečaj		Dolgoročne obrestne mere
		Inflacija po HICP ¹⁾	Država s čezmernim primanjkljajem ²⁾	Javnofinančni presežek (+) ali primanjkljaj (-) ³⁾	Bruto javni dolg ³⁾	Valuta sodeluje v ERM II ²⁾	Devizni tečaj do eura ^{4),5)}	Dolgoročne obrestne mere ¹⁾
Bolgarija	2006	7,4	-	3,0	22,7	Ne	0,0	4,2
	2007	7,6	Ne	3,4	18,2	Ne	0,0	4,5
	2008	9,4 ¹⁾	Ne ²⁾	3,2	14,1	Ne ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,7 ¹⁾
Češka	2006	2,1	Da	-2,7	29,4	Ne	4,8	3,8
	2007	3,0	Da	-1,6	28,7	Ne	2,0	4,3
	2008	4,4 ¹⁾	Da ²⁾	-1,4	28,1	Ne ²⁾	8,4 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Estonija	2006	4,4	Ne	3,4	4,2	Da	0,0	... ⁷⁾
	2007	6,7	Ne	2,8	3,4	Da	0,0	... ⁷⁾
	2008	8,3 ¹⁾	Ne ²⁾	0,4	3,4	Da ²⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Latvija	2006	6,6	Ne	-0,2	10,7	Da	0,0	4,1
	2007	10,1	Ne	0,0	9,7	Da	-0,5	5,3
	2008	12,3 ¹⁾	Ne ²⁾	-1,1	10,0	Da ²⁾	0,4 ⁴⁾	5,4 ¹⁾
Litva	2006	3,8	Ne	-0,5	18,2	Da	0,0	4,1
	2007	5,8	Ne	-1,2	17,3	Da	0,0	4,5
	2008	7,4 ¹⁾	Ne ²⁾	-1,7	17,0	Da ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,6 ¹⁾
Madžarska	2006	4,0	Da	-9,2	65,6	Ne	-6,5	7,1
	2007	7,9	Da	-5,5	66,0	Ne	4,9	6,7
	2008	7,5 ¹⁾	Da ²⁾	-4,0	66,5	Ne ²⁾	-2,7 ⁴⁾	6,9 ¹⁾
Poljska	2006	1,3	Da	-3,8	47,6	Ne	3,2	5,2
	2007	2,6	Da	-2,0	45,2	Ne	2,9	5,5
	2008	3,2 ¹⁾	Da ²⁾	-2,5	44,5	Ne ²⁾	6,3 ⁴⁾	5,7 ¹⁾
Romunija	2006	6,6	-	-2,2	12,4	Ne	2,6	7,2
	2007	4,9	Ne	-2,5	13,0	Ne	5,4	7,1
	2008	5,9 ¹⁾	Ne ²⁾	-2,9	13,6	Ne ²⁾	-10,3 ⁴⁾	7,1 ¹⁾
Slovaška	2006	4,3	Da	-3,6	30,4	Da	3,5	4,4
	2007	1,9	Da	-2,2	29,4	Da	9,3 ⁶⁾	4,5
	2008	2,2 ¹⁾	Da ²⁾	-2,0	29,2	Da ²⁾	2,5 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Švedska	2006	1,5	Ne	2,3	45,9	Ne	0,3	3,7
	2007	1,7	Ne	3,5	40,6	Ne	0,0	4,2
	2008	2,0 ¹⁾	Ne ²⁾	2,7	35,5	Ne ²⁾	-1,6 ⁴⁾	4,2 ¹⁾
Referenčna vrednost ⁸⁾		3,2%		-3%	60%			6,5%

Viri: Evropska komisija (Eurostat) in ECB.

1) Povprečna medletna sprememba v odstotkih. Podatki za leto 2008 se nanašajo na obdobje od aprila 2007 do marca 2008.

2) Podatki ob koncu o□

3) Kot odstotek BDP. Napoved Evropske komisije iz pomladi 2008 za leto 2008.

4) Povprečna medletna sprememba v odstotkih. Podatki za leto 2008 so izračunani kot odstotna sprememba povprečja v obdobju od 1. januarja 2008 do 18. aprila 2008 v primerjavi s povprečjem leta 2007.

5) Pozitivna vrednost pomeni apreciacijo v razmerju do eura, negativna vrednost pomeni depreciacijo v razmerju do eura.

6) Z veljavnostjo od 19. marca 2007 je bila slovaška krona v ERM II revalvirana za 8,5%.

7) Za Estonijo dolgoročna obrestna mera ni na voljo.

8) Referenčna vrednost se nanaša na obdobje od aprila 2007 do marca 2008 za inflacijo po HICP in dolgoročne obrestne mere. Za proračunsko stanje širše opredeljene države se nanaša na leto 2007, za javni dolg pa na stanje ob koncu leta 2007.

splošno sledila padajočemu trendu, čeprav se zdi, da se je v zadnjem času ta trend obrnil. Na Švedskem je inflacija večino obravnavanega obdobja ostala razmeroma nizka.

Takšna inflacijska gibanja so večinoma potekala v času dinamičnih gospodarskih razmer, vendar so nanje vplivali tudi zunanji dejavniki. Na domači strani je živahno domače povpraševanje v več obravnavanih državah prispevalo k inflacijskim pritiskom. Zaradi močne rasti razpoložljivega dohodka, živahne rasti kreditov in nizkih realnih obrestnih mer je bila zasebna potrošnja v skoraj vseh državah visoka. V večini pregledanih držav so se močno povečale tudi investicije, k čemur so prispevali visoki dobički, nizke realne obrestne mere, prilivi neposrednih tujih naložb in ugodni obeti glede povpraševanja. Investicije pa niso zgolj prispevale k pritiskom s strani povpraševanja (posebej v gradbeništvu), ampak so omogočale tudi širitev ponudbenih zmogljivosti v obravnavanih gospodarstvih. Hitra rast zaposlovanja je v povezavi z odlivi delovne sile v druge države EU povzročila občutno zaostrovanje razmer na trgu dela v obravnavanih državah. Zato je začelo primanjkovati delovne sile ali pa se je obstoječi primanjkljaj povečal, kar je povzročilo pritiske na rast plač, ki so v nekaterih državah naraščale bistveno hitreje od produktivnosti, kar velja še zlasti za najhitreje rastoča gospodarstva. Vseeno pa hitre rasti niso beležila vsa obravnavana gospodarstva. Glavna izjema je bila Madžarska, kjer je gospodarska rast ostala razmeroma umirjena, predvsem zaradi kratkoročnih učinkov, ki jih je imel paket ukrepov za javnofinančno konsolidacijo, in zaradi popravka makroekonomskih neravnovesij (povezanih z javnofinančnim in zunanjim primanjkljajem). In končno, na inflacijo v pregledanih državah so imele velik vpliv spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov.

Po drugi strani je med zunanjimi dejavniki inflacijo poganjala predvsem rast cen energentov in hrane, ki so zaradi razmeroma velike uteži teh komponent v potrošniški košarici v državah srednje in vzhodne Evrope močno vplivale na inflacijo. V nekaterih državah z drsečim deviznim tečajem je te cenovne pritiske blažila apreciacije

valute. Izjema v tem pogledu je bila Romunija, kjer je depreciacija od sredine leta 2007 dalje prispevala k rasti inflacije.

Glede gibanj v prihodnosti bo po razpoložljivih napovedih glavnih mednarodnih institucij inflacija v letu 2008 v večini držav najverjetneje naraščala, v letu 2009 pa naj bi se ponovno znižala. Sodeč po anketah o inflacijskih pričakovanjih (npr. ankete Evropske komisije) in nedavnih dogovorih o plačah, je rast inflacije v več državah začela vplivati na inflacijska pričakovanja. Obstaja precejšnje tveganje, da bodo nedavne in pričakovane enkratne podražitve hrane in energentov prek sekundarnih učinkov na plače ali posrednih učinkov na cene v drugih gospodarskih panogah, npr. v storitvenem sektorju, povzročile dolgotrajnejšo rast cen. Kljub upočasnjevanju gospodarske rasti v nekaterih gospodarstvih tako domače kot tuje povpraševanje še naprej raste dokaj hitro, pogoji na trgu dela pa ostajajo zaostreni. Poleg tega je verjetno, da bodo spremembe nadzorovanih cen in prilagoditve posrednih davkov (delno v povezavi z uskladitvijo trošarin v EU) v številnih državah verjetno ostali vir pritiskov na rast inflacije v prihodnjih letih. In končno, pozitivna pričakovanja glede dohodka in dobička prispevajo k prekomerni rasti na kreditnih trgih in trgih finančnega premoženja v mnogih obravnavanih državah članicah.

Gledano dolgoročno bo proces dohitevanja v vseh obravnavanih državah razen Švedske najverjetneje povzročal realno apreciacijo valute, predvsem v tistih državah, kjer sta BDP na prebivalca in raven cen še vedno bistveno nižja kot v euroobmočju. Odvisno od veljavnega tečajnega režima se bo realna apreciacija lahko izražala v višji inflaciji ali v nominalni apreciaciji valute. Vendar je težko natančno oceniti, kolikšen bo vpliv tega procesa. Vsekakor je pri državah z nominalno apreciacijo težje analizirati, kako bi njihovo gospodarstvo utegnilo delovati v pogojih nepreklicno določenega deviznega tečaja.

Za vzpostavitev okolja, ki omogoča vzdržno stabilnost cen, bodo morale obravnavane drža-

ve izvajati zdravo fiskalno politiko in poskrbeti, da bo rast plač zmerna, zlasti zaradi nedavnega povečanja inflacijskih pričakovanj v mnogih med njimi. Za ohranjanje in nadaljnjo krepitev ali vzpostavitev okolja, ki prispeva k cenovni stabilnosti, bodo v večini primerov potrebna nadaljnja javnofinančna prizadevanja, zlasti izvedba verodostojnih konsolidacijskih ukrepov. Rast plač ne bi smela preseči rasti produktivnosti dela, ob tem pa bi bilo treba upoštevati tudi razmere na trgu dela in gibanja v konkurenčnih državah. Poleg tega je treba nadaljevati reforme na trgih proizvodov in dela, s čimer bi povečali prožnost ter ohranili ugodne pogoje za gospodarski razvoj in rast zaposlenosti. In končno, za doseganje trajne konvergence k stabilnosti cen je za vse države ključno, da izvajajo stabilnostno usmerjeno denarno politiko. V tem pogledu države, ki sodelujejo v mehanizmu ERM II, spodbujamo, da izpolnijo politične zaveze, ki so jih sprejele ob vstopu v mehanizem.

KRITERIJ PRORAČUNSKEGA STANJA DRŽAVE

Na področju proračunske uspešnosti desetih obravnavanih držav članic so štiri (Češka, Madžarska, Poljska in Slovaška) trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. Leta 2007 je bil primanjkljaj nad 3% BDP samo na Madžarskem, medtem ko je bil na Poljskem, Češkem in Slovaškem pod 3% BDP. V istem letu so javnofinančni primanjkljaj zabeležili tudi v Litvi in Romuniji. Nasprotno so tri države (Bolgarija, Estonija in Švedska) v letu 2007 imele javnofinančni presežek, Latvija pa je imela uravnotežen proračun. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje, da bodo Bolgarija, Estonija in Švedska ohranile proračunski presežek, čeprav naj bi se stopnja presežka v vseh treh državah zmanjšala. Manjša stopnja primanjkljaja je napovedana za Češko, Madžarsko in Slovaško, medtem ko naj bi se v Latviji, Litvi, na Poljskem in v Romuniji stopnja primanjkljaja povečala. Stopnja primanjkljaja bo na Madžarskem po napovedih ostala nad referenčno vrednostjo 3% (glej tabelo).

Na področju dolga širše opredeljene države je bil v letu 2007 edino na Madžarskem javni dolg nad referenčno vrednostjo 60% BDP. V tem letu se je medletno povečal za 0,4 odstotne točke na 66,0% BDP. V drugih državah je bila stopnja javnega dolga nižja in se je tako na Poljskem in Švedskem gibala med 40% in 50% BDP, na Češkem in Slovaškem okrog 30% BDP, v ostalih petih pa je bila pod to ravtnjo.

V obdobju od leta 1998 do leta 2007 se je delež dolga v BDP bistveno povečal na Češkem (za 13,7 odstotnih točk) in v mnogo manjši meri na Poljskem in Madžarskem ter v Litvi in Latviji. Nasprotno je bil v Bolgariji, Estoniji, Romuniji, na Slovaškem in Švedskem v letu 2007 delež dolga izrazito pod ravtnjo iz leta 1998. V zadnjih letih kaže, da se je v večini držav delež dolga zmanjšal, k čemur je največ prispeval nižji primarni primanjkljaj. Na Madžarskem je delež dolga leta 2002 začel naraščati in delno izničil zmanjšanje dolga, ki je bilo doseženo v zgodnejših fazah opazovanega obdobja. V Romuniji se je delež dolga v letu 2007 povečal. V letu 2008 se bo delež dolga v Latviji, na Madžarskem in v Romuniji po pričakovanjih povečal. V drugih državah se bo po projekcijah zmanjšal ali ostal nespremenjen.

V večini pregledanih držav je potrebna nadaljnja fiskalna konsolidacija, še posebej v tistih, ki so še vedno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. Madžarska, ki je imela leta 2007 primanjkljaj nad 3% BDP, mora primanjkljaj čim prej in v napovedanem času zmanjšati pod referenčno vrednost. Poleg tega je za trajno izpolnjevanje srednjeročnih ciljev izjemno pomembna zadosti odločna konsolidacija tudi v državah, ki imajo primanjkljaj pod referenčno vrednostjo. Konkretno Pakt za stabilnost in rast zahteva prilagoditev strukturnega salda za 0,5% BDP letno kot referenčno vrednost za države, ki sodelujejo v mehanizmu ERM II in še niso izpolnile svojih srednjeročnih ciljev. Tako bi se tudi lažje spopadle s proračunskimi izzivi, ki izhajajo iz staranja prebivalstva.

V sedanjih razmerah bi bila za odpravo večjih makroekonomskih neravnovesij v mnogih državah primerna tudi bolj restriktivna javnofinančna politika.

KRITERIJ DEVIZNEGA TEČAJA

Izmed držav, ki so pregledane v tem konvergenčnem poročilu, v mehanizmu ERM II zdaj sodelujejo Estonija, Latvija, Litva in Slovaška. Vse te valute so v mehanizmu sodelovale več kot dve leti pred konvergenčnim pregledom, kot je določeno v členu 121 Pogodbe. Valute ostalih šestih držav v tem obdobju niso sodelovale v mehanizmu ERM II.

Dogovori o sodelovanju v ERM II so temeljili na številnih zavezah pristojnih državnih organov, da bodo izvedli ustrezne ukrepe politik, med drugim, da bodo izvajali zdravo javnofinančno politiko, si prizadevali za zmernejšo rast plač, brzdali rast kreditov in nadaljevali strukturne reforme.

Nekatere države so se ob vstopu v ERM II enostransko zavezale, da bodo vzdrževale ožji razpon nihanja. Te enostranske zaveze za ECB ne predstavljajo nobenih dodatnih obveznosti. Zlasti je bilo sprejeto, da Estonija in Litva v mehanizmu vstopita z obstoječim valutnim odborom. Latvijske oblasti so v okviru enostranske zaveze tudi napovedale, da bodo tečaj latsa do eura ohranjale na centralni pariteti z razponom nihanja v višini $\pm 1\%$.

V obravnavanem obdobju ni v ERM II devalviral osrednji tečaj nobene izmed valut, pregledanih v tem poročilu. Z estonsko krono in litovskim litasom se je ves čas trgovalo na ravni osrednjega tečaja. Tudi latvijski lats je zelo malo nihalo v razmerju do eura. Do začetka leta 2007 se je z njim trgovalo približno 1% nad osrednjim tečajem v ERM II. Sredi februarja in septembra 2007 pa je zaradi tržnih napetosti, ki so jih sprožila velika makroekonomska neravnovesja, tečaj dosegel spodnjo mejo z enostransko zavezo določenega razpona nihanja. Te napetosti so nekoliko ublažili odločitev vlade, da izvede protiinflacijski načrt, posredovanje

centralne banke v podporo valuti marca 2007 ter uvedba bolj restriktivne denarne politike. Na Slovaškem je tečaj krone do eura večino dvehletnega obdobja razmeroma močno nihalo. Med aprilom in julijem 2006 so na krono delovali začasni navzdol usmerjeni pritiski, zato se je z njo nekaj časa trgovalo rahlo pod njenim osrednjim tečajem v ERM II. Zatem je ob močnih makroekonomskih temeljih in ugodni klimi na finančnih trgih do te regije krona vstopila v dolgotrajno obdobje apreciacije. Da bi zaustavila nihanje tečaja in ublažila čezmerne tržne pritiske, je Národná banka Slovenska posredovala s prodajo kron za euro. Na zahtevo slovaških oblasti je bil z medsebojnim soglasjem in po enotnem postopku osrednji tečaj slovaške krone revalviran za 8,5% v razmerju do eura na raven 35,4424 krone za euro, z začetkom veljavnosti 19. marca 2007. Od revalvacije do 18. aprila 2008 je slovaška krona nihala na ravni od 2,9% do 8,9% nad novim osrednjim tečajem, proti koncu referenčnega obdobja pa so se pojavili določeni pritiski na rast tečaja. Gledano v celoti je obdobje sodelovanja v ERM II zaznamovala postopna apreciacije krone do eura.

Izmed valut, ki so ostale zunaj mehanizma ERM II, sta se češka krona in poljski zlot zaradi trdnih ekonomskih temeljev, kot sta zmerno zunanje neravnovesje in hitra rast izvoza, v opazovanem obdobju v razmerju do eura okrepila. Madžarski forint je močno nihalo, predvsem zaradi sprememb v svetovni nenaklonjenosti tveganju in odnosu finančnih trgov do regije. Zato je 25. februarja 2008 Magyar Nemzeti Bank v soglasju z madžarsko vlado sklenila opustiti $\pm 15\%$ razpon nihanja okrog osrednjega tečaja do eura in uvedla režim prilagodljivega deviznega tečaja. Romunski leu je ob podpori hitre gospodarske rasti, precejšnjih prilivov neposrednih naložb in velikih razlik v obrestnih merah glede na euroobmočje do sredine leta 2007 v odnosu do eura močno appreciiral. Nato se je trend obrnil in leu je ob okrepljeni nenaklonjenosti tveganju na finančnih trgih in vse večji zaskrbljenosti glede rastočega primanjkljaja na tekočem računu in inflacije skokovito izgubil vrednost. Razmeroma moč-

no je nihala tudi švedska krona. Medtem ko je zaradi močne gospodarske rasti in močnega zunanjega položaja do sredine decembra 2006 pridobivala vrednost, je kasneje v razmerju do eura oslabilila in ostala približno na ravni z začetka obravnavanega obdobja. In končno, bolgarski lev je v skladu z ureditvijo valutnega odbora na osnovi eura ostal fiksiran na ravni 1,95583 leva za euro.

KRITERIJ DOLGOROČNIH OBRETNIH MER

Referenčna vrednost za dolgoročne obrestne mere je v 12-mesečnem referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 znašala 6,5%. Izračunana je bila s prištetjem 2 odstotnih točk k netehtanemu aritmetičnemu povprečju dolgoročnih obrestnih mer treh držav, na podlagi katerih je bila izračunana referenčna vrednost za kriterij cenovne stabilnosti, torej Malte (4,8%), Nizozemske (4,3%) in Danske (4,3%).

V sedmih pregledanih državah članicah (Bolgarija, Češka, Latvija, Litva, Poljska, Slovaška in Švedska) so bile povprečne dolgoročne obrestne mere v referenčnem obdobju nižje od referenčne vrednosti (glej tabelo). Razlike v dolgoročnih obrestnih merah v primerjavi z euroobmočjem so bile na Češkem, v Litvi, na Slovaškem in Švedskem v povprečju razmero-

ma majhne. Nasprotno pa so bile na Poljskem in v Latviji višje, saj so znašale 131 oziroma 101 bazičnih točk. V Bolgariji je razlika ob koncu referenčnega obdobja dosegla 39 bazičnih točk.

V Romuniji in na Madžarskem so bile dolgoročne obrestne mere v referenčnem obdobju nad referenčno vrednostjo. V Romuniji so povprečno znašale 7,1%, na Madžarskem pa 6,9%. Razlika v desetletnih obrestnih merah glede na euroobmočje je v referenčnem obdobju v Romuniji v povprečju dosegla 273 bazičnih točk, na Madžarskem pa 260 bazičnih točk. Na Madžarskem je k ohranjanju velikih razlik pri dolgoročnih obveznicah prispevala zaskrbljenost glede domačih gospodarskih neravnovesij, v Romuniji pa pojav javnofinančnega primanjkljaja in primanjkljaja na tekočem računu.

V Estoniji zaradi nerazvitega trga obveznic v estonskih kronah in nizke ravni javnega dolga ne obstaja usklajena dolgoročna obrestna mera, kar zapleta postopek ocene konvergence pred sprejemom eura. V referenčnem obdobju so se v Estoniji tako kot tudi v drugih državah pojavili znaki, da se Estonija sooča z določenimi težavami pri vzdrževanju konvergence. Kljub temu v sedanjih razmerah ni dovolj trdnih razlogov za splošno negativno oceno.

4 POVZETKI PO POSAMEZNIH DRŽAVAH

4.1 BOLGARIJA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v Bolgariji znašala 9,4%, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovjših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin v Bolgariji precej nihala in je v obdobju 1998–2007 v povprečju medletno znašala 7,4%. Pri analizi inflacijskih gibanj v Bolgariji je treba upoštevati okrepljeno gospodarsko rast od leta 2000 dalje, ki je bila še posebno visoka po letu 2004. Rast sredstev za zaposlene je od leta 2001 dalje ostala nad rastjo produktivnosti dela, od leta 2006 naprej pa se je še pospešila predvsem zaradi hitrega zaostrovanja razmer na trgu dela. Rast uvoznih cen je v obdobju 1998–2004 nihala predvsem zaradi nihanja svetovnih cen surovin in efektivnega tečaja. Novejša gibanja kažejo, da je inflacija po HICP večino leta 2007 sledila trendu naraščanja in je marca 2008 znašala 13,2%. Na povečanje inflacije so vplivali predvsem višje cene hrane in energentov, prilagoditve trošarin in močni pritiski s strani povpraševanja, ki so po drugi strani povzročali cenovne in plačne pritiske.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 9,1% in 9,9% za leto 2008 ter med 5,9% in 6,0% za leto 2009. Tveganja v teh inflacijskih napovedih so usmerjena navzgor, povezana pa so predvsem z večjo rastjo cen energentov in hrane ter nadzorovanih cen od pričakovane. Poleg tega živahna gospodarska rast in visok upad brezposelnosti predstavljajo tveganje nadaljnje rasti stroškov dela na enoto proizvoda in domačih cen na splošno. V sedanjem gospodarskem okolju visoke inflacije in močne rasti je prisotno tudi precejšnje tveganje, da bo rast inflacije, ki je posledica enkratnih dejavnikov, povzročila sekundarne učinke, ki bi lahko privedli do občutnejšega in dolgotrajnejšega povečanja inflacije. Na inflacijo bo v

naslednjih nekaj letih verjetno vplival tudi proces dohitevanja glede na to, da sta BDP na prebivalca in raven cen v Bolgariji še vedno precej nižja kot v euroobmočju. Vpliv tega dejavnika pa je težko natančno določiti.

Bolgarija ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski presežek v višini 3,4% BDP, kar pomeni, da je zlahka izpolnila referenčno vrednost. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje rahlo zmanjšanje presežka na 3,2% BDP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 18,2% BDP in naj bi se po napovedih v letu 2008 še dodatno zmanjšal na 14,1%, kar je daleč pod referenčno vrednostjo 60%. Srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začetnih ukrepov v višini 1,5% BDP.

V obdobju od pristopa k EU 1. januarja 2007 do 18. aprila 2008 bolgarski lev ni sodeloval v ERM II, ampak je bil vezan na euro v okviru režima valutnega odbora, ki je bil sprejet julija 1997. Režim valutnega odbora pomeni, da je bila Българска народна банка (Bolgarska narodna banka) še naprej redno aktivna na deviznih trgih, s tem da je neto kupovala tuje valute, bolgarska valuta pa ni odstopala od tečaja na ravni 1,95583 leva za euro. Razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR je do druge polovice leta 2007 ostala majhna, zatem pa se je precej povečala zaradi vse večje nenaklonjenosti tveganju na finančnih trgih v povezavi z zaskrbljenostjo trgov glede velikega zunanjega neravnovesja v Bolgariji.

Marca 2008 se je realni tečaj bolgarskega leva dvostransko do eura in efektivno gibal precej nad desetletnim povprečjem. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva druga zunanja gibanja, se je skupni primanjkljaj tekočega in kapitalskega računa plačilne bilance vztrajno povečeval (z 2,4% BDP v letu 2002 na 20,3% BDP v letu 2007). Čeprav lahko velik primanjkljaj deloma odraža vpliv procesa dohitevanja bolgarskega gospodarstva, je vprašljiva njegova

vzdržnost, zlasti če primanjkljaj vztraja dalj časa. Z vidika financiranja so neto prilivi neposrednih naložb po letu 2000 v povprečju več kot pokrili potrebe po financiranju bolgarskega gospodarstva. Ob vztrajnem primanjkljaju na tekočem računu se je neto stanje mednarodnih naložb Bolgarije poslabšalo z -34,9% BDP v letu 1998 na -80,0% BDP v letu 2007.

Dolgoročne obrestne mere so v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju znašale 4,7%, kar pomeni, da so bile pod referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer. Dolgoročne obrestne mere, kakor tudi razlika med njimi in donosnostjo državnih obveznic v euro-območju, so se v referenčnem obdobju povečale.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco v Bolgariji, je med drugim treba izvajati ustrezno zaostreno javnofinančno politiko, ki bi zmanjšala inflacijske pritiske s strani povpraševanja in makroekonomska neravnovesja. V okviru takšne javnofinančne politike bi bilo treba prihraniti dodatne prihodke, ki so posledica stalno podcenjenih napovedi prihodkov, ter uvesti stroge omejitve na strani odhodkov. S tem bi zmanjšali tveganje samovoljnega povečanja odhodkov, ki bi lahko okrepili pritiske s strani domačega povpraševanja. Omejevanje rasti plač v javnem sektorju je pomembno za splošno zmerno gibanje plač. Čeprav naj bi javnofinančna politika s prilagajanjem sistema davkov in socialnih prejemkov še naprej prispevala k ustvarjanju delovnih mest, mora ravno tako zagotoviti, da znižanje davkov spremlja omejevanje odhodkov, ki ga mora med drugim podpirati povečana učinkovitost javne porabe. Poleg tega je treba natančno spremljati dinamiko rasti kreditov ter velik primanjkljaj na tekočem računu in potrebe po njegovem financiranju. Pomemben bo tudi napredek pri strukturnih reformah. Zlasti bo treba povečati človeški kapital, okrepiti prožnost trga dela, odpraviti neskladje v panožni in izobrazbeni strukturi na trgu dela ter izboljšati zaposljivost potencialno marginaliziranih skupin. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Za nadaljevanje gospodarske rasti bo morala Bolga-

rija okrepiti tudi nacionalne politike, katerih cilj je povečati konkurenco na trgih proizvodov, ter nadaljevati liberalizacijo reguliranih sektorjev in posodabljanje prometne infrastrukture. Napredek na teh področjih bo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogel k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Bolgarska zakonodaja ni skladna z vsemi zahtevami glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Bolgarija je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.2 ČEŠKA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Češkem znašala 4,4%, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin na Češkem do leta 2003 na splošno sledila trendu zniževanja, zatem se je večinoma gibala na ravni med 1% in 3%, leta 2007 pa se je začela povečevati. Pri gibanju inflacije v zadnjih desetih letih je treba upoštevati okrepljeno realno rast BDP. V celotnem obravnavanem obdobju razen leta 2005 je bila rast sredstev za zaposlene višja od rasti produktivnosti dela. V obdobju 2002–2005 se je rast stroškov dela na enoto proizvoda opazno zmanjšala, preden se je v naslednjih letih zopet povečala zaradi zaostritve razmer na trgu dela in posledičnega zmanjšanja stopnje brezposelnosti. Zmanjšanje uvoznih cen je bilo v celotnem analiziranem obdobju večinoma odraz apreciacije učinkovitega tečaja in povečanja uvoza iz nastajajočih trgov. Novejša gibanja kažejo, da je inflacija po HICP večino leta 2007 na splošno sledila trendu naraščanja in se je zlasti proti koncu leta še pospešila. Na začetku leta 2008 se je inflacija

po HICP še povečala in marca dosegla 7,1%. Takšna gibanja so predvsem posledica znatnega povišanja posrednih davkov in nadzorovanih cen ter višjih cen hrane. Poleg tega so stroškovni pritiski zaradi omejenega obsega prostih zmogljivosti, zlasti na trgu dela, začeli povzročati dvig inflacije na Češkem.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 4,6% in 6,3% za leto 2008 ter med 2,7% in 3,5% za leto 2009. Rast nadzorovanih cen in spremembe posrednih davkov (npr. DDV, uskladitev trošarin za tobačne izdelke) bodo v letu 2008 močno prispevali k inflaciji. Tveganja v teh inflacijskih napovedih so na splošno uravnotežena. Navzgor usmerjena tveganja so povezana z večjim povečanjem nadzorovanih cen od pričakovanega ter z rastjo cen energentov in hrane. Zaradi večje rasti stroškov dela na enoto proizvoda in skupnih domačih cen od pričakovane bi tveganje za nadaljnjo rast inflacije lahko predstavljala tudi visoka gospodarska rast in nastajajoča ozka grla na trgu dela. Po drugi strani bi cenovne pritiske lahko blažila nadaljnja apreciacija krome. Gledano dolgoročneje bo proces dohitevanja v prihodnjih letih verjetno vplival na inflacijo oziroma nominalni tečaj glede na to, da sta BDP na prebivalca in raven cen na Češkem še vedno nižja kot v euroobmočju. Vpliv tega dejavnika na inflacijo pa je težko natančno določiti.

Češka je trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja, rok za njegovo odpravo pa je leto 2008. V referenčnem letu 2007 je Češka zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 1,6% BDP, kar je precej pod referenčno vrednostjo. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje njegovo zmanjšanje na 1,4% BDP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 28,7% BDP in naj bi se po napovedih v letu 2008 še zmanjšal na 28,1%, kar pomeni, da bo ostal precej pod referenčno vrednostjo 60%. Če želi Češka doseči srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast, ki je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini

okrog 1,0% BDP, bo potrebna nadaljnja konsolidacija. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki je bil delež proračunskega primanjkljaja v letih 2006 in 2007 manjši od deleža javnih investicijskih odhodkov v BDP. Češka je na področju vzdržnosti javnih financ izpostavljena velikemu tveganju.

V dveletnem referenčnem obdobju od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008 češka krona ni sodelovala v ERM II, pač pa je zanjo veljal režim prilagodljivega tečaja. Krona je v tem obdobju nihala do eura do sredine leta 2007, potem pa je skokovito aprecirala, kar so spodbujali močni gospodarski temelji, kot na primer živahna gospodarska rast, zmerna zunanja neravnovesja in okrepljen izvoz. Od sredine leta 2007 je trend apreciacije utegnulo spodbujati tudi manj ugodno okolje za prenosno trgovanje (*carry-trade*), ki se je poslabšalo zaradi pretresov na finančnih trgih. Gledano v celoti je bil tečaj češke valute večkrat precej nad povprečno ravniyo iz aprila 2006. V analiziranem obdobju je krona izkazovala razmeroma veliko nestanovitnost do eura. Hkrati se je manjša negativna razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR tekom leta 2006 povečala, vendar se je zatem zmanjšala in je v trimesečnem obdobju do konca marca 2008 znašala -0,5 odstotne točke.

Marca 2008 je bil realni tečaj češke krome dvostransko do eura in efektivno precej nad desetletnim povprečjem. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva druga zunanja gibanja, je Češka ves čas po letu 1998 poročala o skupnem primanjkljaju tekočega in kapitalnega računa plačilne bilance, ki je bil včasih velik. Po rekordni ravni 6,2% BDP v letu 2003 se je primanjkljaj strmo znižal na 1,5% BDP v letu 2005, nato pa se je zopet povečal na 2,0% BDP v letu 2007. Z vidika financiranja so veliki neto prilivi neposrednih naložb, ki so včasih znašali tudi do 10% BDP, v povprečju več kot pokrili potrebe po financiranju češkega gospodarstva. Ob vztrajnem primanjkljaju na tekočem računu se je neto stanje mednarodnih

naložb Češke poslabšalo z -5,9% BDP v letu 1998 na -35,9% BDP v letu 2007.

Povprečna raven dolgoročnih obrestnih mer je v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 znašala 4,5%, kar pomeni, da je bila precej pod referenčno vrednostjo. Zaradi zmanjšanja donosnosti državnih obveznic na Češkem po avgustu 2004 se je raven dolgoročnih obrestnih mer približala ravnem, ki prevladujejo v euroobmočju. Med pretresi na finančnih trgih v tretjem četrtletju leta 2007 pa se je razpon dolgoročnih obrestnih mer nekoliko povečal.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco na Češkem, je med drugim treba izvajati vzdržno in verodostojno fiskalno konsolidacijo ter izboljšati javnofinančni okvir. Vladni konsolidacijski načrt ni dovolj ambiciozen in je izpostavljen tveganjem. Treba bi bilo določiti ambicioznejše cilje glede na tveganje, da bi lahko makroekonomsko okolje postalo manj ugodno. Prav tako bo treba izboljšati delovanje trga dela, s čimer bi povečali njegovo prilagodljivost. Obenem bo pomembno zagotoviti, da rast plač odraža rast produktivnosti dela in razmere na trgu dela ter gibanja v konkurenčnih državah. Okrepiti bo treba tudi nacionalne politike, katerih cilj je povečati konkurenco na trgih proizvodov, ter nadaljevati liberalizacijo reguliranih sektorjev, zlasti v energetske sektorju. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Češka zakonodaja ni skladna z vsemi zahtevami glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Češka je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.3 ESTONIJA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v Estoniji znašala 8,3%, kar je pre-

cej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin v Estoniji do leta 2003 na splošno sledila trendu zniževanja, nato pa je začela ponovno naraščati in v letu 2007 znašala 6,7%. Pri gibanju inflacije med leti 2000 in 2007 je treba upoštevati izredno močno realno rast BDP, ki je letno v povprečju znašala približno 9%. Nedavno pa se je realna rast BDP opazno upočasnila. V prvi polovici tega desetletja je medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda ostala pretežno na ravni med 2% in 3%, v letih 2006 in 2007, pa se je zaradi vse bolj zaostrenih pogojev na trgu dela močno okrepila na 8,1% oziroma 18,9%. Uvozne cene so v obdobju pregleda precej nihale, k čemur so največ prispevala gibanja efektivnega deviznega tečaja ter cene nafte in hrane. Kot kažejo novejša gibanja, je bila medletna stopnja inflacije po HICP v začetku leta 2007 približno 5%, nato pa se je začela hitro povečevati in je marca 2008 dosegla 11,2%. Naraščanje inflacije je deloma povezano z višjimi cenami hrane in energentov, pa tudi z rastjo nadzorovanih cen. K dvigu ravni cen je januarja 2008 skoraj eno odstotno točko prispevala tudi uskladitev trošarin. Pritiske na inflacijo sta povzročala tudi velika rast plač, ki je močno presejala rast produktivnosti, ter okrepljeno povpraševanje. Pri obravnavi sedanje inflacije je treba upoštevati, da se gospodarska aktivnost sicer upočasnjuje, vendar je še vedno močna.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 8,8% in 9,8% za leto 2008 ter med 4,7% in 5,1% za leto 2009. Tveganja so na strani naraščanja inflacije in so povezana z zaostrenimi pogoji na trgu dela ter z gibanjem cen energentov in hrane. Dodaten pomemben vir tveganja v letu 2008 je tudi negotov izid pogajanj z Gazpromom glede cene uvoženega zemeljskega plina iz Rusije. Zaradi podražitev energentov in hrane ter povečanja davkov in nadzorovanih cen predstavljajo

zaostreni pogoji na trgu dela precejšnje tveganje sekundarnih učinkov, ki bi lahko sprožili hitrejšo in dolgotrajnejšo rast plač in inflacije. V tem pogledu je zato bistveno, kako se bo proces določanja plač odzval na upočasnjevanje gospodarske rasti. Poleg tega bo na inflacijo v prihodnjih letih verjetno vplival tudi proces dohitevanja, vendar je vpliv tega dejavnika težko natančno oceniti.

Estonija ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski presežek v višini 2,8% BDP, kar pomeni, da je zlahka izpolnila referenčno vrednost. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje zmanjšanje presežka na 0,4% BDP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 3,4% BDP in naj bi po napovedih v letu 2008 ostal na tej ravni, kar je daleč pod referenčno vrednostjo 60%. Srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast je v konvergenčnem programu opredeljen kot strukturni javnofinančni presežek.

Estonska krona je pred pregledom ECB več kot dve leti sodelovala v mehanizmu ERM II. Estonija je vstopila v mehanizem z obstoječim valutnim odborom kot enostransko zavezo, tako da ECB nima nobene dodatne obveznosti. Dogovor o sodelovanju v ERM II je temeljil na trdnih zavezah Estonije na področju številnih politik. V dveletnem referenčnem obdobju od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008 je krona ostala stabilna na ravni osrednjega tečaja 15,6466 kron za euro. V skladu z režimom valutnega odbora je bila estonska centralna banka Eesti Pank redno dejavna na deviznem trgu, kjer je neto kupovala tuje valute. Razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR je do aprila 2007 ostala zelo majhna, zatem pa se je zaradi vse večje nenaklonjenosti tveganju na finančnih trgih v povezavi z zaskrbljenostjo trgov glede velikega zunanjega neravnovesja v Estoniji povečala na razmeroma visoko raven.

Marca 2008 je bil realni efektivni devizni tečaj estonske krone precej nad desetletnim povprečjem, medtem ko je bil realni dvostranski tečaj

do eura nekoliko nad povprečjem zadnjih desetih let. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva ostala zunanja gibanja, je Estonija ves čas poročala o velikem ali zelo velikem primanjkljaju na skupnem tekočem in kapitalskem računu plačilne bilance, ki je leta 2007 znašal 15,8% BDP. Čeprav lahko velik primanjkljaj deloma odraža vpliv procesa dohitevanja estonskega gospodarstva, je vprašljiva njegova vzdržnost, zlasti če primanjkljaj vztraja dalj časa. Kaže, da je k nedavnemu zelo velikemu primanjkljaju prispevalo tudi pregrevanje gospodarstva. Z vidika financiranja se je prispevek neto prilivov neposrednih naložb k financiranju estonskega zunanjega primanjkljaja sčasoma zmanjšal in je v obravnavanem obdobju znašal okrog 4% BDP. Dodatne potrebe po financiranju so vse bolj zadovoljevali zelo veliki prilivi drugih naložb, zlasti v obliki posojil znotraj bančnih skupin. V teh razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Estonije poslabšalo z -36,8% BDP v letu 1998 na -74,0% BDP v letu 2007.

Zaradi nerazvitega trga obveznic v estonskih kronah in nizke ravni javnega dolga v Estoniji ne obstaja usklajena dolgoročna obrestna mera, kar zapleta oceno konvergence pred sprejetjem eura. Kljub temu več kazalnikov (razpon v terminskih obrestnih merah denarnega trga glede na euroobmočje, obrestne mere za posojila MFI gospodinjstvom in nefinančnim družbam z dolgoročno fiksno začetno obrestno mero ali ročnostjo ter gibanja plačilne bilance) nakazuje, da se Estonija pri vzdrževanju konvergence sooča s težavami. V sedanjih razmerah pa vseeno ni dovolj trdnih razlogov za splošno negativno oceno.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco v Estoniji, je med drugim potrebna fiskalna politika, ki je dovolj restriktivna, da bi zmanjšala tveganje inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja in pritiske na tekoči račun. Z varčevanjem dodatnih prihodkov in omejevanjem odhodkov bi lahko zmanjšali pritiske domačega povpraševanja in tako preprečili pregrevanje gospodarstva. Poleg tega je treba natančno spremljati dinamiko rasti kreditov ter velik

primanjkljaj na tekočem računu in potrebe po njegovem financiranju. Na trgu dela bo imelo omejevanje skupne rasti plač v javnem sektorju pomemben sporočilni učinek, kar naj bi prispevalo k zmanjšanju rasti plač v zasebnem sektorju. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Poleg tega bi moral biti pomemben cilj politike tudi ohranjanje prilagodljivosti trga dela ter izboljšanje usposobljenosti delovne sile. Predvsem so za premik v estonski proizvodni strukturi k proizvodom in storitvam z večjo dodano vrednostjo potrebna večja vlaganja v izobraževanje. Napredek na teh področjih bi lahko prispeval k večji sposobnosti za rast Estonije. Koristno bi bilo pospešiti tudi reforme na trgu dela, predvsem posodobitev sedanje delovne zakonodaje. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Estonski zakon o valuti in zakon o zaščiti estonskih kron nista skladna z vsemi zahtevami za pravno integracijo Eesti Pank v Eurosistem. Estonija je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.4 LATVIJA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v Latviji znašala 12,3%, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovjših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin v Latviji od konca 90. let do prvih let tega desetletja ostala približno stabilna (večinoma se je gibala v razponu od 2% do 3%), zatem pa se je občutno povečala in leta 2007 dosegla 10,1%. Pri analizi inflacijskih gibanj je treba upoštevati zelo visoko realno rast BDP, pri čemer je bilo v zadnjih treh

letih vse več znakov pregrevanja gospodarstva in velikih neravnovesij. Vse večje pomanjkanje delovne sile je povzročilo zelo visoko rast plač in stroškov dela na enoto proizvoda, še zlasti po letu 2005. Dvig inflacije od leta 2004 dalje je bil sprva posledica povečanja uvoznih cen zaradi depreciacije latsa do eura, popravkov nadzorovanih cen in enkratnih dejavnikov, povezanih s pristopom k EU. V naslednjih letih pa so k rasti inflacije vse več prispevali tudi visoka rast plač in povečanje svetovnih cen energentov in hrane. Kot kažejo novejša gibanja, se je inflacija po HICP marca 2008 povečala na 16,6%. To povečanje inflacije je povezano predvsem z občutnim dvigom trošarin za tobačne izdelke, cenami energentov in vrsto nadzorovanih cen, medtem ko se je vpliv cen hrane in nereguliranih cen storitev umiril. Obstajajo jasni znaki, da se je gospodarska rast, ki je sicer še vedno zelo močna, tekom leta 2007 začela umirjati, k čemur so prispevali vladni ukrepi s ciljem znižati inflacijo ter bolj zadržno posojanje bank.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 13,8% in 15,8% za leto 2008 ter med 7,0% in 9,2% za leto 2009. Med dejavniki, ki bi lahko povzročili pritiske na rast inflacije, so precejšnje nadaljnje prilagoditve tarif za plin in elektriko ter povišanje trošarin v letih 2008 in 2009 zaradi harmonizacije z EU, predvsem pri tobačnih izdelkih. Na rast inflacije bodo verjetno še naprej pritiskali tudi stroški dela na enoto proizvoda. Čeprav so tveganja v trenutnih napovedih inflacije na splošno uravnovežena, te napovedi spremlja precejšnja negotovost. Prvič, gospodarska upočasnitev bi lahko omilila inflacijske pritiske, čeprav sta obseg in hitrost upočasnitve dokaj negotova. Drugič, na inflacijo bi lahko izrazito vplivala morebitna nadaljnja rast svetovnih cen hrane in energentov. Tretjič, obstaja precejšnje tveganje, da bo rast inflacije zaradi enkratnih cenovnih šokov povzročila vztrajno visoka inflacijska pričakovanja, ki bi lahko privedla do občutnejše in dolgotrajnejše rasti plač in inflacije. Tudi proces dohitevanja bo verjetno vplival na inflacijo v naslednjih nekaj letih glede na to, da sta BDP na

prebivalca in raven cen v Latviji še vedno nižja kot v euroobmočju. Vpliv tega dejavnika pa je težko natančno določiti.

Latvija ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je imela uravnotežen proračun, kar pomeni, da je zlahka izpolnila referenčno vrednost. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje primanjkljaj v višini 1,1% BDP. Delež javnega dolga se je leta 2007 znižal na 9,7% BDP, vendar naj bi se po napovedih v letu 2008 povečal na 10,0%, kar pomeni, da bo ostal daleč pod referenčno vrednostjo 60%. Srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot javnofinančni primanjkljaj v višini 1% BDP, kar pomeni ciklično prilagojeni primanjkljaj brez upoštevanja začasnih ukrepov. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki je bil delež proračunskega primanjkljaja v letu 2006 manjši od deleža javnih investicijskih odhodkov v BDP.

Latvijski lats sodeluje v ERM II od 2. maja 2005, se pravi več kot dve leti pred pregledom konvergence s strani ECB. Osrednji tečaj latvijske valute v ERM II je ostal na ravni 0,702804 latsa za euro, s standardnim razponom nihanja $\pm 15\%$. Ob vstopu v ERM II so se latvijske oblasti enostransko zavezale, da bodo tečaj latsa vzdrževale v razponu nihanja $\pm 1\%$ okrog osrednjega tečaja, kar pa za ECB ne pomeni nobene dodatne obveznosti. Dogovor o sodelovanju v ERM II je temeljil na trdnih zavezah Latvije na področju številnih politik. V obravnavanem obdobju je bil tečaj latsa sprva približno 1% višji od osrednjega tečaja v ERM II, potem pa je zaradi tržnih napetosti, ki so jih povzročila velika makroekonomska neravnovesja, dvakrat dosegel spodnjo mejo enostransko določenega razpona nihanja, in sicer sredi februarja in septembra 2007. Te napetosti so nekoliko ublažili odločitev vlade, da izvede protiinflacijski načrt, posredovanje centralne banke v podporo valuti marca 2007 ter uvedba bolj restriktivne denarne politike. V večini analiziranega obdobja je bila nestanovitnost latsa majhna, z izjemo dveh zgoraj omenjenih epizod, ko so se pojavile napetosti na trgu. Hkrati se je razlika med kratkoročnimi

obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR tekom leta 2007 zelo povečala, predvsem zaradi povečanih tržnih napetosti, nato pa se je v začetku leta 2008 spet občutno zmanjšala.

Marca 2008 se je realni tečaj latvijskega latsa dvostransko do eura in efektivno gibal nekoliko nad desetletnim povprečjem. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Druga zunanja gibanja je v Latviji zaznamovalo povečevanje primanjkljaja na skupnem tekočem in kapitalnem računu plačilne bilance, ki je s 4,3% BDP v letu 2000 narasel na 21,3% BDP v letu 2006, nato pa se je v letu 2007 malenkostno zmanjšal na 20,9%. Primanjkljaj v Latviji je trenutno najvišji med obravnavanimi državami v tem poročilu. Čeprav velik primanjkljaj lahko deloma odraža vpliv procesa dohitevanja latvijskega gospodarstva, je vprašljiva njegova vzdržnost, zlasti če primanjkljaj vztraja dalj časa. Kaže, da je k nedavnemu zelo velikemu primanjkljaju prispevalo tudi pregrevanje gospodarstva. Z vidika financiranja so skupne neposredne in portfeljske naložbe v zadnjih osmih letih ves čas beležile neto prilive in so leta 2007 znašale 5,7% BDP. Dodatne potrebe po financiranju so zadovoljevali zelo veliki prilivi drugih naložb, zlasti v obliki bančnih posojil. Ob vztrajnem primanjkljaju na tekočem računu se je neto stanje mednarodnih naložb Latvije zelo hitro poslabšalo z -30,0% BDP v letu 2000 na -79,2% BDP v letu 2007.

Povprečna raven dolgoročnih obrestnih mer je v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 znašala 5,4%, kar pomeni, da je bila pod referenčno vrednostjo. Razlika v dolgoročnih obrestnih merah med Latvijo in euroobmočjem se je v referenčnem obdobju povečala, kar je odraz tveganj, ki izhajajo iz pregrevanja gospodarstva.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco v Latviji, je med drugim treba izvajati ustrezno zaostreno javnofinančno politiko, ki bi zmanjšala inflacijske pritiske s strani povpraševanja in makroekonomska

neravnovesja. V tem pogledu sta varčevanje dodatnih prihodkov in omejevanje odhodkov ključna za zmanjšanje pritiskov s strani domačega povpraševanja. Politika plač v javnem sektorju bi morala prispevati k splošnemu zmernemu gibanju plač, ki je potrebno za ohranitev konkurenčnosti, k čemur bi pripomoglo tudi nadaljnje izboljšanje učinkovitosti javne porabe. Poleg tega je treba natančno spremljati dinamiko rasti kreditov ter velik primanjkljaj na tekočem računu in potrebe po njegovem financiranju. Na trgu dela še vedno obstaja vrsta strukturnih težav. Potrebni bodo nadaljnji ukrepi za odpravo neskladja med usposobljenostjo iskalcev zaposlitve in povpraševanjem ter za mobilizacijo delovno sposobnega prebivalstva. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Poleg tega bo pomembno nadalje povečati konkurenco na trgih proizvodov in liberalizirati regulirane sektorje. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Latvijska zakonodaja ni skladna z vsemi zahtevami glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Latvija je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.5 LITVA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v Litvi znašala 7,4%, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovjših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, se je inflacija po HICP v Litvi od leta 1998, ko je bila nad 5%, vztrajno zniževala do leta 2003, ko

je postala negativna. Nato je ponovno naraščala in v letu 2007 znašala 5,8%. Pri analizi inflacijskih gibanj je treba upoštevati zelo visoko realno rast BDP od leta 2001 dalje, pri čemer je v zadnjih letih vse več znakov pregrevanja gospodarstva in velikih neravnovesij. Zaradi visoke gospodarske rasti v povezavi z neto odlivom delovne sile je stopnja brezposelnosti padla na rekordno nizko raven, kar se je odrazilo v izrazitem pospešku rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Uvozne cene so v obdobju pregleda precej nihale, k čemur so največ prispevala gibanja nominalnega efektivnega deviznega tečaja ter cene nafte. Novejša gibanja kažejo, da se je inflacija po HICP v letu 2007 precej okrepila in marca 2008 dosegla 11,4%. K temu povečanju so največ prispevale višje cene predelane hrane, storitev in energentov, čeprav so se nekoliko povečevale tudi cene drugih komponent. Obstajajo znaki, da se je gospodarska rast, ki je še vedno zelo visoka, proti koncu leta 2007 začela upočasnjevati, predvsem zaradi slabitve domačega povpraševanja.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 8,3% in 10,1% za leto 2008 ter med 6,1% in 7,2% za leto 2009. Podražitev hrane in prehrabnih izdelkov bodo predvidoma občutno prispevale k skupni inflaciji v letu 2008. Učinek podražitev bo povečala tudi uskladitev trošarin za gorivo, tobačne izdelke in alkoholne pijače na raven EU. Poleg tega so pričakovane še nadaljnje uskladitve cen energentov, saj je cena plina, ki jo plačujejo gospodinjstva v Litvi, še vedno daleč pod povprečjem euroobmočja. Tveganja v sedanjih napovedih so na strani naraščanja inflacije. Kljub nedavnim znakom, da se gospodarska aktivnost upočasnjuje, močna gospodarska rast v povezavi z zaostrenimi pogoji na trgu dela predstavlja tveganje, da se bo rast stroškov dela na enoto proizvoda še povečala, kakor tudi domače cene na splošno. Zaradi podražitev energentov in hrane ter povečanja posrednih davkov in nadzorovanih cen predstavljajo zaostreni pogoji na trgu dela precejšnje tveganje sekundarnih učinkov, ki bi lahko sprožili hitrejšo in dolgotrajnejšo rast plač in inflacije.

Poleg tega bo na inflacijo v prihodnjih letih verjetno vplival tudi proces dohitevanja, vendar je vpliv tega dejavnika težko natančno oceniti.

Litva ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 1,2% BDP, kar je precej pod referenčno vrednostjo. Po napovedih Evropske komisije se bo v letu 2008 primanjkljaj povečal na 1,7% DBP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 17,3% BDP in naj bi se po napovedih v letu 2008 še nekoliko zmanjšal na 17,0%, kar je daleč pod referenčno vrednostjo 60%. Srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot strukturni primanjkljaj na ravni pod 1% BDP po letu 2008. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki je bil delež proračunskega primanjkljaja v letih 2006 in 2007 manjši od deleža javnih investicijskih odhodkov v BDP.

Litovski litas je pred pregledom ECB več kot dve leti sodeloval v mehanizmu ERM II. Litva je vstopila v mehanizem z obstoječim valutnim odborom kot enostransko zavezo, tako da ECB nima nobene dodatne obveznosti. Dogovor o sodelovanju v ERM II je temeljil na trdnih zavezah Litve na področju številnih politik. Med aprilom 2006 in februarjem 2008 je bil litas stabilen na ravni osrednjega tečaja 3,45280 litasa za euro. V skladu z režimom valutnega odbora je bila Lietuvos bankas še naprej redno dejavna na deviznem trgu, kjer je kupovala in prodajala tuje valute. Razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR je do aprila 2007 ostala zelo majhna, zatem se je zaradi vse večje nenaklonjenosti tveganju na finančnih trgih v povezavi z zaskrbljenostjo trgov glede velikega zunanjega neravnovesja v Litvi precej povečala, v začetku leta 2008 pa se je ponovno zmanjšala na dokaj nizko raven.

Marca 2008 je bil realni tečaj litovskega litasa tako dvostransko do eura kot učinkovito nekoliko nad desetletnim povprečjem. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva

ostala zunanja gibanja, je Litva od leta 1998 ves čas poročala o velikem ali zelo velikem primanjkljaju na skupnem tekočem in kapitalnem računu plačilne bilance, ki je leta 2007 znašal 11,9% BDP. Čeprav bi lahko velik zunanji primanjkljaj deloma odražal vpliv procesa dohitevanja litovskega gospodarstva, je vprašljiva njegova vzdržnost, zlasti če primanjkljaj vztraja dalj časa. Kaže, da je k nedavnemu zelo velikemu primanjkljaju prispevalo tudi pregrevanje gospodarstva. Z vidika financiranja se je prispevek neto prilivov neposrednih naložb k financiranju litovskega zunanjega primanjkljaja povečal in v zadnjih dveh letih znašal okrog 4,5% BDP. Dodatne potrebe po financiranju so vse bolj zadovoljevali zelo veliki prilivi drugih naložb, zlasti v obliki bančnih posojil. V teh razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Litve poslabšalo z -22,3% BDP v letu 1998 na -56,1% BDP v letu 2007.

Dolgoročne obrestne mere so bile v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju na ravni 4,6%, kar pomeni, da so bile pod referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer (6,5%). Na začetku referenčnega obdobja so se gibale približno vzporedno z obrestnimi merami euroobmočja, po začetku pretresov na finančnih trgih sredi leta 2007 pa so se nekoliko povečale.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco v Litvi, je med drugim potrebna fiskalna politika, ki je dovolj restriktivna, da bi zmanjšala tveganje stopnjevanja inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja. V tem pogledu sta varčevanje dodatnih prihodkov in omejevanje odhodkov ključna za zmanjšanje pritiskov s strani domačega povpraševanja. Kljub preteklim uspehom je treba institucionalni okvir javnofinančne politike še okrepiti. Javnofinančna politika mora še naprej povečevati učinkovitost javnofinančnih odhodkov. Rast plač v javnem sektorju je treba nujno omejiti, s čimer bi se umirila tudi rast plač v zasebnem sektorju. Poleg tega je treba natančno spremljati dinamiko rasti kreditov ter velik primanjkljaj na tekočem računu in potrebe po njegovem financiranju. Na trgu dela še vedno obstaja vrsta strukturnih

težav. Predvsem glede na obstoječa ozka grla v ponudbi delovne sile na ravni regij in nekaterih panog ter glede na neto odliv delovne sile so potrebni nadaljnji ukrepi za ublažitev neskladja med usposobljenostjo delovne sile in povpraševanjem ter za mobilizacijo delovno sposobnega prebivalstva. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Enako pomembno bo okrepiti nacionalne politike za nadaljnjo krepitev konkurence na trgih proizvodov ter nadaljevati liberalizacijo reguliranih sektorjev. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Litovska ustava in zakon o Lietuvos bankas sta bila zadnjič spremenjena 25. aprila 2006, ko so bili razveljavljeni tudi nekateri drugi zakoni (zakon o izdajanju denarja, zakon o zamenjavi imena in zneskov denarnih enot v Republiki Litvi ter njihovi uporabi v zakonih in drugih pravnih aktih, zakon o denarju in zakon o verodostojnosti litasa).

Po zadnjih spremembah je ECB v konvergenčnem poročilu maja 2006 zaključila, da sta litovska ustava in zakon o Lietuvos bankas skladna z zahtevami Pogodbe in Statuta za tretjo fazo ekonomske in monetarne unije.

4.6 MADŽARSKA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Madžarskem znašala 7,5%, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovjših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma nekoliko zmanjšala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin na Madžarskem do leta 2005 na splošno sledila

trendu zniževanja, kasneje pa se je ta trend zaradi višjih nadzorovanih cen in posrednih davkov deloma obrnil. V obdobju do leta 2006 je na inflacijska gibanja vplivala močna gospodarska rast, ki je do leta 2007 dosledno vztrajala nad 4,0%. Visoka rast stroškov dela na enoto proizvoda (zlasti na začetku tega desetletja) je bila posledica močne rasti sredstev za zaposlene. Slednjo je poganjala rast minimalne plače ter ekspanzivna plačna politika v javnem sektorju, ki je vplivala tudi na oblikovanje plač v zasebnem sektorju. Uvozne cene so v zadnjih letih dokaj močno nihale, spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov pa so prispevale tudi k precejšnjim kratkoročnim nihanjem inflacije. Kot kaže pregled novejših gibanj, se je inflacija začela umirjati v marcu 2007. V drugi polovici leta pa so izrazite podražitve nepredelane hrane proces dezinflacije zaustavile, tako da je inflacija po HICP marca 2008 dosegla 6,7%. Takšna inflacijska gibanja so bila zabeležena kljub občutni počasnitvi gospodarske rasti.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 4,7% in 6,3% za leto 2008 ter med 3,4% in 3,7% za leto 2009. Skupno ravnotežje tveganj v teh napovedih je na strani naraščanja inflacije, pri čemer glavno tveganje predstavljajo morebitni sekundarni učinki, ki jih imajo nedavni cenovni šoki s ponudbene strani in spremembe nadzorovanih cen na inflacijo. Poleg tega bo v prihodnjih letih na inflacijo oziroma nominalni devizni tečaj verjetno vplival tudi proces dohitevanja, saj sta BDP na prebivalca in raven cen na Madžarskem še vedno nižja kot v euroobmočju. Vpliv gospodarskega dohitevanja na inflacijo pa je težko natančno oceniti.

Madžarska je trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 5,5% BDP, kar je precej nad referenčno vrednostjo 3%. Po napovedih Evropske komisije so bo presežek v letu 2008 zmanjšal na 4,0% BDP. Javni dolg je v letu 2007 znašal 66,0% BDP in se bo po napovedih v letu 2008 povečal

na 66,5%, kar pomeni, da bo predvidoma ostal nad referenčno vrednostjo 60%. Potrebna bo nadaljnja konsolidacija, če želi Madžarska svoj primanjkljaj znižati pod referenčno vrednost in doseči srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast, ki je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini okrog 0,5% BDP. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki je delež primanjkljaja v letih 2006 in 2007 presegal delež javnih investicijskih odhodkov v BDP. Kar zadeva vzdržnosti javnih financ, je Madžarska izpostavljena velikim tveganjem.

V dveletnem referenčnem obdobju od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008 madžarski forint ni sodeloval v mehanizmu ERM II. Pred uvedbo prilagodljivega deviznega tečaja 26. februarja 2008 se je tečaj forinta gibal znotraj enostransko določenega razpona nihanja $\pm 15\%$ okrog osrednjega tečaja na ravni 282,36 forinta za euro. Do konca junija 2006 je bil forint pod določenim pritiskom depreciacije. Zatem so v obdobju do julija 2007 pozitiven odnos finančnih trgov do regije, prepričljivejši načrti za javnofinančno konsolidacijo in razmeroma velika pozitivna razlika v obrestnih merah glede na euroobmočje povzročali pritiske na rast madžarske valute. Kasneje je tečaj forinta zaradi povečane nenaklonjenosti finančnih trgov do tveganja in upočasnjevanja gospodarske rasti oslabil na raven iz aprila 2006, nato pa se je v zadnjih dveh mesecih referenčnega obdobja ponovno nekoliko okrepil. Gledano v celoti je tečaj forinta večinoma vztrajal precej nad povprečno ravnijo iz aprila 2006. Obenem je tečaj forinta do eura večino obravnavanega obdobja razmeroma močno nihal. Razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR se je decembra 2006 povečala na 4,5 odstotne točke, zmanjšala na 2,6 odstotne točke v decembru 2007, nato pa v trimesečnem obdobju, ki se je končalo marca 2008, ponovno narasla na 3,4 odstotne točke.

Marca 2008 je bil realni efektivni devizni tečaj madžarskega forinta do eura precej nad desetletnim povprečjem, medtem ko je bil realni

dvostranski tečaj do eura nekoliko nad povprečjem zadnjih desetih let. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva ostala zunanja gibanja, je Madžarska dosledno poročala o velikem skupnem primanjkljaju na tekočem in kapitalskem računu plačilne bilance. Primanjkljaj se je po rekordni vrednosti 8,1% BDP v letu 2004 postopno znižal na 3,9% BDP v letu 2007, kar je hkrati najnižja raven v zadnjem desetletju. Z vidika financiranja so v zadnjem desetletju približno polovico primanjkljaja na tekočem in kapitalskem računu pokrili neto prilivi neposrednih naložb, ostalo pa neto prilivi naložb v dolžniške vrednostne papirje. V takšnih razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Madžarske poslabšalo z -62,9% BDP v letu 2000 na -97,1% BDP v letu 2007.

Dolgoročne obrestne mere so bile v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju na ravni 6,9%, kar pomeni, da so bile nad referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer (6,5%). V tem obdobju so se gibale okrog naraščajočega trenda, kar je bilo posledica nadaljnjeга zaznavanja tveganja v zvezi s šibko gospodarsko rastjo in naraščajočo inflacijo.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco na Madžarskem, je med drugim potrebna ambiciozna in verodostojna javnofinančna konsolidacija, ki se osredotoča predvsem na vzdržno zmanjšanje odhodkov in otipljivo izboljšanje v delovanju javnih financ. Prav tako je pomembno dokončati liberalizacijo omrežnih dejavnosti in sprejeti ukrepe za dvig madžarske razmeroma nizke stopnje zaposlenosti, na primer z zmanjšanjem velike davčne obremenitve dela, izogibanjem visokih minimalnih plač, povečanjem mobilnosti dela in večjo odzivnostjo izobraževanja na tržno povpraševanje. S tem bi okrepili potencialno rast in obrzdali pritiske na plače. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja

za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Madžarska zakonodaja ne izpolnjuje vseh zahtev glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Madžarska je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.7 POLJSKA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Poljskem znašala 3,2%, kar je enako kot referenčna vrednost, določena v Pogodbi. Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin na Poljskem od leta 1998 do leta 2003 na splošno sledila trendu zniževanja, zatem pa se je gibala okrog povprečne ravni 2,5%. Pri analizi inflacijskih gibanj je treba upoštevati razmeroma visoko realno rast BDP. Zaradi zmerne rasti plač med letoma 2002 in 2006 so se stroški dela na enoto proizvoda večino tega obdobja zmanjševali. Kasneje se je rast plač zaradi precejšnjega zaostrovanja pogojev na trgu dela pospešila. Zaradi apreciacije tečaja so uvozne cene v zadnjih letih prispevale k zmanjšanju inflacije, zlasti v letu 2005. Kar zadeva novejša gibanja, se je inflacija od konca leta 2006 dalje povečevala, medletna stopnja inflacije po HICP pa je marca 2008 dosegla 4,4%. Rast inflacije je poganjala predvsem strma rast cen hrane, v nekoliko manjši meri pa tudi rast cen energentov.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 3,6% in 4,3% za leto 2008 ter med 3,3% in 4,2% za leto 2009.

Medtem ko naj bi k rasti inflacije prispevali okrepljeno domače povpraševanje, zaostrovanje razmer na trgu dela in rastoče cene hrane, bi lahko pritiski s strani svetovne konkurence omejili rast cen v številnih dejavnostih. Poleg tega bi lahko na zmanjšanje uvoznih cen dodatno vplivala nedavna apreciacija zlota. Tveganja so v sedanjih inflacijskih napovedih na splošno uravnotežena. Glavna navzgor usmerjena tveganja predstavljata nadaljnje zaostrovanje razmer na trgu dela ter ekspanzivna javnofinančna politika. Navzdol usmerjena tveganja pa so med drugim povezana z nadaljnjo apreciacijo zlota, ki bi lahko zavirala rast uvoznih cen. Poleg tega bo na inflacijo oziroma na nominalni tečaj v prihodnjih letih verjetno vplival tudi proces dohitovanja. Vpliv tega dejavnika na inflacijo pa je težko natančno določiti.

Poljska je trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. Rok za znižanje primanjkljaja je bilo leto 2007. V referenčnem letu 2007 je Poljska zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 2,0% BDP, kar je pod referenčno vrednostjo 3%. Po napovedih Evropske komisije so bo primanjkljaj v letu 2008 povečal na 2,5% BDP. Javni dolg je v letu 2007 znašal 45,2% BDP in se bo po napovedih v letu 2008 zmanjšal na 44,5%, kar je pod referenčno vrednostjo 60%. Potrebna bo nadaljnja konsolidacija, če želi Poljska svoj primanjkljaj obdržati pod referenčno vrednostjo in doseči srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast, ki je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini 1% BDP po letu 2010. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki delež primanjkljaja v BDP v letih 2006 in 2007 ni presegel deleža javnih investicijskih odhodkov v BDP.

V dveletnem referenčnem obdobju od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008 poljski zlot ni sodeloval v mehanizmu ERM II, pač pa je zanj veljal režim prilagodljivega tečaja. V tem obdobju je bil zlot do konca junija 2006 pod pritiskom deprecijacije. Kasneje je zaradi ugodnih gospodarskih razmer,

predvsem živahne gospodarske rasti, omejenega zunanjega neravnovesja in močne rasti izvoza, v razmerju do eura vztrajno rasel. Gledano v celoti se je tečaj poljskega zlota večinoma gibal precej nad povprečno ravniyo iz aprila 2006. Večino obravnavanega obdobja je tečaj zlota do eura razmeroma močno nihal. Hkrati so se razlike med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR tekom leta 2006 izrazito zmanjšale in nihale v razmeroma majhnem obsegu, preden so se ob koncu obravnava nega obdobja ponovno rahlo povečale.

Marca 2008 je bil realni efektivni devizni tečaj poljskega zlota precej nad desetletnim povprečjem, medtem ko je bil realni dvostranski tečaj do eura nekoliko nad povprečjem zadnjih desetih let. Proces realne ekonomske konvergence otežuje zgodovinsko oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva druga zunanja gibanja, je Poljska ves čas po letu 1998 poročala o primanjkljaju na skupnem tekočem in kapital-skem računu plačilne bilance, ki je bil včasih velik. Po rekordni vrednosti 7,4% BDP v letu 1999 se je primanjkljaj vztrajno zniževal do ravni 0,9% BDP v letu 2005, v letu 2007 pa se je zopet povečal na 2,6% BDP. Z vidika financiranja so neto prilivi neposrednih naložb po letu 2000 v povprečju skoraj v celoti pokrivali zunanji primanjkljaj. V takšnih razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Poljske postopno poslabšalo z -24,4% BDP v letu 1998 na -44,6% BDP v letu 2006.

Dolgoročne obrestne mere so v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju znašale 5,7%, kar pomeni, da so bile pod referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer. V zadnjih letih so se dolgoročne obrestne mere na Poljskem kakor tudi razlika med njimi in donosnostjo obveznic v euroobmočju na splošno zmanjšale. Vseeno se je zaradi slabših inflacijskih obetov in s tem povezanega zaostrovanja denarne politike v zadnjem obdobju pojavil trend naraščanja.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco na Poljskem, je med drugim potrebna vzdržna in verodostojna javnofinančna

konsolidacija. Čeprav naj bi javnofinančna politika s prilagajanjem sistema davkov in socialnih prejemkov še naprej prispevala k ustvarjanju delovnih mest, mora ravno tako zagotoviti, da znižanje davkov spremlja omejevanje odhodkov, ki ga mora med drugim podpirati povečana učinkovitost javne porabe. Enako pomembno je, da Poljska nadaljuje prestrukturiranje gospodarstva, pospeši proces privatizacije in še okrepi konkurenco na trgih proizvodov. Za trdno gospodarsko rast in cenovno stabilnost so ključni tudi ukrepi za boljše delovanje trga dela in zvišanje sedanje nizke stopnje aktivnosti prebivalstva. Predvsem bi morale biti reforme na trgu dela usmerjene v povečanje plačnega razlikovanja, znižanje davčnega primeža, zmanjšanje neskladja med usposobljenostjo iskalcev zaposlitve in povpraševanjem ter natančnejše usmerjanje socialnih prejemkov. Rast plač bi morala biti usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Poljska zakonodaja ne izpolnjuje vseh zahtev glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Poljska je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.8 ROMUNIJA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v Romuniji znašala 5,9%, kar je daleč nad referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma še povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin v Romuniji sledila izrazito padajočemu trendu, vendar z izjemno visoke ravni. Proces dezinflacije je pote-

kal v okolju močne realne rasti BDP, ki je od leta 2001 naprej skoraj vsako leto preseгла 5,0%. Inflacija se je zmanjševala hkrati z zelo hitro rastjo sredstev za zaposlene, ki je več let preseglala 20%. Od leta 2005 do sredine leta 2007 so proces dezinflacije podpirala tudi gibanja uvoznih cen zaradi občutne apreciacije romunske valute do eura. Kot kažejo novejša gibanja, se je medletna stopnja inflacije po HICP povečala s približno 4% v obdobju med januarjem in julijem 2007 na 8,7% v marcu 2008. Nedavne inflacijske pritiske so še dodatno zaostriale velike podražitve hrane, zvišanje uvoznih cen zaradi depreciacije leua od sredine leta 2007 naprej in svetovne rasti cen surovin, ter zelo močna realna rast BDP, ki jo je spodbujalo živahno domače povpraševanje. Rast sredstev za zaposlene je leta 2007 na medletni ravni dosegla 20,2%, kar daleč presega rast produktivnosti dela, in je zato povzročila občutno povečanje rasti stroškov dela na enoto proizvoda.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 7,0% in 7,6% za leto 2008 ter med 4,8% in 5,1% za leto 2009. Skupni saldo tveganj v teh napovedih je na strani naraščanja inflacije, pri čemer glavno tveganje predstavljajo morebitni sekundarni učinki, ki jih imajo nedavni cenovni šoki s ponudbene strani in spremembe nadzorovanih cen na inflacijo, ter negotovost glede razvoja javnofinančne politike. Poleg tega bo v prihodnjih letih na inflacijo oziroma nominalni devizni tečaj verjetno vplival tudi proces dohitevanja, saj sta BDP na prebivalca in raven cen v Romuniji še vedno precej nižja kot v euroobmočju. Vendar pa je vpliv gospodarskega dohitevanja na inflacijo težko natančno oceniti.

Romunija ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 2,5% BDP, kar je pod referenčno vrednostjo 3%. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje njegovo povečanje na 2,9% BDP. Delež javnega dolga se je leta 2007 znižal na 13,0% BDP in se bo po napovedih v letu 2008 povečal na 13,6% ter tako ostal daleč pod refe-

renčno vrednostjo 60%. Potrebna bo nadaljnja javnofinančna konsolidacija, če želi Romunija svoj primanjkljaj obdržati pod referenčno vrednostjo in doseči srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast, ki je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini okrog 0,9% BDP. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki delež primanjkljaja v BDP v letih 2006 in 2007 ni presegel deleža javnih investicijskih odhodkov v BDP.

V času od vstopa v EU 1. januarja 2007 do 18. aprila 2008 romunski leu ni sodeloval v mehanizmu ERM II, ampak je zanj veljal režim prilagodljivega deviznega tečaja. V dvehletnem obdobju od 19. aprila 2006 od 18. aprila 2008 je bil leu do sredine julija 2006 pod določenim pritiskom depreciacije. Kasneje je v razmerju od eura močno apreciral. Od avgusta 2007 je tečaj ob povečani nenaklonjenosti mednarodnih finančnih trgov do tveganja zaradi finančnih pretresov ter vse večje zaskrbljenosti glede rastočega primanjkljaja na tekočem računu in inflacije strmo padel. Gledano v celoti je leu večino referenčnega obdobja ostal precej nad povprečnim tečajem do eura iz aprila 2006, pri čemer je razmeroma močno nihal. Hkrati se je razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR ob koncu leta 2007 skrčila na samo dobri 2 odstotni točki, preden se je nato v trimesečnem obdobju, ki se je končalo marca 2008, znova povečala na 5,1 odstotne točke.

Marca 2008 je bil realni efektivni devizni tečaj romunskega leua precej nad desetletnim povprečjem, medtem ko je bil realni dvostranski tečaj do eura nekoliko nad povprečjem zadnjih desetih let. Proces realne ekonomske konvergence otežuje dalnoročnejšo oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva druga zunanja gibanja, je Romunija od leta 2002 beležila vse večji primanjkljaj na skupnem tekočem in kapitalnem računu plačilne bilance, ki je leta 2007 dosegel 13,5%. Čeprav lahko velik primanjkljaj deloma odraža vpliv procesa dohitevanja romunskega gospodarstva, je vprašljiva njegova vzdržnost, zlasti če primanjkljaj vztraja dalj časa. Kaže, da je k nedavnemu zelo velikemu primanj-

kljaju prispevalo tudi pregrevanje gospodarstva. Z vidika financiranja so neto prilivi neposrednih naložb do leta 2006 skoraj v celoti pokrivali zunanji primanjkljaj. V zadnjem času pa so vse večji del primanjkljaja financirali neto prilivi drugih naložb v obliki zunanjega zadolževanja bančnega in nebančnega sektorja. V takšnih razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Romunije poslabšalo z -19,3% BDP v letu 1998 na -46,6% BDP v letu 2007.

Dolgoročne obrestne mere so v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju znašale 7,1%, kar pomeni, da so bile nad referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco v Romuniji, je med drugim potrebna vzdržna in prepričljiva javnofinančna konsolidacija. S tem bi prispevali k znižanju inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja in k zmanjšanju makroekonomskih neravnovesij. Težave v domačem institucionalnem okviru javnofinančne politike izvirajo iz proračunskih amandmajev, ki se uporabljajo za financiranje dodatnih tekočih izdatkov iz neuporabljenih postavk investicijskih odhodkov. To zbuja zaskrbljenost glede doslednosti izvrševanja proračuna. Poleg tega je treba natančno spremljati dinamiko rasti kreditov ter velik primanjkljaj na tekočem računu in potrebe po njegovem financiranju. Na trgih proizvodov bi si morala država prizadevati, da zaključi liberalizacijo omrežnih dejavnosti in občutno poveča energetska učinkovitost. Poleg tega je izjemno pomembno izboljšati pogoje na strani ponudbe dela, saj vse večje pomanjkanje delovne sile ogroža nadaljevanje procesa dohitevanja pa tudi pretekle dosežke pri dezinflaciji. Čeprav naj bi prilagajanje sistema davkov in socialnih prejemkov spodbujalo ustvarjanje novih delovnih mest, je treba hkrati zagotoviti, da znižanje davkov spremlja omejevanje odhodkov, ki ga mora med drugim podpirati povečana učinkovitost javne porabe. Ukrepi za izboljšanje kakovosti in količine ponudbe dela bi morali obsegati prilagajanje izobraževalnih programov zahtevam trga dela, oblikovanje programov usposabljanja za kmečko prebivalstvo, večjo prilagodljivost pogodb o zaposlitvi in

večje spodbude za regionalno mobilnost. Poleg tega bi morala biti rast plač usklajena z rastjo produktivnosti dela, pogoji na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah. Omejevanje rasti plač v javnem sektorju je pomembno za splošno zmerno gibanje plač. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Romunska zakonodaja ne izpolnjuje vseh zahtev glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Romunija je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe.

4.9 SLOVAŠKA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Slovaškem znašala 2,2%, kar je precej pod referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovejših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je inflacija cen življenjskih potrebščin na Slovaškem precej nihala in je bila občasno visoka, tako da je v obdobju po letu 1998 v povprečju medletno znašala 6,5%. Pri analizi inflacijskih gibanj je treba upoštevati visoko in pospešeno realno rast BDP v zadnjih nekaj letih. Živahno povpraševanje je skupaj z dosežanimi strukturnimi reformami prispevalo k izboljšanju razmer na trgu dela, vseeno pa stopnja brezposelnosti na Slovaškem ostaja najvišja v EU. Čeprav je bila rast sredstev za zaposlene ves čas večja od rasti produktivnosti dela, se je ta vrzel po letu 2005 postopno zmanjšala, predvsem zaradi hitrejše rasti produktivnosti dela. Zaradi tega se je rast stroškov dela na enoto proizvoda upočasnila in je bila v letih 2006 in 2007 nižja od stopnje inflacije. V zadnjih letih je inflacijo zaviral predvsem trend apreciacije slovaške krone. Po razpoložljivih

ocenah je apreciacija prispevala k zniževanju inflacije v preteklem letu^{1,2}. V letu 2007 se je inflacija po HICP najprej znižala, predvsem zaradi zmerne gibanja domačih cen energentov, pozneje pa se je medletna stopnja inflacije po HICP začela ponovno zviševati, predvsem zaradi višjih cen hrane, energentov in storitev v okolju svetovnih pa tudi domačih inflacijskih pritiskov. Marca 2008 je tako znašala 3,6%.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 3,2% in 3,8% za leto 2008 ter med 2,8% in 3,8% za leto 2009³. Vse te napovedi kažejo, da se bo inflacija v letu 2008 verjetno precej povečala in nato v letu 2009 ostala na primerljivi ravni. Glede na sedanja gibanja na svetovnem trgu energentov in hrane ter upoštevanje trenutno visoko rast domačega povpraševanja in zaostrovanje pogojev na trgu dela, so te napovedi za Slovaško izpostavljene navzgor usmerjenim tveganjem.

Več dejavnikov, ki so v preteklosti začasno zavrli rast inflacije, bo namreč verjetno izginilo. Prvič, v preteklosti je inflacijo zavirala apreciacija slovaške krone. Če apreciacija ne bo več zadrževala rasti uvoznih cen, bi se inflacijski pritiski v prihodnje lahko okrepili. Drugič, zaostrene razmere na trgu dela in porajajoča se ozka grla na trgu dela predstavljajo precejšnje tveganje, da se bo pospešila rast plač.⁴ Tretjič, cene energentov predstavljajo navzgor usmerjeno tveganje pri napovedih inflacije, saj se v cenah življenjskih potrebščin, vključno z nadzorovanimi cenami, še ne kaže celoten vpliv nedavne rasti svetovnih cen energentov. Dvig cen energentov bi lahko povzročil tudi sekundarne učinke pri plačah ter posredne učinke pri drugih cenah, še posebno, če domače povpraševanje ostane dinamično. Na inflacijo bo v prihodnjih letih verjetno vplival tudi proces dohitevanja, vendar je natančen obseg tega vpliva težko oceniti. Zdi se, da nominalna moč slovaške krone odraža osnovni trend realne apreciacije, ki se lahko, ko bo Slovaška uvedla euro, izrazi v obliki višje inflacije.

Slovaška je trenutno predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmerne primanjkljaja. Rok za znižanje primanjkljaja je bilo leto 2007. V referenčnem letu 2007 je Slovaška zabeležila proračunski primanjkljaj v višini 2,2% BDP, kar je pod referenčno vrednostjo 3%. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje njegovo zmanjšanje na 2,0% BDP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 29,4% BDP in naj bi se po napovedih v letu 2008 še rahlo zmanjšal na 29,2%, kar pomeni, da bo ostal precej pod referenčno vrednostjo 60%. Potrebna bo nadaljnja konsolidacija, če želi Slovaška do leta 2010 doseči srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast, ki je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini okrog 0,8% BDP. Med drugimi javnofinančnimi dejavniki je stopnja primanjkljaja v letih 2006 in 2007 presegla delež javnih investicijskih odhodkov v BDP.

Slovaška krona je pred pregledom konvergence s strani ECB več kot dve leti sodelovala v ERM II. Dogovor o sodelovanju v ERM II je temeljil na številnih zavezah slovaških oblasti. Osrednji tečaj slovaške valute v ERM II je bil sprva določen na ravni 38,4550 krone za euro, s standardnim razponom nihanja $\pm 15\%$. V referenčnem obdobju je slovaška krona v razmerju do eura dokaj močno nihala. Med aprilom in julijem 2006 so na krono delovaličasni navzdol usmerjeni pritiski, zato je bil njen tečaj nekaj časa rahlo pod osrednjim tečajem v ERM II. Od sredine leta 2006 je zaradi močnih gospodarskih temeljev močno aprecilirala, tako da je bil osrednji tečaj revalviran za 8,5% na 35,4424 krone

- ¹ Po ocenah Národná banka Slovenska je količnik prenosa deviznega tečaja na inflacijo približno 0,1 do 0,2, kar pomeni, da 1% apreciacija do eura inflacijo v dveh letih zmanjša za 0,1 do 0,2 odstotni točki. Na osnovi tako ocenjenega količnika prenosa bi bila inflacija po HICP ob koncu leta 2007 brez učinka 3% - 4% apreciacije tečaja za 0,3 do 0,5 odstotne točke višja (glej Národná banka Slovenska, Banking Journal Biatic, Vol. 15, november 2007).
- ² Po ocenah drugih razpoložljivih virov je apreciacija k nižji inflaciji v letu 2007 prispevala blizu 1 odstotne točke. Vendar je treba poudariti, da vse ocene učinka tečaja na inflacijo spremlja visoka stopnja negotovosti.
- ³ V primeru Slovaške je bila v letu 2007 razlika med inflacija po indeksu CPI in HICP razmeroma velika.
- ⁴ Slovaška vlada, delodajalci in sindikati so podpisali sporazum o vezavi plačnih gibanj na rast produktivnosti.

za euro z začetkom veljavnosti 19. marca 2007. Zatem se je krona ves čas gibala nad novim osrednjim tečajem, največji odmik navzgor pa je znašal 8,9%. Gledano v celoti je za obdobje sodelovanja v ERM II značilna postopna apreciacije krone do eura. Zaradi tega je težje analizirati, kako bi slovaško gospodarstvo delovalo v razmerah nepreklicno določenega deviznega tečaja. Razlike med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero EURIBOR so se v letu 2007 zmanjševale in v treh mesecih do konca marca 2008 znašale -0,2 odstotne točke.

Marca 2008 je bil realni tečaj slovaške krone tako dvostransko do eura kot učinkovito precej nad desetletnim povprečjem. Proces realne ekonomske konvergence otežuje vsakršno dolgoročnejšo oceno gibanja realnega deviznega tečaja. Kar zadeva druga zunanja gibanja, je Slovaška ves čas po letu 1998 beležila primanjkljaj na skupnem tekočem in kapitalnem računu plačilne bilance, ki je bil včasih velik. Po rekordni vrednosti 8,5% BDP v letu 2005 se je primanjkljaj v letu 2007 zmanjšal na 4,7% BDP. Z vidika financiranja so neto prilivi neposrednih naložb od leta 2000 dalje, ki so večkrat presegli 5% BDP, skoraj v celoti pokrili primanjkljaj na skupnem tekočem in kapitalnem računu. V teh razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Slovaške poslabšalo z -22,9% BDP v letu 1999 na -53,2% BDP v letu 2007.

Povprečna raven dolgoročnih obrestnih mer je v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 znašala 4,5% in je bila torej precej pod referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer (6,5%). V referenčnem obdobju so dolgoročne obrestne približno sledile dinamiki dolgoročnih obrestnih mer v euroobmočju.

Povzamemo lahko, da je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Slovaškem trenutno sicer precej pod referenčno vrednostjo, vendar je zelo vprašljiva trajnost konvergence na področju inflacije.

Za vzpostavitev okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco na Slovaškem, je med drugim

potrebna vzdržna in verodostojna javnofinančna konsolidacija. S tem bi lahko zmanjšali tveganje stopnjevanja pritiskov na inflacijo in tekoči račun, ki jih povzroča povpraševanje, ter ohranili potek javnofinančnih reform in sedanji pozitiven zagon gospodarstva. Kljub visoki gospodarski rasti na Slovaškem načrt javnofinančnega prilagajanja v letu 2008, ki je predstavljen v konvergenčnem programu, ni dovolj ambiciozen. Medtem ko je bil v letu 2007 dosežen velik napredek, v letu 2008 ne izpolnjuje letne referenčne vrednosti strukturne konsolidacije v višini 0,5% BDP, kot določa Pakt za stabilnost in rast. Za uresničitev javnofinančnega cilja bodo potrebni odločni ukrepi na strani odhodkov, k čemur bi pripomogla tudi srednjeročna omejitev odhodkov, ki bi bila za vlado obvezujoča. Kar zadeva strukturne politike, bo izredno pomembno izboljšanje delovanja trga dela, za katerega je značilna vztrajno visoka strukturna brezposelnost, neskladje med ponudbo in povpraševanjem na področju usposobljenosti ter nezadostna mobilnost delovne sile. Poleg tega se mora rast plač, ki se je v preteklih letih gibala v razponu od 7% do 10% na leto, še naprej odzivati na spremembe v rasti produktivnosti dela, na razmere na trgu dela in gibanja v konkurenčnih državah. Slovaška bo morala nadaljevati tudi liberalizacijo gospodarstva in še povečati konkurenco na trgih proizvodov, zlasti v energetskega sektorju. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjenimi makroekonomskimi politikami pripomogli k oblikovanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju konkurenčnosti in rasti zaposlenosti.

Po zadnjih spremembah in dopolnitvah zakona je statut Národná banka Slovenska skladen z zahtevami Pogodbe in Statuta za tretjo fazo ekonomske in monetarne unije.

Zakon o plačilnih sistemih je v postopku spremembe z vladnim predlogom spremembe zakona. Ob predpostavki, da bo zakon sprejet v sedanji obliki, ki upošteva mnenje ECB CON/2008/15⁵ in da pravočasno začne veljati,

5 Mnenje ECB CON/2008/18 z dne 25. aprila 2008 na zahtevo centralne banke Národná banka Slovenska o osnutku zakona o spremembi Zakona št. 510/2002 Coll. o plačilnih sistemih in o spremembah nekaterih zakonov.

bo slovaška zakonodaja o plačilnih sistemih izpolnjevala zahteve Pogodbe in Statuta za tretjo fazo ekonomske in monetarne unije.

4.10 ŠVEDSKA

V referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 je 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP na Švedskem znašala 2,0%, kar je precej pod referenčno vrednostjo 3,2%, določeno v Pogodbi. Sodeč po najnovjših podatkih se bo 12-mesečna povprečna stopnja inflacije po HICP v prihodnjih mesecih predvidoma povečala.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, je bila inflacija po HICP na Švedskem na splošno nizka, čeprav so nanjo občasno vplivali prehodni dejavniki. Pri inflacijskih gibanjih v zadnjih desetih letih je treba upoštevati v povprečju zelo močno realno rast BDP. Razmere na trgu dela so do leta 2006 kljub temu ostale razmeroma šibke in so se izboljšale šele nedavno zaradi nekaterih reform trga dela. Zmerna rast plač in izrazito povečanje produktivnosti dela sta omejevala rast stroškov dela na enoto proizvoda do leta 2007, ko se je slednja precej okrepla. Uvozne cene so podpirale cenovno stabilnost, razen v obdobjih 2000–2001 in 2005–2006, ko so se uvozne cene skokovito povečale zaradi gibanja deviznega tečaja in cen nafte. Kot kaže pregled novejših gibanj, je medletna stopnja inflacije po HICP v prvi polovici leta 2007 nihala približno na ravni okrog 1,5%, kasneje pa je začela naraščati in marca 2008 dosegla 3,2%. Zadnji skok inflacije so povzročili predvsem velika rast cen hrane in energentov ter naraščajoči stroškovni pritiski.

Glede prihodnjega gibanja inflacije se zadnje razpoložljive napovedi najpomembnejših mednarodnih institucij gibljejo med 2,4% in 3,1% za leto 2008 ter med 1,9% in 2,6% za leto 2009. Pričakovanje, da bo inflacija še naraščala, ki se odraža tudi v višjih inflacijskih pričakovanjih, izvira predvsem iz vztrajno velikih omejitev prostih zmogljivosti in višjih cen hrane in energentov. Glede na rezultate zadnjih plačilnih dogovorov in sedanjega pomanjkanja delovne sile v nekaterih panogah bo po pričakovanju

prišlo do novih pritiskov na rast plač. Obenem se bo ob pričakovani upočasnitvi rasti BDP izkoriščenost zmogljivosti postopno zmanjševala. Tveganja v teh inflacijskih napovedih so na splošno uravnotežena. Navzgor usmerjena tveganja so povezana predvsem z rastjo plač, ki bi preseгла sedanja pričakovanja, ter z nadaljnjo rastjo cen nafte. Navzdol usmerjena tveganja pa so povezana z možnostjo, da bo povpraševanje šibkejše, kot je pričakovano. V daljšem prihodnjem obdobju je glede na dejstvo, da je raven cen na Švedskem v primerjavi z euroobmočjem še vedno razmeroma visoka, mogoče pričakovati, da bosta nadaljnje trgovinsko povezovanje in okrepljen konkurenca povzročali pritisk na zniževanje cen.

Švedska ni predmet odločbe Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. V referenčnem letu 2007 je zabeležila proračunski presežek v višini 3,5% BDP, kar pomeni, da je zlahka izpolnila referenčno vrednost. Za leto 2008 Evropska komisija napoveduje zmanjšanje na 2,7% BDP. Delež javnega dolga je v letu 2007 padel na 40,6% BDP in naj bi se po napovedih v letu 2008 še zmanjšal na 35,5%, kar pomeni, da bo ostal pod referenčno vrednostjo 60%. Srednjeročni cilj iz Pakta za stabilnost in rast je v konvergenčnem programu številčno opredeljen kot ciklično prilagojeni primanjkljaj brez začasnih ukrepov v višini 1% BDP.

V dveletnem referenčnem obdobju od 19. aprila 2006 do 18. aprila 2008 švedska krona ni sodelovala v mehanizmu ERM II, ampak je zanjo veljal režim prilagodljivega tečaja. V tem obdobju je krona zaradi živahne gospodarske rasti in močnega zunanjega položaja do sredine decembra 2006 v razmerju do eura postopno aprecirala. Možno je, da so od začetka leta 2007 neto odlivi skupnih neposrednih in portfeljskih naložb ter kasneje pretresi na mednarodnih finančnih trgih prispevali k pritiskom na padanje vrednosti krone. Gledano v celoti je bil tečaj švedske krone večkrat daleč nad povprečno ravnijsko iz aprila 2006. Večino obravnavanega obdobja je krona v razmerju do eura razmeroma močno nihala. Hkrati je bila razlika med kratkoročnimi obrestnimi merami in trimesečno obrestno mero

EURIBOR dokaj majhna in je do konca leta 2007 nihala na ravni okrog -0,5 odstotne točke, nato pa se je proti koncu obravnavanega obdobja postopno zmanjšala na zanemarljivo raven.

Marca 2008 je bil realni tečaj švedske krone dvostransko do eura in efektivno blizu desetletnemu povprečju. Kar zadeva ostala zunanja gibanja, je Švedska od leta 1998 vzdrževala velik presežek na skupnem tekočem in kapital-skem računu plačilne bilance, ki je leta 2007 znašal 7,2% BDP. Z vidika financiranja so presežek uravnovali odlivi skupnih neposrednih in portfeljskih naložb primerljive velikosti. V teh razmerah se je neto stanje mednarodnih naložb Švedske postopno izboljšalo z -36,5% BDP v letu 1998 na -6,7% BDP v letu 2007.

Dolgoročne obrestne mere so v referenčnem obdobju od aprila 2007 do marca 2008 v povprečju znašale 4,2%, kar pomeni, da so bile precej pod referenčno vrednostjo za kriterij obrestnih mer. Od sredina leta 2005 je bila razlika med švedskimi dolgoročnimi obrestnimi merami in donosnostjo obveznic euroobmočja negativna in je na začetku leta znašala približno -0,1 odstotne točke, kar odraža javnofinančno konsolidacijo, predvsem pa razmeroma šibke inflacijske pritiske.

Za vzdrževanje okolja, ki spodbuja trajnostno konvergenco na Švedskem, je med drugim potrebna zdrava javnofinančna politika v

srednjeročnem obdobju. Čeprav je Švedska dosegla zelo zdravo javnofinančno stanje, bo pomembno, da zagotovi nadaljnje zmanjševanje davka od dohodka. Enako pomembno bo, da glede na visoko raven cen okrepi nacionalne politike za nadaljnjo krepitev konkurence na trgih proizvodov ter zmanjša administrativne obremenitve. Čeprav nedavno izvedene reforme na trgu dela predstavljajo pomemben korak k povečanju spodbud za ponudbo dela in boljšemu delovanju trga dela, so potrebne nadaljnje reforme, predvsem na področju davčnega sistema in sistema socialnih prejemkov. Takšni ukrepi bodo skupaj s stabilnostno usmerjeno denarno politiko pripomogli k ohranjanju ugodnega okolja za vzdržno stabilnost cen ter k spodbujanju gospodarske prožnosti in rasti zaposlenosti. Socialni partnerji bodo morali prispevati k doseganju teh ciljev tako, da zagotovijo rast plač, ki je skladna z rastjo produktivnosti, z razmerami na trgu dela in gibanji v konkurenčnih državah.

Švedska zakonodaja ne izpolnjuje vseh zahtev glede neodvisnosti centralne banke in pravne integracije v Eurosistem. Švedska je država članica z odstopanjem in mora zato izpolniti vse zahteve glede prilagajanja po členu 109 Pogodbe. ECB ugotavlja, da je bila Švedska po Pogodbi dolžna sprejeti nacionalno zakonodajo v ta namen od 1. junija 1998, in da švedski organi v zadnjih nekaj letih niso sprejeli nobenih zakonodajnih ukrepov za odpravo nezdružljivosti, opisanih v tem in prejšnjih poročilih.

