EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA
KVĚTEN 2008

ÚVOD

RÁMEC ANALÝZY

STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

SHRNUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

CS

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM

V roce 2008 je na všech publikacích ECB vyobrazen motiv z bankovky 10 €.

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA KVĚTEN 2008

ÚVOD

RÁMEC ANALÝZY

STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

SHRNUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

© Evropská centrální banka, 2008

Adresa
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Německo

Poštovní adresa
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Německo

Telefon
+49 69 1344 0

Internet
http://www.ecb.europa.eu

Fax
+49 69 1344 6000

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

Uzávěrka pro statistické údaje obsažené v této zprávě byla 18. dubna 2008.

ISSN 1725-9592 (online verze)

OBSAH

1 ÚVOD 5

2 RÁMEC ANALÝZY 7
2.1 Hospodářská konvergence 7
2.2 Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se Smlouvou 14

3 STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE 29

4 SHRNUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ 35
4.1 Bulharsko 35
4.2 Česká republika 36
4.3 Estonsko 38
4.4 Lotyšsko 40
4.5 Litva 42
4.6 Maďarsko 44
4.7 Polsko 46
4.8 Rumunsko 48
4.9 Slovensko 50
4.10 Švédsko 52

GLOSÁŘ 55

ZKRATKY

ZEMĚ

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

OSTATNÍ

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

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

I ÚVOD

Euro bylo zavedeno 1. ledna 1999. V souladu s požadavky Smlouvy euro dosud přijalo 15 členských států Evropské unie (EU). Posledními státy byly Kypr a Malta, které euro zavedly k 1. lednu 2008. To znamená, že nyní je v EU 12 členských států, které se plně neúčastní Hospodářské a měnové unie (HMU) a dosud nepřijaly euro. Dva z těchto členských států, a to Dánsko a Spojené království, oznámily, že se nestanou účastníky třetí etapy HMU. V důsledku toho musejí být konvergenční zprávy pro tyto dva členské státy zhotoveny pouze tehdy, pokud o to požádají. Jelikož taková žádost vznesena nebyla, hodnotí tato Konvergenční zpráva deset států. Jedná se o Bulharsko, Českou republiku, Estonsko, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Slovensko a Švédsko. Všech deset států se podle Smlouvy zavázalo přijmout euro, což znamená, že musí usilovat o splnění všech konvergenčních kritérií.

Vypracováním této zprávy Evropská centrální banka (ECB) splňuje požadavky článků 122 odst. 2 a 121 odst. 1 Smlouvy o založení Evropského společenství (Smlouva), podle nichž je povinna nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu s dočasnou výjimkou podat Radě Evropské unie zprávu „o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejích závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie“. Stejným úkolem byla pověřena i Evropská komise, která rovněž připravila zprávu, a obě zprávy se Radě EU předkládají souběžně. Deset států sledovaných v této Konvergenční zprávě je posuzováno v rámci pravidelného dvouletého cyklu.

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

Slovensko je v této zprávě hodnoceno poněkud podrobněji než ostatní sledované země. Je tomu tak proto, že vzhledem ke svému záměru přijmout euro od 1. ledna 2009 zažádalo 4. dubna 2008 o posouzení konvergence. Je třeba také přihlédnout k tomu, že je první zemí, která plánuje zavést euro v blízké budoucnosti a jejíž měna nominálně posilovala po dobu několika let. Je proto nezbytná analýza, jak by slovenská ekonomika fungovala v podmínkách neodvolatelně pevných devizových kurzů.

Hodnocení procesu hospodářské konvergence do značné míry závisí na kvalitě a důvěryhodnosti použitých statistických údajů. Sestavování a vykazování statistik, zejména pokud jde o údaje o veřejných financích, nesmí podléhat politickým motivům. Členské státy by měly považovat kvalitu a důvěryhodnost svých statistik za prioritu a zajistit, aby při jejich přípravě fungoval odpovídající systém pojistek. Dále by měly v oblasti statistiky uplatňovat určité minimální standardy. Tyto standardy by měly podpořit nezávislost, důvěryhodnost a odpovědnost národních statistických úřadů a také přispět k důvěře v kvalitu fiskálních statistik (viz statistická příloha).

Struktura této konvergenční zprávy je následující. Kapitola 2 popisuje systém používaný k hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 3 poskytuje plošný přehled základních aspektů hospodářské konvergence. Kapitola 4 obsahuje shrnutí za jednotlivé země, která uvádějí hlavní výsledky hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 5 zkoumá podrobněji stav hospodářské konvergence v každém z deseti hodnocených členských států a uvádí přehled statistických metod pro výpočet konvergenčních ukazatelů. Kapitola 6 se zabývá souladem vnitrostátních předpisů každého z těchto členských států, a to včetně statutu jeho národní centrální banky, s čl. 108 a 109 Smlouvy a se Statutem ESCB.

2 RÁMEC ANALÝZY

2.1 HOSPODÁŘSKÁ KONVERGENCE

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

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

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

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

Tento společný rámec je individuálně aplikován na všech deset posuzovaných členských států. V souladu s ustanovením čl. 121 Smlouvy je třeba tato hodnocení, která se soustřeďují na hospodářské výsledky jednotlivých členských států, posuzovat odděleně.

Uzávěrka statistických údajů pro tuto konvergenční zprávu byla 18. dubna 2008. Statistické údaje použité při uplatňování konvergenčních kritérií poskytla Komise (viz také statistická příloha, tabulky a grafy). V případě směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb vypracovala Komise tyto údaje ve spolupráci s ECB. Konvergenční údaje o cenách a dlouhodobých úrokových sazbách jsou uváděny za období do března 2008, což je poslední měsíc, za který byly k dispozici údaje o harmonizovaných indexech spotřebitelských cen (HICP). V případě měsíčních údajů o směnných kurzech končí období použité pro hodnocení v této zprávě březnem 2008, zatímco denní údaje jsou uváděny do 18. dubna 2008. Údaje o fiskálních pozicích zahrnují období do roku 2007. Je také přihlíženo k prognózám z různých zdrojů, společně s nejnovějšími konvergenčními programy členských států, a dalším informacím,

které jsou považovány za důležité pro posuzování udržitelnosti konvergence v budoucnu. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2008, která je v této zprávě také zohledněna, byla vydána 28. dubna 2008. Generální rada ECB tuto zprávu přijala dne 6. května 2008.

Pokud jde o cenový vývoj, jsou příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB popsána v rámečku 1.

Rámeček 1

CENOVÝ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 první odrážka Smlouvy vyžaduje:

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

Článek 1 Protokolu o konvergenčních kritériích, jak je uvedeno v čl. 121 Smlouvy stanoví, že:

„kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 první odrážce Smlouvy, znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

– Zaprvé, pokud jde o „průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, vypočítala se míra inflace na základě zvýšení posledního dostupného dvanáctiměsíčního průměru HICP oproti předchozímu dvanáctiměsíčnímu průměru. Referenční období používané v této zprávě pro míru inflace je tedy duben 2007 až březen 2008.

– Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, bylo aplikováno za použití neváženého aritmetického průměru měr inflace následujících tří zemí, které v EU vykázaly nejnižší míry inflace: Malta (1,5 %), Nizozemsko (1,7 %) a Dánsko (2,0 %). Výsledkem je průměrná míra inflace ve výši 1,7 %, a po přičtení 1,5 procentního bodu se referenční hodnota rovná 3,2 %.

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

Pro podrobnější hodnocení udržitelnosti cenového vývoje je průměrná míra inflace měřená pomocí HICP během dvanáctiměsíčního referenčního období od dubna 2007 do března 2008 posuzována s ohledem na hospodářské výsledky sledovaných členských států v oblasti cenové stability za posledních deset let. V této souvislosti je pozornost věnována orientaci měnové politiky, a zejména otázce, zda se měnové instituce soustředily v první řadě na dosažení a udržení cenové stability, a zároveň se posuzuje, nakolik k dosažení tohoto cíle přispěly další oblasti hospodářské politiky. Zvažovány jsou také vlivy makroekonomického prostředí na dosažení cenové stability. Cenový vývoj se posuzuje s ohledem na podmínky nabídky a poptávky. Přitom se mimo jiné zkoumají faktory ovlivňující náklady na jednotku pracovní síly a dovozní ceny. V neposlední řadě se přihlíží také k vývoji dalších relevantních cenových indexů (např. HICP bez započtení cen nezpracovaných potravin a energií, národního indexu spotřebitelských cen, indexu spotřebitelských cen bez započtení změn v čistých nepřímých daních, deflátoru soukromé spotřeby, deflátoru HDP a výrobních cen). Pro posouzení předpokladů o budoucím vývoji je uveden pohled na vývoj inflace v následujících letech, včetně prognóz významných mezinárodních organizací a účastníků trhu. Zkoumají se také strukturální faktory, které jsou relevantní pro udržení prostředí napomáhajícího cenové stabilitě po zavedení eura.

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

Rámeček 2

FISKÁLNÍ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 druhá odrážka Smlouvy vyžaduje:

„dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavů veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 104 odst. 6“.

Článek 2 Protokolu o konvergenčních kritériích, jak je uvedeno v čl. 121 Smlouvy stanoví, že:

„kritérium stavu veřejných financí uvedené v čl. 121 odst. 1 druhé odrážce této Smlouvy znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 této Smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Článek 104 stanoví postup při nadměrném schodku. Podle čl. 104 odst. 2 a 3 Komise vypracuje zprávu, jestliže členský stát nesplní požadavky týkající se rozpočtové kázně, zejména když:

(a) poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), ledaže by:

– buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,

– nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr by zůstával blízko k referenční hodnotě,

(b) poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Zpráva, kterou zpracovává Komise, musí navíc přihlédnout k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu. Komise může také vypracovat zprávu, je-li i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě existuje riziko nadměrného schodku. Zprávu Komise zhodnotí ve svém stanovisku Hospodářský a finanční výbor. Nakonec Rada podle čl. 104 odst. 6 na doporučení Komise a po zvážení připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, kvalifikovanou většinou po celkovém zhodnocení rozhodne, zda existuje nadměrný schodek.

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pro zhodnocení stavu konvergence ECB vydává své stanovisko k fiskálnímu vývoji. Pokud jde o její udržitelnost, ECB hodnotí klíčové ukazatele fiskálního vývoje v letech 1998 až 2007, posuzuje jeho perspektivu a problémy veřejných financí a zaměřuje se na vztah mezi schodkem a vývojem dluhu.

V souvislosti s čl. 104, ECB na rozdíl od Komise nemá žádnou formální úlohu v postupu při nadměrném schodku. Ve zprávě ECB se pouze uvádí, zda daná země podléhá postupu při nadměrném schodku.

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

Hodnocení fiskálního vývoje vychází z údajů získaných z národních účtů sestavených v souladu s Evropským systémem účtů 1995 (viz statistická příloha). Většina údajů uvedených v této zprávě byla poskytnuta Komisí v dubnu 2008 a zahrnuje vládní finanční pozice za období 1998 až 2007 a dále prognózy Komise pro rok 2008.

Pokud jde o udržitelnost veřejných financí, výsledek v referenčním roce 2007 je posuzován podle hospodářských výsledků členských států za posledních deset let. Vychází se z vývoje veřejného zadlužení v tomto období, stejně jako i z hlavních faktorů, které jej zapříčiňují, tj. z rozdílu mezi růstem nominálního HDP a úrokovými sazbami, z primárního salda a z úpravy vztahu mezi schodkem a zadlužením. Z tohoto pohledu lze získat další informace o tom, do jaké míry makroekonomické prostředí, zejména kombinace růstu a úrokových sazeb, ovlivnilo vývoj zadlužení. Více informací je možné získat také o podílu fiskální konsolidace na tomto vývoji, což se odráží v primární bilanci, a o roli speciálních faktorů v úpravě vztahu schodku a zadlužení. Je zvažována také struktura veřejného dluhu, přičemž hlavní důraz je kladen na podíly veřejného dluhu s krátkou dobou splatnosti a dluhu v cizí měně a na jejich vývoj. Porovnáním těchto podílů se současnou mírou zadlužení se zdůrazní citlivost fiskální bilance na změny v devizových kurzech a úrokových sazbách.

Dále se zjišťuje vývoj poměru schodku k HDP. V souvislosti s tím je třeba mít na zřeteli, že změna tohoto poměru za rok je v případě každé země typicky ovlivňována nejrůznějšími faktory. Tyto faktory se často dělí na „cyklické vlivy“, které odráží reakci schodků na změny v hospodářském cyklu, a na „necyklické vlivy“, které se často považují za odraz strukturálních nebo trvalých změn ve fiskální politice. Nelze však očekávat, že tyto necyklické vlivy, tak jak jsou kvantifikovány v této zprávě, budou zcela odrážet strukturální změny fiskálních pozic, neboť obsahují krátkodobé dopady na saldo rozpočtu vyplývající z vlivu opatření hospodářské politiky i zvláštních faktorů. Podrobně jsou analyzovány také trendy veřejných výdajů a příjmů v minulosti a nastíněny široké oblasti pro další konsolidaci.

Při hodnocení předpokladů o budoucím vývoji se vychází z národních plánů rozpočtu a aktuálních prognóz Evropské komise pro rok 2008 a přihlíží se ke střednědobé fiskální strategii, která je zachycena v konvergenčním programu. Toto hodnocení zahrnuje posouzení předpokladů dosažení střednědobého cíle, jak jej stanoví Pakt stability a růstu, jakož i výhled poměru dluhu k HDP na základě současné fiskální politiky. Důraz se také klade na dlouhodobá rizika týkající se udržitelnosti rozpočtových pozic, zejména pak na ta, která se týkají nefondových veřejných penzijních systémů v souvislosti s demografickými změnami a vládními zárukami.

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

Rámeček 3

VÝVOJ SMĚNNÝCH KURZŮ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 třetí odrážka Smlouvy vyžaduje:

„dodržování normálního rozpětí stanoveného kurzovým mechanismem Evropského měnového systému po dobu nejméně dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči měně jiného členského státu“.

Článek 3 Protokolu o konvergenčních kritériích, na který se odkazuje v čl. 121 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 třetí odrážce této Smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval fluktuační rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně kteréhokoli jiného členského státu.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pokud jde o stabilitu směnného kurzu, ECB zjišťuje, zda byl daný stát členem mechanismu směnných kurzů ERM II (který od ledna 1999 nahradil mechanismus ERM) po dobu alespoň dvou let před hodnocením konvergence a zda během této doby nebyl kurz vystaven silným tlakům, zejména zda nedošlo k devalvaci vůči euru. V případě kratší účasti v mechanismu

směnných kurzů se stejně jako v dřívějších zprávách popisuje vývoj směnných kurzů během dvouletého referenčního období.

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

K posouzení, zda kurz nebyl vystaven „silným tlakům“, se obecně používá i) posouzení stupně odchylky směnných kurzů od centrální parity v ERM II vůči euru, ii) ukazatelů, jako jsou kurzová volatilita vůči euru a její trend a také diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči euru a jejich vývoj, a iii) posuzování úlohy, jakou hrály devizové intervence.

V této zprávě se vychází z referenčního období od 19. dubna 2006 to 18. dubna 2008. Všechny dvoustranné směnné kurzy jsou oficiální referenční kurzy ECB (viz statistická příloha).

V současné době se ERM II účastní čtyři ze členských států hodnocených v této zprávě. Estonsko a Litva se účastní ERM II s účinností od 28. června 2004. Lotyšsko se k tomuto mechanismu připojilo 2. května 2005. Slovensko se účastní ERM II od 28. listopadu 2005. U těchto zemí se vývoj měn vůči euru v referenčním období posuzuje jako odchylka od centrální parity ERM II. V případě dalších šesti zemí hodnocených v této zprávě, kde neexistuje centrální parita ERM II, se pro ilustraci použijí průměrné směnné kurzy jejich měn vůči euru v dubnu 2006. Tento přístup byl převzat z předchozích zpráv a nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je vhodná hodnota směnného kurzu.

Vedle vývoje nominálních směnných kurzů vůči euru se také krátce posuzují ukazatele svědčící o udržitelnosti stávající úrovně kurzu. Udržitelnost se posuzuje podle vývoje reálných dvoustranných a efektivních kurzů, běžného, kapitálového a finančního účtu platební bilance. Hodnotí se také vývoj hrubého zahraničního dluhu a čisté investiční pozice země vůči zahraničí za delší období. V částech věnovaných vývoji směnných kurzů je také posuzována míra integrace země s eurozónou. A to jak integrace zahraničního obchodu (vývoz a dovoz), tak i finanční integrace.

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

Rámeček 4

VÝVOJ DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 čtvrtá odrážka Smlouvy vyžaduje:

„stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb“.

Článek 4 Protokolu o konvergenčních kritériích, na který se odkazuje v čl. 121 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 čtvrté odrážce této Smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů platných v jednotlivých členských státech“.

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

– Zaprvé, pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální sazbu“ sledovanou „v průběhu jednoho roku před šetřením“, byla dlouhodobá úroková sazba vypočtena jako aritmetický průměr za posledních dvanáct měsíců, za které byly údaje o HICP k dispozici. V této zprávě se vychází z referenčního období od dubna 2007 do března 2008.

– Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, jež se používá k definici referenční hodnoty, bylo uplatněno tak, že byl použit nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve stejných třech státech EU, které byly použity pro výpočet referenční hodnoty pro kritérium cenové stability (viz rámeček 1). Dlouhodobé úrokové sazby těchto tří zemí byly v referenčním období následující: 4,8 % (Malta), 4,3 % (Nizozemsko) a 4,3 % (Dánsko). Průměrná úroková sazba byla tedy stanovena na 4,5 %. Přičtením dvou procentních bodů byla následně získána referenční hodnota, která činí 6,5 %.

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

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

Jak již bylo zmíněno výše, Smlouva výslovně odkazuje na „stálost konvergence“, kterou má odrážet úroveň dlouhodobých úrokových sazeb. Vývoj v referenčním období od dubna 2007 do března 2008 je proto porovnáván s vývojem dlouhodobých úrokových sazeb za posledních deset let (nebo za období, za které jsou údaje dostupné) a zkoumají se také hlavní faktory způsobující rozdíly oproti primárním dlouhodobým úrokovým sazbám převládajícím v eurozóně. Pro účely této analýzy poskytuje zpráva také informace o velikosti finančního trhu a o vývoji na tomto trhu. To vychází ze tří ukazatelů (nesplacených dluhových cenných papírů emitovaných podniky, kapitalizace trhu akcií a půjček tuzemských bank soukromému sektoru), které se společně používají k měření velikosti kapitálových trhů v každé jednotlivé zemi.

V neposlední řadě čl. 121 odst. 1 Smlouvy vyžaduje, aby tato zpráva také přihlédla k několika dalším relevantním faktorům, a to zejména k „vývoji ECU, výsledkům integrace trhů, situaci a vývoji běžného účtu platební

bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů". Tyto faktory jsou posuzovány v kapitole 5 pod jednotlivými výše uvedenými kritérii. Vzhledem k zavedení eura 1. ledna 1999 se již neposuzuje vývoj ECU.

2.2 SLUČITELNOST VNITROSTÁTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ SE SMLOUVOU

2.2.1 ÚVOD

Čl. 122 odst. 2 Smlouvy ukládá ECB (a Komisi) povinnost nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka, podat Radě EU zprávu v souladu s postupem podle čl. 121 odst. 1. Každá taková zpráva musí zahrnovat hodnocení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů každého členského státu, na který se vztahuje výjimka, včetně statutu příslušné národní centrální banky, s články 108 a 109 Smlouvy a se Statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „Statut"). Tato povinnost, jež se podle Smlouvy vztahuje na členské státy, na které se vztahuje výjimka, se též označuje jako „právní konvergence". Při hodnocení právní konvergence se ECB neomezuje na formální hodnocení znění vnitrostátních právních předpisů, ale může také posoudit, zda provádění příslušných ustanovení odpovídá duchu Smlouvy a Statutu. Jak je uvedeno v konvergenční zprávě ECB z května 2007[1], ECB je zejména znepokojena známkami tlaku na rozhodovací orgány národních centrálních bank některých členských států, což by bylo v rozporu s duchem Smlouvy, pokud jde o nezávislost centrálních bank. Hladké a nepřetržité fungování rozhodovacích orgánů národních centrálních bank je z pohledu ECB též důležité. Než bude vydáno konečné kladné hodnocení se závěrem, že vnitrostátní předpisy členského státu jsou slučitelné se Smlouvou a Statutem, bude ECB pozorně sledovat vývoj.

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

Bulharsko, Česká republika, Estonsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Slovensko a Švédsko, jejichž vnitrostátní právní předpisy jsou v této zprávě hodnoceny, mají status členských států, na které se vztahuje výjimka, tj. dosud nepřijaly euro. Švédsko obdrželo status členského státu, na který se vztahuje výjimka, na základě rozhodnutí Rady EU z května 1998[2]. Pokud jde o ostatní členské státy, články 4[3] a 5[4] Aktu o podmínkách přistoupení stanoví, že: „Každý nový členský stát se účastní hospodářské a měnové unie ode dne přistoupení jako členský stát, na který se vztahuje výjimka ve smyslu článku 122 Smlouvy o ES". ECB posoudila úroveň právní konvergence v Bulharsku, České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku, Slovensku a Švédsku včetně legislativních opatření, jež tyto státy přijaly nebo jež musí přijmout, aby dosáhly tohoto cíle. Tato zpráva se nezabývá Dánskem a Spojeným královstvím, tj. členskými státy se zvláštním postavením, které dosud nepřijaly euro.

Protokol o některých ustanoveních týkajících se Dánska, který je přílohou Smlouvy, stanoví, že dánská vláda musí oznámit Radě EU svůj postoj k účasti ve třetí etapě HMU dříve, než Rada provede zhodnocení podle čl. 121 odst. 2 Smlouvy. Dánsko již oznámilo, že se třetí etapy HMU nezúčastní. V souladu s článkem 2 Protokolu to znamená, že Dánsko se považuje za členský stát, na který se vztahuje výjimka. Důsledky pro Dánsko byly popsány v rozhodnutí přijatém hlavami států nebo předsedy vlád na jejich zasedání v Edinburghu 11. a 12. prosince 1992. Toto rozhodnutí konstatuje, že Dánsko si zachovává své stávající pravomoci

1 Viz oddíl 2.2.1 konvergenční zprávy ECB z května 2007.

2 Rozhodnutí Rady 98/317/ES ze dne 3. května 1998 v souladu s čl. 121 odst. 4 (*) Smlouvy (Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 30). (*) POZNÁMKA: Název rozhodnutí 98/317/ES byl upraven s cílem zohlednit přečíslování článků Smlouvy o založení Evropského společenství v souladu s článkem 12 Amsterodamské smlouvy; původní odkaz byl na čl. 109j odst. 4 Smlouvy.

3 Akt o podmínkách přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 236, 23.9.2003, s. 33).

4 Pokud jde o Bulharsko a Rumunsko, viz článek 5 Aktu o podmínkách přistoupení Bulharské republiky a Rumunska a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 157, 21.6.2005, s. 2003).

v oblasti měnové politiky podle svých vnitrostátních právních předpisů, a to včetně pravomocí Danmarks Nationalbank v oblasti měnové politiky. Vzhledem k tomu, že článek 108 Smlouvy se na Dánsko vztahuje, musí Danmarks Nationalbank splňovat požadavky na nezávislost centrální banky. Konvergenční zpráva EMI z roku 1998 dospěla k závěru, že tento požadavek byl splněn. Vzhledem ke zvláštnímu postavení Dánska se konvergence v případě této země od roku 1998 nehodnotila. Do doby, než Dánsko Radě EU oznámí, že hodlá přijmout euro, není třeba zajišťovat právní integraci Danmarks Nationalbank do Eurosystému ani upravovat dánské právní předpisy.

Podle Protokolu o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irska, který je přílohou Smlouvy, není Spojené království povinno přejít do třetí etapy HMU, ledaže by Radě EU oznámilo, že tak hodlá učinit. Dne 30. října 1997 oznámilo Spojené království Radě EU, že nemá v úmyslu k 1. lednu 1999 přijmout euro, přičemž tento postoj Spojeného království se do dnešního dne nezměnil. Na základě tohoto oznámení se některá ustanovení Smlouvy (včetně článků 108 a 109) a Statutu na Spojené království nevztahují. V současné době tedy neexistuje žádný právní požadavek na zajištění slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů (včetně statutu Bank of England) se Smlouvou a Statutem.

Cílem hodnocení právní konvergence je usnadnit Radě EU rozhodnutí o tom, které členské státy „splňují podmínky nezbytné pro přijetí jednotné měny“. V právní oblasti se tyto podmínky týkají zejména nezávislosti centrální banky a právní integrace národních centrálních bank do Eurosystému.

STRUKTURA PRÁVNÍHO HODNOCENÍ

Právní hodnocení používá v zásadě stejný systém jako předchozí zprávy ECB a EMI o právní konvergenci – jedná se zejména o konvergenční zprávy ECB z května 2007 (o Kypru a Maltě), z prosince 2006 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovensku a Švédsku), z května 2006 (o Litvě a Slovinsku), z let 2004 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovinsku, Slovensku a Švédsku), 2002 (o Švédsku) a 2000 (o Řecku a Švédsku) a o konvergenční zprávu EMI z roku 1998. Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se posuzuje i ve světle veškerých legislativních změn, které byly přijaty před 13. březnem 2008.

2.2.2 ROZSAH ÚPRAV

2.2.2.1 OBLASTI, KTERÉ JE TŘEBA PŘIZPŮSOBIT

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

– slučitelnost s ustanoveními o nezávislosti národních centrálních bank ve Smlouvě (článek 108) a Statutu (články 7 a 14.2) a dále s ustanoveními o zachování mlčenlivosti (článek 38 Statutu),

– slučitelnost se zákazem měnového financování (článek 101 Smlouvy) a zákazem zvýhodněného přístupu (článek 102 Smlouvy) a slučitelnost s požadavkem na jednotný způsob psaní názvu eura, který vyplývá z práva Společenství, a

– právní integrace národních centrálních bank do Eurosystému (zejména pokud jde o články 12.1 a 14.3 Statutu).

2.2.2.2 „SLUČITELNOST“ VERSUS „HARMONIZACE“

Článek 109 Smlouvy vyžaduje, aby vnitrostátní právní předpisy byly „slučitelné“ se Smlouvou a se Statutem; případný nesoulad proto musí být odstraněn. Nadřazenost Smlouvy a Statutu nad vnitrostátními právními předpisy ani povaha nesouladu nemají vliv na požadavek dodržovat tuto povinnost.

Požadavek, aby vnitrostátní právní předpisy byly „slučitelné“, neznamená, že Smlouva vyžaduje „harmonizaci“ statutů národních centrálních bank, ať už mezi sebou navzájem, nebo se Statutem. Odlišnosti na vnitrostátní úrovni mohou

i nadále existovat za předpokladu, že nezasahují do výlučné pravomoci Společenství v měnových záležitostech. Článek 14.4 Statutu umožňuje, aby národní centrální banky vykonávaly i jiné funkce než ty, které jsou uvedeny ve Statutu, pokud nejsou v rozporu s cíli a úkoly ESCB. Ustanovení statutů národních centrálních bank, která výkon těchto dalších funkcí dovolují, jsou jasným příkladem okolností, za nichž mohou být rozdíly zachovány. Výraz „slučitelný" spíše znamená, že vnitrostátní právní předpisy a statuty národních centrálních bank musí být upraveny tak, aby byl odstraněn nesoulad se Smlouvou a Statutem a aby byl zajištěn potřebný stupeň integrace národních centrálních bank do ESCB. Upravena by měla být zejména veškerá ustanovení, která porušují nezávislost národní centrální banky ve smyslu Smlouvy a která jsou v rozporu s úlohou národní centrální banky jako nedílné součásti ESCB. Není proto dostačující spoléhat se k dosažení slučitelnosti výhradně na nadřazenost práva Společenství nad vnitrostátními právními předpisy.

Povinnost podle článku 109 Smlouvy se týká pouze nesouladu s ustanoveními Smlouvy a Statutu. Vnitrostátní právní předpisy, které nejsou slučitelné se sekundárními právními předpisy Společenství, by však s těmito sekundárními předpisy měly být uvedeny do souladu. Nadřazenost práva Společenství nemá vliv na povinnost přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy. Tento obecný požadavek vyplývá nejen z článku 109 Smlouvy, ale také z judikatury Soudního dvora Evropských společenství.[5]

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

Nástrojem k dosažení a udržení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů se Smlouvou a Statutem je dále povinnost orgánů Společenství a členských států konzultovat ECB k návrhům právních předpisů spadajících do oblasti její působnosti, obsažená v čl. 105 odst. 4 Smlouvy a v článku 4 Statutu. Rozhodnutí Rady 98/415/ES ze dne 29. června 1998 o konzultacích vnitrostátních orgánů s Evropskou centrální bankou k návrhům právních předpisů[6] výslovně vyžaduje, aby členské státy přijaly nezbytná opatření ke splnění této povinnosti.

2.3.3 NEZÁVISLOST NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK

Pokud jde o problematiku nezávislosti centrálních bank a zachování mlčenlivosti, bylo třeba vnitrostátní právní předpisy členských států, které do EU vstoupily v roce 2004 nebo 2007, upravit tak, aby odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností ke zřízení ESCB dne 1. června 1998.

2.2.3.1 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY

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

FUNKČNÍ NEZÁVISLOST

Nezávislost centrální banky není samoúčelná, je prostředkem k dosažení cíle, který by měl být jasně definován a který by měl být nadřazen jakýmkoli jiným cílům. Funkční nezávislost vyžaduje, aby prvořadý cíl každé národní centrální banky

5 Viz mj. věc 167/73 Komise Evropských společenství v. Francie, [1974] Sb. rozh. 359 („Code du Travail Maritime").
6 Úř. věst. L 189, 3.7.1998, s. 42.

byl jasný a právně určitý a byl zcela v souladu s prvořadým cílem udržet cenovou stabilitu stanoveným Smlouvou. K tomu slouží nezbytné prostředky a nástroje, jimiž jsou národní centrální banky vybaveny v zájmu dosažení tohoto cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech. Požadavek Smlouvy na nezávislost centrálních bank odráží všeobecně zastávaný názor, že prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu dokáže nejlépe zajistit zcela nezávislá instituce s přesně vymezeným mandátem. Nezávislost centrálních bank je plně slučitelná s odpovědností národních centrálních bank za svá rozhodnutí, což je důležitý aspekt pro zvýšení důvěry v jejich nezávislé postavení. Toto zahrnuje také transparentnost a dialog se třetími stranami.

Z hlediska časového horizontu ze Smlouvy jasně nevyplývá, odkdy musí národní centrální banky členských států, na které se vztahuje výjimka, plnit prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu stanovený v čl. 105 odst. 1 Smlouvy a v článku 2 Statutu. V případě Švédska se jednalo o to, zda má uvedený požadavek platit od okamžiku zřízení ESCB, nebo od přijetí eura. V případě členských států, které do EU vstoupily k 1. květnu 2004, se jednalo o to, zda by měl platit od tohoto data, či od přijetí eura. Zatímco čl. 105 odst. 1 Smlouvy se na členské státy, na které se vztahuje výjimka, nevztahuje (viz čl. 122 odst. 3 Smlouvy), článek 2 Statutu se na tyto členské státy vztahuje (viz článek 43.1 Statutu). ECB zastává názor, že povinnost národních centrálních bank mít cenovou stabilitu jako prvořadý cíl je dána od 1. června 1998 v případě Švédska a od 1. května 2004 a 1. ledna 2007 v případě členských států, které vstoupily do EU k těmto datům. Vychází se při tom ze skutečnosti, že jedna z hlavních zásad Společenství, a sice cenová stabilita (čl. 4 odst. 3 Smlouvy), platí rovněž pro členské státy, na které se vztahuje výjimka. Vychází se též z cíle Smlouvy, a sice, že všechny členské státy mají usilovat o makroekonomickou konvergenci včetně cenové stability, k čemuž mají sloužit i pravidelné zprávy ECB a Komise. Tento závěr je dále založen na samotné podstatě principu nezávislosti centrálních bank, který je opodstatněný pouze tehdy, má-li celkový cíl udržovat cenovou stabilitu přednost.

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

INSTITUCIONÁLNÍ NEZÁVISLOST

Zásada institucionální nezávislosti je výslovně vyjádřena v článku 108 Smlouvy a článku 7 Statutu. Tyto dva články zakazují národním centrálním bankám a členům jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat nebo přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od vlád členských států či od jakéhokoli jiného subjektu. Kromě toho zakazují orgánům a institucím Společenství a vládám členských států, aby se snažily ovlivňovat ty členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, jejichž rozhodnutí mohou mít dopad na plnění úkolů národních centrálních bank, jež souvisejí s ESCB.

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

Zákaz udílení pokynů

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

Zákaz schvalování či rušení rozhodnutí a pozastavování či odkládání jejich účinnosti

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

Zákaz přezkoumávat právní důvody rozhodnutí

Právo jiných subjektů než nezávislých soudů přezkoumávat právní důvody rozhodnutí, jež se týkají plnění úkolů souvisejících s ESCB, je neslučitelné se Smlouvou a Statutem, protože plnění těchto úkolů nesmí být přehodnocováno na politické úrovni. Právo guvernéra z právních důvodů pozastavit vykonatelnost rozhodnutí, která byla přijata rozhodovacími orgány ESCB či národních centrálních bank, a poté je předložit politickým orgánům ke konečnému rozhodnutí by se rovnalo vyžadování pokynů od třetích osob.

Zákaz účasti v rozhodovacích orgánech národních centrálních bank s právem hlasovat

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

Zákaz předběžných konzultací k rozhodnutím národní centrální banky

Výslovná zákonná povinnost národní centrální banky předem konzultovat třetí osoby poskytuje těmto osobám formální mechanismus k ovlivňování konečného rozhodnutí, a je tedy neslučitelná se Smlouvou a Statutem.

Dialog mezi národními centrálními bankami a třetími osobami, a to i když se zakládá na zákonné povinnosti poskytovat informace a vyměňovat si stanoviska, je však se zásadou nezávislosti centrální banky slučitelný za předpokladu, že:

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

Schválení jednání členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky třetími osobami

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

OSOBNÍ NEZÁVISLOST

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

Minimální funkční období guvernéra

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

Důvody pro odvolání guvernéra

Statuty národních centrálních bank musí zajistit, aby guvernér nemohl být odvolán z jiných důvodů, než které jsou uvedeny v článku 14.2 Statutu. Tento požadavek má zabránit tomu, aby instituce zúčastněné na jmenování guvernéra, zejména vláda nebo parlament, mohly guvernéra odvolat na základě vlastního rozhodnutí. Statuty národních centrálních bank by buď měly obsahovat důvody pro odvolání, které jsou v souladu s důvody uvedenými v článku 14.2 Statutu, nebo by neměly důvody pro odvolání upravovat vůbec (neboť článek 14.2 je přímo použitelný).

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

Osobní nezávislost by byla ohrožena, pokud by stejná pravidla, která zaručují trvání funkčního období, a důvody pro odvolání guvernéra, neplatila i pro ostatní členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, kteří se účastní plnění úkolů souvisejících s ESCB[7]. Různá ustanovení Smlouvy a Statutu vyžadují srovnatelnou záruku trvání funkčního období. Článek 14.2 Statutu neomezuje záruku trvání funkčního období pouze na guvernéra, jelikož článek 108 Smlouvy a článek 7 Statutu odkazují na „členy rozhodovacích orgánů“ národních centrálních bank, a nikoli výslovně na guvernéra. To platí zejména v případě, kdy je guvernér v kolektivu členů se stejnými hlasovacími právy prvním mezi rovnými, nebo v případě, že tito ostatní členové musí guvernéra případně zastupovat.

Právo na soudní přezkum

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

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

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

Ochrana proti střetu zájmů

Osobní nezávislost také vyžaduje, aby se zajistilo, že nedojde ke střetu zájmů mezi povinnostmi, které členové rozhodovacích orgánů národních centrálních bank mají vůči příslušné národní centrální bance (a rovněž povinnostmi guvernérů vůči ECB), a dalšími funkcemi, jež tito členové rozhodovacích orgánů, kteří se účastní plnění úkolů souvisejících s ESCB, vykonávají a jež by mohly ohrozit jejich osobní nezávislost. Členství v rozhodovacím orgánu, jenž se podílí na plnění úkolů souvisejících s ESCB, je v zásadě neslučitelné s výkonem jiných funkcí, které by mohly vést ke střetu zájmů. Členové rozhodovacích orgánů zejména nesmí zastávat funkci ani mít zájem, který by mohl ovlivnit jejich činnost, ať prostřednictvím funkce ve výkonné či zákonodárné složce státu, nebo regionální či místní samosprávě, nebo v obchodní organizaci. Zvláštní pozornost by se

7 Viz: odstavec 8 stanoviska ECB CON/2004/35 ze dne 4. listopadu 2004 na žádost maďarského ministerstva financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Magyar Nemzeti Bank, odstavec 8 stanoviska ECB CON/2005/26 ze dne 4. srpna 2005 na žádost Národní banka Slovenska k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 566/1992 Sb. o Národní bance Slovenska, ve znění pozdějších předpisů, a o změně některých zákonů, odstavec 3.3 stanoviska ECB CON/2006/44 ze dne 25. srpna 2006 na žádost Banca d'Italia k revizi statutu Banca d'Italia, odstavec 2.6 stanoviska ECB CON/2006/32 ze dne 22. června 2006 na žádost francouzského senátu k návrhu zákona o Banque de France a odstavec 2.3 a 2.4 stanoviska ECB CON/2007/6 ze dne 7. března 2007 na žádost německého ministerstva financí k návrhu 8. zákona, kterým se mění zákon o Deutsche Bundesbank.

měla věnovat tomu, aby se zabránilo případnému střetu zájmů v případě členů rozhodovacích orgánů, kteří nevykonávají výkonné funkce.

FINANČNÍ NEZÁVISLOST

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

Členské státy nesmějí své národní centrální banky přivést do situace, kdy by k plnění úkolů souvisejících s ESCB resp. Eurosystémem neměly dostatečné finanční zdroje. Je třeba poznamenat, že článek 28.1 a článek 30.4 Statutu umožňují, aby národní centrální banky byly vyzvány k poskytnutí prostředků k navýšení kapitálu ECB a ke složení dalších devizových rezerv.[8] Článek 33.2 Statutu kromě toho stanoví[9], že zaznamená-li ECB ztrátu, kterou nelze plně vyrovnat ze všeobecného rezervního fondu, může Rada guvernérů ECB rozhodnout o vyrovnání zbývající ztráty z měnového příjmu příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti vyžaduje, aby plnění těchto ustanovení nenarušilo schopnost národní centrální banky vykonávat své funkce.

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

Koncept finanční nezávislosti by proto měl být hodnocen z hlediska toho, zda třetí osoba může vykonávat přímý nebo nepřímý vliv nejen na funkce národní centrální banky, ale také na její schopnost (jak z hlediska provozního ve smyslu pracovních sil, tak z hlediska finančního ve smyslu dostatečných finančních zdrojů) vykonávat svůj mandát. V této souvislosti jsou zejména důležité níže uvedené aspekty finanční nezávislosti, přičemž některé z nich byly rozpracovány teprve nedávno.[10] Jde o znaky finanční nezávislosti, u kterých se nejvíce projevuje zranitelnost národních centrálních bank vůči vnějším vlivům.

Stanovení rozpočtu

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

Účetní pravidla

Účetnictví by mělo být vedeno buď podle všeobecných účetních pravidel, nebo podle pravidel, která určí rozhodovací orgány národní centrální banky. Stanoví-li tato pravidla třetí osoby, musí v nich být alespoň přihlédnuto k tomu, co navrhovaly rozhodovací orgány národní centrální banky.

Roční účetní závěrka by měla být schvalována rozhodovacími orgány národní centrální banky ve spolupráci s nezávislými auditory a může

8 Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystému.
9 Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystému.
10 Zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou:
– stanovisko CON/2002/16 ze dne 5. června 2002 na žádost irského ministerstva financí k návrhu zákona o Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, 2002,
– stanovisko CON/2003/22 ze dne 15. října 2003 na žádost finského ministerstva financí k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon o Suomen Pankki a související zákony,
– stanovisko CON/2003/27 ze dne 2. prosince 2003 na žádost rakouského spolkového ministerstva financí k návrhu spolkového zákona o Národní nadaci pro výzkum, technologii a rozvoj,
– stanovisko CON/2004/1 ze dne 20. ledna 2004 na žádost hospodářského výboru finského parlamentu k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon o Suomen Pankki a související zákony,
– stanovisko CON/2006/38 ze dne 25. července 2006 na žádost Bank of Greece k návrhu ustanovení o pravomocích Bank of Greece v oblasti ochrany spotřebitele,
– stanovisko CON/2006/47 ze dne 13. září 2006 na žádost Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky k návrhu změny zákona o České národní bance,
– stanovisko CON/2007/8 ze dne 21. března 2007 na žádost Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky k některým ustanovením návrhu zákona, kterým se ve vztahu k České národní bance mění zákon o ochraně spotřebitele,
– stanovisko CON/2008/13 ze dne 19. března 2008 k návrhu zákona o reformě řeckého systému sociálního zabezpečení.

podléhat následnému schválení třetími osobami (např. vládou nebo parlamentem). Pokud jde o zisk, měly by rozhodovací orgány národní centrální banky mít možnost o jeho výpočtu rozhodovat nezávisle a profesionálně.

V případě, že činnost národní centrální banky podléhá kontrole státního kontrolního úřadu nebo podobného orgánu pověřeného kontrolou vynakládání veřejných financí, měl by být rozsah kontroly právní úpravou jasně vymezen a neměla by jím být dotčena činnost nezávislých externích auditorů národní centrální banky ve smyslu článku 27.1 Statutu. Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě profesionálním základě.

Rozdělení zisku, kapitál a finanční rezervy národních centrálních bank

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

Členský stát nesmí národní centrální bance uložit, aby snížila svůj základní kapitál bez předchozího souhlasu jejích rozhodovacích orgánů, což má zajistit, aby tato banka měla dostatečné finanční prostředky k plnění svého mandátu člena ESCB podle čl. 105 odst. 2 Smlouvy a podle Statutu. Pokud jde o finanční rezervy nebo prostředky na krytí nečekaných výloh, musí mít národní centrální banka volné ruce k tomu, aby si nezávisle vytvořila finanční rezervy k zajištění reálné hodnoty svého kapitálu a majetku.

Finanční odpovědnost za orgány dohledu

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

Autonomie v otázkách zaměstnávání

Členské státy nesmějí omezovat způsobilost národní centrální banky zaměstnávat a udržovat si kvalifikované zaměstnance potřebné k tomu, aby národní centrální banka mohla samostatně vykonávat úkoly, které jí byly svěřeny Smlouvou a Statutem. Národní centrální banka nesmí být přivedena do situace, kdy by měla omezenou kontrolu nad svými zaměstnanci nebo by nad nimi neměla žádnou kontrolu, anebo kdy by vláda členského státu měla možnost ovlivňovat její politiku v otázkách zaměstnávání.[11]

2.2.3.2 ZACHOVÁNÍ MLČENLIVOSTI

Povinnost zachovávat služební tajemství, která je zaměstnancům ECB a národních centrálních bank uložena článkem 38 Statutu, může být podnětem k přijetí podobných ustanovení ve statutech národních centrálních bank nebo v právních předpisech členských států. Ze zásady nadřazenosti práva Společenství a předpisů přijatých na jeho základě také vyplývá, že vnitrostátní právní předpisy o přístupu třetích osob k dokumentům nesmějí vést k porušování úpravy zachování mlčenlivosti platné v rámci ESCB.

2.2.4 ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ A ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

Pokud jde o zákaz měnového financování a zvýhodněného přístupu, bylo třeba vnitrostátní právní předpisy členských států, které do EU vstoupily v roce 2004 nebo 2007, upravit tak, aby

11 Viz stanovisko ECB CON/2008/9 ze dne 21. února 2008 na žádost německého ministerstva financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Deutsche Bundesbank; viz též stanovisko ECB CON/2008/10 ze dne 21. února 2008 na žádost italského ministerstva hospodářství a financí k některým ustanovením zákona o ročním a víceletém státním rozpočtu (zákon o rozpočtu z roku 2008).

odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností k 1. lednu 1995.

2.2.4.1 ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ

Zákaz měnového financování je stanoven v čl. 101 odst. 1 Smlouvy, který ECB i národním centrálním bankám členských států zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům či institucím Společenství, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo podnikům veřejného práva členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů ECB nebo národními centrálními bankami. Smlouva obsahuje jednu výjimku z tohoto zákazu: odstavec 1 se nepoužije na úvěrové instituce ve veřejném vlastnictví, kterým musí být v souvislosti s poskytováním peněžních prostředků centrálními bankami poskytováno stejné zacházení jako soukromým úvěrovým institucím (čl. 101 odst. 2 Smlouvy). ECB a národní centrální banky mohou navíc pro výše uvedené subjekty veřejného sektoru působit jako fiskální agenti (článek 21.2 Statutu). Přesný rozsah uplatnění zákazu měnového financování je dále vyjasněn v nařízení Rady (ES) č. 3603/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro použití zákazů uvedených v článcích 104 a 104b odst. 1 Smlouvy[12] (nyní články 101 a 103 odst. 1), z něhož jasně vyplývá, že tento zákaz zahrnuje veškeré financování závazků veřejného sektoru vůči třetím osobám.

Zákaz měnového financování má zásadní význam pro to, aby prvořadý cíl měnové politiky (tj. udržovat cenovou stabilitu) nebyl ohrožen. Financování veřejného sektoru centrální bankou navíc snižuje tlak na fiskální disciplínu. Aby se zajistilo důsledné uplatňování uvedeného zákazu, musí být tento zákaz, z něhož existuje pouze několik výjimek, a to v čl. 101 odst. 2 Smlouvy a v nařízení (ES) č. 3603/93, široce vykládán. Obecný přístup ECB, pokud jde o slučitelnost vnitrostátních právních předpisů s tímto zákazem, se formoval především v rámci konzultací k návrhům vnitrostátních právních předpisů, o které ECB požádaly členské státy podle čl. 105 odst. 4 Smlouvy.[13]

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

13 Zásadními stanovisky EMI a ECB v této oblasti jsou:
- stanovisko CON/95/8 ze dne 10. května 1995 na žádost švédského ministerstva financí podle čl. 109f odst.6 Smlouvy o založení Evropského společenství a článku 5.3 Statutu EMI k návrhu zákona o zákazu měnového financování,
- stanovisko CON/97/16 ze dne 27. srpna 1997 na žádost rakouského spolkového ministerstva financí podle čl. 109f odst. 6 Smlouvy o založení Evropského společenství a článku 5.3 Statutu EMI, který byl upřesněn v rozhodnutí Rady ze dne 22. listopadu 1993 (93/717/ES), k návrhu spolkového zákona o účasti Rakouska na nové dohodě o poskytování úvěrů ze strany MMF,
- stanovisko CON/2001/32 ze dne 11. října 2001 na žádost portugalského ministerstva financí k návrhu zákona, kterým se mění právní rámec pro úvěrové instituce a finanční společnosti,
- stanovisko CON/2003/27 ze dne 2. prosince 2003 na žádost rakouského spolkového ministerstva financí k návrhu spolkového zákona o Národní nadaci pro výzkum, technologii a rozvoj,
- stanovisko CON/2005/1 ze dne 3. února 2005 na žádost italského ministerstva hospodářství a financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 7 ze dne 25. ledna 1999 o naléhavých opatřeních týkajících se účasti Itálie na intervencích Mezinárodního měnového fondu s cílem vyřešit vážné finanční krize jeho členských zemí, ve znění zákona č. 74 ze dne 25. března 1999,
- stanovisko CON/2005/24 ze dne 15. července 2005 na žádost ministerstva financí České republiky k návrhu zákona o integraci dozoru nad finančním trhem,
- stanovisko CON/2005/29 ze dne 11. srpna 2005 na žádost rakouského spolkového ministerstva financí k návrhu spolkového zákona o poskytnutí příspěvku Rakouska do svěřeneckého fondu MMF pro rozvojové země s nízkými příjmy, které byly postiženy přírodní katastrofou,
- stanovisko CON/2005/50 ze dne 1. prosince 2005 na žádost Národní banky Slovenska k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 118/1996 Sb. o ochraně bankovních vkladů a o změnách některých zákonů ve znění pozdějších předpisů,
- stanovisko CON/2005/60 ze dne 30. prosince 2005 na žádost litevské centrální banky (Lietuvos bankas) k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Lietuvos bankas,
- stanovisko CON/2006/4 ze dne 27. ledna 2006 na žádost kyperské centrální banky (Central Bank of Cyprus) k návrhu zákona, kterým se mění zákony o Central Bank of Cyprus z roku 2002 a 2003,
- stanovisko CON/2006/15 ze dne 9. března 2006 na žádost polského ministra financí k návrhu zákona o dohledu nad finančními institucemi,
- stanovisko CON/2006/17 ze dne 13. března 2006 na žádost slovinského ministerstva financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Banka Slovenije,
- stanovisko CON/2006/23 ze dne 22. května 2006 na žádost maltské centrální banky (Central Bank of Malta) k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Central Bank of Malta, a
- stanovisko CON/2006/58 ze dne 15. prosince 2006 na žádost maltské centrální banky (Central Bank of Malta) k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Central Bank of Malta,
- stanovisko CON/2007/26 ze dne 27. srpna 2007 na žádost polského ministra financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon o garančním bankovním fondu,
- stanovisko CON/2008/5 ze dne 17. ledna 2008 na žádost polského ministra financí k návrhu zákona, kterým se mění zákon o garančním bankovním fondu,
- stanovisko CON/2008/10 ze dne 21. února 2008 na žádost italského ministerstva hospodářství a financí k některým ustanovením zákona o ročním a víceletém státním rozpočtu (zákon o rozpočtu z roku 2008),
- stanovisko CON/2008/13 ze dne 19. března 2008 k návrhu zákona o reformě řeckého systému sociálního zabezpečení.

VNITROSTÁTNÍ PRÁVNÍ PŘEDPISY, KTERÝMI SE PROVÁDÍ ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ

Obecně je třeba říci, že článek 101 Smlouvy (doplněný nařízením (ES) č. 3603/93) není třeba do vnitrostátních právních předpisů transponovat, neboť jak tento článek, tak uvedené nařízení jsou přímo použitelné. Pokud jsou však tato přímo použitelná ustanovení práva Společenství ve vnitrostátních právních předpisech reprodukována, nesmějí tyto předpisy zužovat rozsah zákazu měnového financování, ani rozšiřovat rámec výjimek stanovených právem Společenství. Například vnitrostátní právní předpisy, jež předpokládají, že národní centrální banka bude financovat finanční závazky členského státu vůči mezinárodním finančním institucím (s výjimkou MMF, jak stanoví nařízení (ES) č. 3603/93) nebo třetím zemím, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování.

FINANCOVÁNÍ VEŘEJNÉHO SEKTORU NEBO ZÁVAZKŮ VEŘEJNÉHO SEKTORU VŮČI TŘETÍM OSOBÁM

Vnitrostátní právní předpisy nesmějí vyžadovat, aby národní centrální banka financovala činnost jiných subjektů veřejného sektoru nebo závazky veřejného sektoru vůči třetím osobám. Se zákazem měnového financování jsou například neslučitelné vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance umožňují nebo ukládají financovat soudní či kvazisoudní orgány, jež jsou na této národní centrální bance nezávislé a vykonávají funkce státu.

PŘEVZETÍ ZÁVAZKŮ VEŘEJNÉHO SEKTORU

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

FINANČNÍ PODPORA PRO ÚVĚROVÉ NEBO FINANČNÍ INSTITUCE

Vnitrostátní právní předpisy, které předpokládají, že národní centrální banka bude financovat úvěrové instituce jinak než v souvislosti s úkoly centrálního bankovnictví (jako jsou např. operace měnové politiky, operace v rámci platebních systémů nebo operace na dočasnou podporu likvidity), a zejména podporovat insolventní úvěrové či jiné finanční instituce, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování. Mělo by se proto zvážit vložení odkazů na článek 101 Smlouvy.

FINANČNÍ PODPORA SYSTÉMŮM POJIŠTĚNÍ VKLADŮ A ODŠKODNĚNÍ INVESTORŮ

Směrnice o systémech pojištění vkladů[14] a směrnice o systémech pro odškodnění investorů[15] stanoví, že náklady financování systémů pojištění vkladů a systémů pro odškodnění investorů musí nést samotné úvěrové instituce, resp. obchodníci s cennými papíry. Vnitrostátní právní předpisy, které předpokládají, že národní centrální banka bude financovat veřejný vnitrostátní systém pojištění vkladů pro úvěrové instituce nebo vnitrostátní systém pro odškodnění investorů pro obchodníky s cennými papíry, nejsou se zákazem měnového financování slučitelné, jestliže takové financování není krátkodobého charakteru, neřeší se jím naléhavé situace, nejsou ohroženy aspekty systémové stability a rozhodování není v pravomoci národní centrální banky. Mělo by se proto zvážit vložení odkazů na článek 101 Smlouvy.

FUNKCE FISKÁLNÍHO AGENTA

Článek 21.2 Statutu stanoví, že „ECB a národní centrální banky mohou působit … jako fiskální agenti“ pro „orgány či subjekty Společenství, ústřední vlády, regionální, místní nebo jiné veřejné orgány, jiné veřejnoprávní subjekty nebo veřejné podniky členských států.“ Účelem článku

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

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

21.2 Statutu bylo umožnit národním centrálním bankám, aby po převedení pravomocí v oblasti měnové politiky na Eurosystém pokračovaly ve výkonu služby fiskálního agenta, kterou tradičně poskytují centrální banky vládám a jiným veřejným subjektům, aniž by tím automaticky porušily zákaz měnového financování. Nařízení (ES) č. 3603/93 stanoví několik výslovných a úzce vymezených výjimek ze zákazu měnového financování, které se týkají funkce fiskálního agenta: 1) vnitrodenní úvěry veřejnému sektoru jsou povoleny, pokud jsou omezeny na příslušný den a nelze je prodlužovat[16]; 2) připsání šeků vystavených třetími osobami na účet veřejného sektoru předtím, než byly odepsány z účtu banky, na kterou je šek vystaven, je povoleno, uběhla-li od přijetí šeku stanovená lhůta, jež odpovídá obvyklé lhůtě pro inkaso šeků příslušnou centrální bankou, za podmínky, že případné prodlení mezi přijetím šeku a jeho zúčtováním je výjimečné, že jde o malou částku a že se v krátké době vyrovná[17]; a 3) držba mincí vydaných veřejným sektorem na jeho vlastní účet je povolena, je-li hodnota těchto mincí nižší než 10 % mincí v oběhu[18].

Vnitrostátní právní předpisy upravující funkci fiskálního agenta by měly být obecně v souladu s právem Společenství, a zejména pak se zákazem měnového financování. Vnitrostátní právní předpisy, které umožňují národní centrální bance spravovat vládní vklady a vést vládní účty, nepředstavují z hlediska souladu se zákazem měnového financování problém, pokud takové předpisy neumožňují poskytnutí úvěru, včetně jednodenního přečerpání účtů. Otázka souladu se zákazem měnového financování vznikne například, umožňují-li vnitrostátní právní předpisy, aby byly vklady nebo zůstatky běžných účtů úročeny nad úrovní tržních sazeb a ne na této úrovni nebo pod ní. Úročení v rozsahu, který přesahuje tržní sazbu, fakticky představuje úvěr v rámci roku, což je v rozporu s cílem zákazu měnového financování, a mohlo by proto narušit cíle tohoto zákazu.

2.2.4.2 ZÁKAZ ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

Jako veřejné orgány nesmí národní centrální banky přijímat opatření, která veřejnému sektoru umožňují zvýhodněný přístup k finančním institucím, nejsou-li odůvodněna veřejným dohledem. Pravidla pro mobilizaci dluhových nástrojů nebo pro jejich poskytování do zástavy, která národní centrální banky stanoví, nesmí sloužit k obcházení zákazu zvýhodněného přístupu[19]. Právní předpisy členských států v této oblasti nesmí takový zvýhodněný přístup zakládat.

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

2.2.5 JEDNOTNÝ ZPŮSOB PSANÍ EURA

Euro je jednotnou měnou v členských státech, které jej přijaly. Aby tato jednotnost byla zjevná, vyžaduje právo Společenství, aby se název eura psal v prvním pádě jednotného čísla ve všech právních předpisech Společenství a ve všech vnitrostátních právních předpisech stejným způsobem s přihlédnutím k existenci různých abeced.

Na svém zasedání v Madridu ve dnech 15. a 16. prosince 1995 Evropská rada rozhodla, že „evropské měně bude dán název „euro“, že „název … musí být stejný ve všech úředních jazycích Evropské unie s přihlédnutím k existenci různých abeced“, a že „konkrétní název euro bude používán namísto druhového názvu „ECU“, jenž používá Smlouva jako název evropské měnové jednotky“. Dále Evropská rada konstatovala, že: „vlády patnácti členských

16 Viz článek 4 nařízení (ES) č. 3603/93.
17 Viz článek 5 nařízení (ES) č. 3603/93.
18 Viz článek 6 nařízení (ES) č. 3603/93.
19 Viz čl. 3 odst. 2 a 10. bod odůvodnění nařízení Rady (ES) č. 3604/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro uplatňování zákazu zvýhodněného přístupu obsaženého v článku 104a (nyní článek 102) Smlouvy (Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 4).

států dosáhly všeobecné shody v tom, že toto rozhodnutí představuje dohodnutý a konečný výklad příslušných ustanovení Smlouvy". Tato jednoznačná a konečná dohoda hlav států a předsedů vlád členských států byla potvrzena ve všech právních aktech Společenství, které se týkají eura, a které vždy používají jednotný způsob psaní slova euro ve všech jazycích Společenství. Obzvlášť důležité je zejména to, že stejný způsob psaní názvu eura tak, jak se na něm dohodly členské státy, byl zachován v měnovém právu Společenství[20]. Nařízení Rady (ES) č. 2169/2005 ze dne 21. prosince 2005, kterým se mění nařízení (ES) č. 974/98 o zavedení eura, tento správný způsob psaní jednotné měny potvrzuje. Za prvé, nařízení (ES) č. 974/98 stanoví ve všech jazykových verzích, že „evropské měně bude dán název 'euro'". Za druhé, název „euro" uvádějí všechny jazykové verze nařízení (ES) č. 2169/2005.

V roce 2003 ratifikovaly všechny členské státy rozhodnutí Rady zasedající na úrovni hlav států nebo předsedů vlád ze dne 21. března 2003 o změně článku 10.2 Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky[21], ve kterém je název jednotné měny znovu psán ve všech jazykových verzích stejným způsobem, v tomto případě v právním aktu, který se týká primárního práva.

Uvedený jednoznačný a konečný postoj členských států je závazný také pro členské státy, na které se vztahuje výjimka. Čl. 5 odst. 3 Aktu o podmínkách přistoupení stanoví, že „nové členské státy se nacházejí ve stejném postavení jako stávající členské státy, pokud jde o prohlášení, usnesení nebo jiné postoje Evropské rady nebo Rady, jakož i pokud jde o prohlášení, usnesení nebo jiné postoje, jež se týkají Společenství nebo Unie a jež byly přijaty vzájemnou dohodou členských států; proto budou dodržovat z nich vyplývající zásady a obecné směry a přijmou opatření, jež se ukáží jako nezbytná k jejich provedení".

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

2.2.6 PRÁVNÍ INTEGRACE NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK DO EUROSYSTÉMU

Ustanovení vnitrostátních právních předpisů (statutů národních centrálních bank, ale i dalších předpisů), která brání plnění úkolů souvisejících s Eurosystémem nebo plnění rozhodnutí ECB, budou neslučitelná s efektivním fungováním Eurosystému, jakmile příslušná členská země přijme euro. Vnitrostátní právní předpisy proto musí být upraveny tak, aby byla zajištěna slučitelnost se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly, které souvisejí s Eurosystémem. Za účelem dosažení souladu s článkem 109 Smlouvy bylo nutné přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy tak, aby se zajistila jejich slučitelnost ke dni zřízení ESCB (v případě Švédska) a k 1. květnu 2004 nebo 1. lednu 2007 (v případě členských států, které do EU vstoupily k těmto datům). Požadavky obsažené v právních předpisech, které se vztahují k úplné právní integraci národní centrální banky do Eurosystému, však musí nabýt účinnosti v okamžiku, kdy dojde k úplné integraci, tj. ke dni, kdy členský stát, na který se vztahuje výjimka, přijme euro.

V této zprávě se hodnotí zejména ty oblasti, ve kterých by ustanovení právních předpisů mohla národní centrální bance bránit v plnění požadavků Eurosystému. Jedná se o ustanovení, která by mohla národní centrální bance bránit

20 Viz nařízení Rady (ES) č. 1103/97 ze dne 17. června 1997 o některých ustanoveních týkajících se zavedení eura (Úř. věst. L 162, 19.6.1997, s. 1), nařízení Rady (ES) č. 974/98 ze dne 3. května 1998 o zavedení eura (Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 1) a nařízení Rady (ES) č. 2866/98 ze dne 31. prosince 1998 o přepočítacích koeficientech mezi eurem a měnami členských států přijímajících euro (Úř. věst. L 359, 31.12.1998, s. 1) – tato tři nařízení byla v roce 2000 změněna z důvodu zavedení eura v Řecku; viz též právní akty týkající se euromincí, které Společenství přijalo v letech 1998 a 1999.

21 Úř. věst. L 83, 1.4. 2003, s. 66.

v účasti na provádění jednotné měnové politiky tak, jak je definována rozhodovacími orgány ECB, nebo která by mohla bránit guvernérovi ve výkonu jeho funkce člena Rady guvernérů ECB, nebo o ustanovení, která nerespektují výsadní pravomoci ECB. Rozlišují se tyto oblasti: cíle spojené s podporou hospodářské politiky, úkoly, finanční ustanovení, kurzová politika a mezinárodní spolupráce. V neposlední řadě jsou zmíněny další oblasti, v nichž se může ukázat jako potřebné statuty národních centrální banky upravit.

2.2.6.1 CÍLE SPOJENÉ S PODPOROU HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY

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

2.2.6.2 ÚKOLY

Úkoly národní centrální banky členského státu, který přijal euro, jsou určovány zejména Smlouvou a Statutem, což je dáno tím, že statut národní centrální banky je nedílnou součástí Eurosystému. Za účelem dosažení souladu s článkem 109 Smlouvy je proto nutné porovnat ustanovení o úkolech ve statutech národních centrálních bank s příslušnými ustanoveními Smlouvy a Statutu a veškeré nesrovnalosti odstranit[22]. To se týká veškerých ustanovení, která po přijetí eura a integraci do Eurosystému tvoří překážku pro plnění úkolů souvisejících s ESCB, a zvláště pak ustanovení, která nerespektují pravomoci ESCB podle kapitoly IV Statutu.

Veškeré vnitrostátní právní předpisy týkající se měnové politiky musí uznat, že měnová politika Společenství je úkol, který plní Eurosystém.[23] Statuty národních centrálních bank mohou obsahovat ustanovení o nástrojích měnové politiky. Tato ustanovení by měla být porovnána s ustanoveními obsaženými ve Smlouvě a Statutu a veškeré nesrovnalosti musí být odstraněny tak, aby byl splněn článek 109 Smlouvy.

Vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance udělují výhradní právo vydávat bankovky, musí uznat, že po přijetí eura má výhradní právo povolovat vydávání eurobankovek Rada guvernérů ECB podle čl. 106 odst. 1 Smlouvy a článku 16 Statutu, přičemž právo vydávat eurobankovky náleží ECB a národním centrálním bankám. Vnitrostátní právní předpisy, které vládám umožňují ovlivňovat záležitosti jako např. nominální hodnota, výroba, objem a stahování eurobankovek z oběhu, musí být rovněž buď zrušeny, nebo musí uznat pravomoc ECB v oblasti eurobankovek podle výše uvedených článků Smlouvy a Statutu. Bez ohledu na to, jak jsou mezi vládou a národní centrální bankou rozděleny pravomoci v oblasti mincí, musí příslušná ustanovení uznat, že pravomoc schvalovat objem emise euromincí po přijetí eura náleží ECB.

Pokud jde o správu devizových rezerv[24], porušuje Smlouvu každý členský stát, který přijal euro a nepřevádí své oficiální devizové rezervy[25] příslušné národní centrální bance. V rozporu s čl. 105 odst. 2 třetí odrážkou Smlouvy je dále právo třetí strany – např. vlády nebo parlamentu – ovlivňovat rozhodování národní centrální banky v oblasti správy oficiálních devizových rezerv. Národní centrální banky jsou kromě toho povinny ECB poskytnout devizové rezervy v poměru ke svým podílům na upsaném základním kapitálu ECB. To znamená, že pro to, aby národní centrální banky mohly převádět devizové rezervy na ECB, nesmějí existovat žádné právní překážky.

2.2.6.3 FINANČNÍ USTANOVENÍ

Finanční ustanovení Statutu obsahují pravidla týkající se účetní závěrky[26], auditu účetnictví[27],

22 Viz zejména články 105 a 106 Smlouvy a články 3 až 6 a článek 16 Statutu.
23 První odrážka čl. 105 odst. 2 Smlouvy.
24 Třetí odrážka čl. 105 odst. 2 Smlouvy.
25 S výjimkou devizových provozních zůstatků, které vlády
26 Článek 26 Statutu.
27 Článek 27 Statutu.

upisování základního kapitálu[28], převodu devizových rezerv[29] a přerozdělování měnových příjmů[30]. Národní centrální banky musí být schopny plnit povinnosti, které z těchto ustanovení vyplývají, a všechna neslučitelná vnitrostátní ustanovení musí být proto zrušena.

2.2.6.4 KURZOVÁ POLITIKA

Vnitrostátní právní předpisy členského státu, na který se vztahuje výjimka, mohou stanovit, že za kurzovou politiku tohoto členského státu je odpovědná vláda, přičemž konzultativní nebo výkonná úloha je svěřena národní centrální bance. Avšak v okamžiku, kdy členský stát euro přijme, musí tyto právní předpisy zohledňovat skutečnost, že odpovědnost za kurzovou politiku eurozóny přechází v souladu s článkem 111 Smlouvy na úroveň Společenství.

2.2.6.5 MEZINÁRODNÍ SPOLUPRÁCE

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

2.2.6.6 RŮZNÉ

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

28 Článek 28 Statutu.
29 Článek 30 Statutu.
30 Článek 32 Statutu.

3 STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

Ve srovnání se stavem popsaným ve dvou konvergenčních zprávách zveřejněných v roce 2006 některé ze zemí, které byly hodnoceny v roce 2006 i v letošním roce, dosáhly v oblasti hospodářské konvergence pokroku, ale v mnoha zemích se dostaly do popředí závažné výzvy, a to zejména v podobě rostoucí inflace. V této zprávě je třeba mít na paměti, že tři země hodnocené v konvergenčních zprávách v roce 2006, a to Kypr, Malta a Slovinsko, mezitím zavedly euro. Bulharsko a Rumunsko, které vstoupily do EU 1.ledna 2007, nebyly ve zprávách z roku 2006 hodnoceny. Tuto změnu ve složení hodnocených zemí je třeba si uvědomit při porovnávání výsledků jednotlivých zpráv.

Co se týče kritéria stability cen, jen u dvou zemí hodnocených v této zprávě je jejich dvanáctiměsíční průměrná míra inflace nižší než referenční hodnota a u další jedné země je na úrovni referenční hodnoty. V dalších sedmi zemích je inflace v mnoha případech značně nad referenční hodnotou. Ve všech těchto zemích se inflace v posledních letech nebo měsících značně zvýšila a v některých byla nejvyšší za posledních deset let. Pokud jde o vývoj veřejných rozpočtů v deseti hodnocených členských zemích, na čtyři z těchto zemí se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Tyto čtyři země měly nadměrný schodek také v roce 2006. Zatímco v roce 2006 pouze sedm ze zemí, které jsou hodnoceny v této zprávě, mělo poměr schodku k HDP nižší, než je referenční hodnota 3 % stanovená ve Smlouvě, nebo dosahovalo fiskálního přebytku, tak v roce 2007 jde již o osm zemí. Všechny hodnocené země kromě jedné vykazují veřejný dluh pod referenční hodnotou 60 % HDP, a ve většině zemí se tento dluh od roku 2006 snížil. Pokud jde o kritérium směnného kurzu, tak čtyři z měn zemí hodnocených v této zprávě se účastní ERM II, stejně jako tomu bylo i v roce 2006. V případě konvergence dlouhodobých úrokových sazeb se sedm zemí hodnocených v této zprávě nachází pod referenční hodnotou, což je stejně jako v roce 2006.

Při posuzování plnění kritérií konvergence je nejdůležitější udržitelnost konvergence. Zavedení eura je neodvolatelný proces. Konvergence musí být proto dosahováno na trvalém základě, nikoliv pouze v daný okamžik. K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence je nutné, aby všechny hodnocené země značně zvýšily své úsilí. To se týká především nutnosti dosažení a udržení cenové stability a nutnosti dosažení a udržení zdravých veřejných financí.

Trvalá hospodářskopolitická opatření jsou zapotřebí vzhledem k zátěži vyplývající (i) z relativně značné velikosti veřejných sektorů, vyjádřené vysokým podílem veřejných výdajů ve srovnání se zeměmi s podobným příjmem na jednoho obyvatele, (ii) z očekávaných rychlých a významných demografických změn, (iii) z rostoucího počtu zemí, ve kterých se začal objevovat nebo zvyšovat nedostatek pracovních sil; dochází k tomu v době, kdy značná část obyvatelstva je nezaměstnaná v důsledku nesouladu ve struktuře kvalifikace zaměstnanců, což všeobecně vede k silnému růstu mezd, který v některých zemích značně převyšuje růst produktivity práce, a (iv) z vysokých schodků běžného účtu, které jsou v řadě hodnocených zemí jen částečně pokryty přílivem přímých zahraničních investic, což poukazuje na nutnost zajistit udržitelnost pozic vůči zahraničí. Ve většině členských zemí, které jsou v této zprávě hodnoceny, může navíc další konvergence úrovně příjmů vyvíjet další tlak na růst cen nebo nominálního směnného kurzu.

KRITÉRIUM CENOVÉ STABILITY

Pro dvanáctiměsíční referenční období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla referenční hodnota pro kritérium cenové stability úrovně 3,2 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 1,5 procentního bodu k neváženému aritmetickému průměru dvanáctiměsíční míry inflace měřené HICP na Maltě (1,5 %), v Nizozemsku (1,7 %) a v Dánsku (2,0 %). Pokud jde o vývoj v jednotlivých zemích v tomto období, vykázaly dvě z deseti sledovaných členských zemí (Slovensko a Švédsko) průměrnou míru inflace měřené HICP pod referenční hodnotou. V Polsku se tento ukazatel rovnal referenční hodnotě. Dalších

sedm zemí vykázalo míru inflace měřené HICP nad referenční hodnotou, ale v mnoha zemích byly zaznamenány velké odchylky. Jednalo se o Bulharsko, Estonsko, Lotyšsko, Litvu a Maďarsko (viz přehledová tabulka). Očekává se, že se v téměř všech hodnocených zemích dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v následujících měsících zvýší.

Přehledová tabulka Ekonomické ukazatele konvergence

		Cenová stabilita	Stav veřejných financí			Směnný kurz		Dlouhodobé úrokové sazby
		Inflace měřená HICP [1]	Nadměrný schodek [2]	Přebytek (+) / schodek (-) vládních institucí [3]	Hrubý dluh vládních institucí [3]	Účast měny v ERM II [2]	Směnný kurz vůči euru [4), 5)]	Dlouhodobé úrokové sazby [1]
Bulharsko	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]
Česká republika	2006	2,1	ano	-2,7	29,4	ne	4,8	3,8
	2007	3,0	ano	-1,6	28,7	ne	2,0	4,3
	2008	4,4 [1]	ano [2]	-1,4	28,1	ne [2]	8,4 [4]	4,5 [1]
Estonsko	2006	4,4	ne	3,4	4,2	ano	0,0	… [7]
	2007	6,7	ne	2,8	3,4	ano	0,0	… [7]
	2008	8,3 [1]	ne [2]	0,4	3,4	ano [2]	0,0 [4]	… [7]
Lotyšsko	2006	6,6	ne	-0,2	10,7	ano	0,0	4,1
	2007	10,1	ne	0,0	9,7	ano	-0,5	5,3
	2008	12,3 [1]	ne [2]	-1,1	10,0	ano [2]	0,4 [4]	5,4 [1]
Litva	2006	3,8	ne	-0,5	18,2	ano	0,0	4,1
	2007	5,8	ne	-1,2	17,3	ano	0,0	4,5
	2008	7,4 [1]	ne [2]	-1,7	17,0	ano [2]	0,0 [4]	4,6 [1]
Maďarsko	2006	4,0	ano	-9,2	65,6	ne	-6,5	7,1
	2007	7,9	ano	-5,5	66,0	ne	4,9	6,7
	2008	7,5 [1]	ano [2]	-4,0	66,5	ne [2]	-2,7 [4]	6,9 [1]
Polsko	2006	1,3	ano	-3,8	47,6	ne	3,2	5,2
	2007	2,6	ano	-2,0	45,2	ne	2,9	5,5
	2008	3,2 [1]	ano [2]	-2,5	44,5	ne [2]	6,3 [4]	5,7 [1]
Rumunsko	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]
Slovensko	2006	4,3	ano	-3,6	30,4	ano	3,5	4,4
	2007	1,9	ano	-2,2	29,4	ano	9,3 [6]	4,5
	2008	2,2 [1]	ano [2]	-2,0	29,2	ano [2]	2,5 [4]	4,5 [1]
Švédsko	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]
Referenční hodnota [8]		3,2 %		-3 %	60 %			6,5 %

Zdroje: Evropská komise (Eurostat) a ECB.
1) Průměrné procentní změny za rok. Údaje za rok 2008 se vztahují k období od dubna 2007 do března 2008.
2) Údaje ke konci období. Údaje za rok 2008 se vztahují k období do uzávěrky statistických dat pro tuto zprávu (18. dubna 2008).
3) V procentech HDP. Údaje za rok 2008 podle prognóz Evropské komise pro rok 2008.
4) Průměrné procentní změny za rok. Údaje za rok 2008 jsou vypočítány jako procentní změna průměru za období od 1. ledna 2008 do 18. dubna 2008 ve srovnání s průměrem za rok 2007.
5) Kladné číslo znamená zhodnocení vůči euru a záporné číslo znehodnocení vůči euru.
6) S účinností od 19. března 2007 byla centrální parita slovenské koruny v rámci ERM II revalvována o 8,5 %.
7) Ukazatel dlouhodobých úrokových sazeb pro Estonsko není k dispozici.
8) Referenční hodnota se vztahuje k období od dubna 2007 do března 2008 v případě inflace měřené pomocí HICP a dlouhodobých úrokových sazeb, k roku 2007 v případě stavu veřejných financí a ke konci roku 2007 v případě dluhu vládních institucí.

Pokud jde o posledních deset let, inflace se ve většině sledovaných středoevropských a východoevropských zemích nejprve koncem 90. let snížila z relativně vysokých hodnot. Poté však inflace v mnoha sledovaných zemích opět vzrostla, a to zejména v Bulharsku, Estonsku, Lotyšsku a Litvě, přičemž k této změně v jednotlivých zemích došlo v období 2003–2005. V Rumunsku a na Slovensku inflace z vysokých hodnot v roce 2003 většinou klesala, avšak v poslední době se zdá, že se tento trend obrátil. Ve Švédsku zůstala inflace ve většině tohoto období relativně nízká.

K tomuto vývoji inflace došlo zejména v důsledku dynamického růstu ekonomiky, ale také díky externím faktorům. V mnoha hodnocených zemích přispěla k inflačním tlakům silná domácí poptávka. Výdaje na soukromou spotřebu byly téměř ve všech zemích vysoké a přispíval k nim rychlý růst disponibilních příjmů, silný růst úvěrů a nízké reálné úrokové sazby. Investice ve většině sledovaných zemí také značně vzrostly díky vysokým ziskům, nízkým úrokovým sazbám, přílivu přímých zahraničních investic a příznivým perspektivám vývoje poptávky. Investice však nejen přispěly k poptávkovým tlakům (zejména ve stavebnictví), ale napomohly i k rozšíření nabídkové kapacity hodnocených ekonomik. V mnoha zemích vedl rychlý růst zaměstnanosti spolu s odlivem pracovních sil do jiných zemí EU ke značnému napětí na trhu práce. V důsledku toho se začal projevovat nebo prohlubovat nedostatek pracovních sil, který vedl k tlaku na zvyšování mezd, jejichž růst byl v některých zemích značně vyšší než růst produktivity, a to zejména v nejrychleji rostoucích ekonomikách. Ne všechny sledované ekonomiky však rostly rychlým tempem. Hlavní výjimkou bylo Maďarsko, kde byl hospodářský růst stále relativně nízký a odrážel krátkodobé důsledky fiskální konsolidace a korekci makroekonomické nerovnováhy (spojené s fiskálním a vnějším deficitem). Značný dopad na inflaci měly v mnoha zemích také změny regulovaných cen a nepřímých daní.

Nejdůležitějším externím faktorem růstu inflace byl přitom růst cen energií a potravin, který měl značný vliv ve většině zemí střední a východní Evropy, což odpovídá relativně vysoké váze těchto složek ve spotřebním koši těchto zemí. V některých zemích s pružným směnným kurzem však byl tento růst cen tlumen zhodnocováním měny. Výjimkou v tomto ohledu je Rumunsko, kde k inflaci od poloviny roku 2007 přispívá slábnoucí měna.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy vypracované významnými mezinárodními institucemi naznačují, že inflace se ve většině sledovaných zemí v roce 2008 pravděpodobně zvýší a v roce 2009 opět klesne. Šetření inflačních očekávání (provedená např. Evropskou komisí) a nedávné mzdové dohody naznačují, že růst inflace začal ovlivňovat inflační očekávání v několika sledovaných zemích. Existuje proto značné riziko, že nedávný a očekávaný jednorázový růst cen potravin a energií povede k déletrvajícímu růstu v důsledku sekundárních dopadů na mzdy nebo nepřímého vlivu na ceny v ostatních sektorech ekonomiky, např. ve službách. I přes určité zpomalení v některých ekonomikách roste vnitřní i vnější poptávka nadále celkově rychlým tempem a podmínky na trhu práce jsou stále napjaté. Kromě toho je pravděpodobné, že další změny regulovaných cen a úpravy nepřímých daní (týkající se částečně harmonizace spotřebních daní v EU) budou v příštích letech v mnoha zemích pravděpodobně i nadále působit na růst inflace. Pozitivní očekávání ohledně příjmů a zisků také přispívají k riziku nadměrného růstu na úvěrových trzích a trzích aktiv v mnoha sledovaných členských státech.

V delších horizontech by měl proces dohánění ve všech hodnocených zemích kromě Švédska vést k reálnému zhodnocování měny, a to zejména v zemích, kde jsou HDP na obyvatele a cenová hladina stále značně nižší než v eurozóně. V závislosti na konkrétním kurzovém režimu se reálná apreciace může projevit ve vyšší inflaci nebo v nominální apreciaci měny. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyplývá, je však obtížné vyhodnotit. V každém případě je

u ekonomik s posilujícím nominálním směnným kurzem obtížnější vyhodnotit, jak by fungovaly v podmínkách neodvolatelně stanovených pevných směnných kurzů.

Prostředí podporující cenovou stabilitu v zemích posuzovaných v této zprávě bude vyžadovat zdravou fiskální politiku a mírný růst mezd, zejména vzhledem k nedávnému zvýšení inflačních očekávání v některých z těchto zemí. Udržení, další posílení nebo vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu bude ve většině případů vyžadovat další kroky v oblasti fiskální politiky, zejména provedení důvěryhodné konsolidace. Růst mezd by neměl být vyšší než růst produktivity práce a měl by odpovídat i podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích. Pokračující snaha o reformování trhů zboží, služeb a práce je navíc dána potřebou zvýšit flexibilitu a zachovat příznivé podmínky pro hospodářský rozvoj a růst zaměstnanosti. Měnová politika orientovaná na cenovou stabilitu je klíčová ve všech zemích, které usilují o trvalou konvergenci k cenové stabilitě. V tomto ohledu jsou země ERM II vyzývány, aby plnily závazky, které při vstupu do ERM II přijaly.

KRITÉRIUM STAVU VEŘEJNÝCH FINANCÍ

Pokud jde o vývoj veřejných rozpočtů v deseti hodnocených členských státech, na čtyři z těchto zemí (Českou republiku, Maďarsko, Polsko a Slovensko) se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V roce 2007 byl schodek vyšší než 3 % HDP jen v Maďarsku, zatímco v České republice, v Polsku a na Slovensku byl nižší než 3 % HDP. V roce 2007 byl fiskální schodek zaznamenán také v Litvě a v Rumunsku. Tři země (Bulharsko, Estonsko a Švédsko) naopak vykazovaly v roce 2007 fiskální přebytek a Lotyšsko mělo vyrovnaný rozpočet. Pro rok 2008 Evropská komise předpovídá nadále rozpočtový přebytek v Bulharsku, v Estonsku a ve Švédsku, i když se očekává, že se bude ve všech třech zemích snižovat. Nižší schodek se očekává v České republice, v Maďarsku a na Slovensku, zatímco v Lotyšsku, Litvě, Polsku, a Rumunsku se očekává jeho růst. Podle prognózy přesáhne poměr schodku k HDP referenční hodnotu 3 % v Maďarsku (viz přehledová tabulka).

Pokud jde o dluh vládních institucí, překročil poměr dluhu k HDP v roce 2007 referenční hodnotu 60 % pouze v Maďarsku, kde vzrostl meziročně o 0,4 procentního bodu na 66,0 %. V ostatních zemích byl tento poměr nižší, 40 % až 50 % HDP v Polsku a Švédsku a asi 30 % HDP v České republice a na Slovensku. V ostatních pěti zemích byl pod touto hodnotou.

V období let 1998–2007 se poměr vládního dluhu k HDP značně zvýšil v České republice (o 13,7 procentního bodu) a podstatně méně v Polsku, Maďarsku, Litvě a Lotyšsku. Naproti tomu v Bulharsku, Estonsku, Rumunsku, na Slovensku a ve Švédsku byl tento poměr v roce 2007 jasně nižší než v roce 1998. Zdá se, že poměr vládního dluhu k HDP se v posledních letech ve většině zemí snížil, zejména díky nižším primárním schodkům. V Maďarsku začal poměr dluhu k HDP růst v roce 2002, což částečně zvrátilo trend snižování tohoto ukazatele z počátku sledovaného období. V Rumunsku se tento poměr zvýšil v roce 2007. Růst zadluženosti se v roce 2008 očekává v Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku. V ostatních zemích se předpokládá pokles nebo stabilita tohoto ukazatele.

Ve většině sledovaných zemí je potřebná další fiskální konsolidace, a to zejména v zemích, na které se stále vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. Maďarsko, kde poměr schodku k HDP v roce 2007 překročil 3 %, musí tento poměr snížit pod referenční hodnotu co nejdříve a v časovém rámci, ke kterému se zavázalo. Dostatečně ambiciózní konsolidace je navíc nanejvýš důležitá i v zemích s rozpočtovým schodkem nižším než referenční hodnota, aby mohly trvale plnit příslušné střednědobé cíle. Pakt stability a růstu vyžaduje zejména úpravu strukturálního salda o 0,5 % HDP ročně, což je referenční hodnota pro země, které se účastní ERM II a ještě nedosáhly svých střednědobých cílů. To umožní rovněž řešit rozpočtové problémy vyplývající ze stárnutí populace.

V současné situaci se zdá, že v mnoha zemích bude vhodné zpřísnit fiskální politiku, aby se mohly vypořádat se značnou makroekonomickou nerovnováhou.

KURZOVÉ KRITÉRIUM

Ze zemí, které jsou posuzovány v této konvergenční zprávě, jsou v současné době v ERM II Estonsko, Lotyšsko, Litva a Slovensko. Měny všech těchto zemí byly účastníky ERM II po dobu více než dvou let před hodnocením konvergence, jak stanoví článek 121 Smlouvy. Měny ostatních šesti zemí byly v daném období nadále mimo tento kurzový mechanismus.

Dohody o účasti v ERM II vycházely z řady politických závazků příslušných orgánů, které se týkaly mj. provádění vyvážené fiskální politiky, podpory zpomalování růstu mezd, omezení růstu úvěrů a provádění dalších strukturálních reforem.

V některých případech existovaly jednostranné závazky na straně dotčených zemí zachovávat užší fluktuační pásma. Tyto jednostranné závazky neukládaly ECB žádné další povinnosti. Zejména bylo dohodnuto, že Estonsko a Litva se připojí k mechanismu ERM II se svými stávajícími režimy currency board. Lotyšské úřady rovněž oznámily jednostranný závazek udržovat směnný kurz latsu na centrální paritě vůči euru s fluktuačním pásmem ±1 %.

V rámci ERM II nebyla ve sledovaném období devalvována centrální parita žádné z měn zkoumaných v této zprávě. Estonská koruna a litevský litas byly průběžně obchodovány za svou centrální paritu. Lotyšský lats vykazoval velmi nízkou volatilitu vůči euru. Až do začátku roku 2007 se obchodoval za kurz o 1 % vyšší, než je jeho centrální parita v rámci ERM II. V důsledku velké makroekonomické nerovnováhy však v polovině února 2007 a v září 2007 dosáhl díky určitému napětí na trhu dolní hranice svého jednostranného fluktuačního pásma. Toto napětí bylo zčásti zmírněno rozhodnutím vlády realizovat protiinflační plán, intervencemi centrální banky na podporu měny v březnu 2007 a schválením restriktivnější orientace měnové politiky. Volatilita kurzu slovenské koruny vůči euru byla po většinu dvouletého referenčního období relativně vysoká. V období od dubna do července 2006 čelila slovenská měna dočasně tlakům na oslabení kurzu a po určitou dobu se obchodovala mírně pod svou centrální paritou v rámci ERM II. Poté díky příznivému vývoji makroekonomických veličin a pozitivnímu postoji finančních trhů k tomuto regionu zahájila slovenská koruna období dlouhodobého zhodnocování. V zájmu zmírnění kurzové volatility a nadměrných tržních tlaků Národná banka Slovenska intervenovala prodejem korun za eura. Na žádost slovenských orgánů a na základě vzájemné dohody následující po obvyklém postupu byla centrální parita slovenské koruny vůči euru s platností od 19. března 2007 revalvována o 8,5 % na 35,4424 SKK/EUR. V období od této revalvace do 18. dubna 2008 se slovenská koruna pohybovala na hodnotách o 2,9 % až 8,2 % vyšších než nová centrální parita, neboť byla ke konci referenčního období vystavena určitým apreciačním tlakům. Celkově bylo období účasti v ERM II charakterizováno postupným zhodnocováním slovenské koruny vůči euru.

Pokud jde o měny mimo ERM II, česká koruna a polský zlotý ve sledovaném období vůči euru posilovaly díky příznivému vývoji základních ekonomických veličin, např. díky nízké vnější nerovnováze a silnému růstu vývozu. Maďarský forint značně kolísal, což bylo způsobeno zejména změnami globální averze k riziku a postoje finančních trhů k regionu. Dne 25. února 2008 rozhodla Magyar Nemzeti Bank po dohodě s maďarskou vládou zrušit fluktuační pásmo +15 % kolem centrální parity vůči euru a zavést pružný kurzový režim. Rumunský leu do poloviny roku 2007 vůči euru značně posiloval díky silnému hospodářskému růstu, značnému přílivu přímých investic a širokým úrokovým diferenciálům vůči eurozóně. Poté došlo k obratu a leu prudce oslabil v důsledku zvýšené averze k riziku na finančních trzích a rostoucích obav ohledně zvyšování schodku běžného účtu a růstu inflace. Volatilita švédské koruny vůči euru byla relativně vysoká. Do poloviny

prosince 2006 švédská koruna posilovala v podmínkách značného hospodářského růstu a silné zahraniční pozice. Poté vůči euru oslabila a obchodovala se blízko úrovně zaznamenané na počátku sledovaného období. Bulharský lev byl nadále fixován na kurzu 1,95583 BGN/EUR a odrážel tak režim currency board vůči euru.

KRITÉRIUM DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

Pro dvanáctiměsíční referenční období od dubna 2007 do března 2008 dosáhala referenční hodnota pro kritérium dlouhodobých úrokových sazeb úrovně 6,5 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 2 procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb tří zemí, podle kterých se vypočítávala referenční hodnota pro kritérium cenové stability, tj. Malty (4,8 %), Nizozemska (4,3 %) a Dánska (4,3 %).

Během referenčního období mělo sedm ze sledovaných členských zemí (Bulharsko, Česká republika, Lotyšsko, Litva, Polsko, Slovensko a Švédsko) průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod referenční hodnotou (viz přehledová tabulka). V České republice, v Litvě, na Slovensku a ve Švédsku byly diferenciály dlouhodobých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny relativně malé. Naopak v Polsku a Lotyšsku byly vyšší a činily 131 a 101 bazických bodů. V Bulharsku dosáhl diferenciál dlouhodobých úrokových sazeb na konci referenčního období 39 bazických bodů.

V Rumunsku a Maďarsku se dlouhodobé úrokové sazby v referenčním období pohybovaly nad referenční hodnotou. V Rumunsku činily v průměru 7,1 % a v Maďarsku 6,9 %. Diferenciál desetiletých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny dosáhl v referenčním období v Rumunsku v průměru 273 bazických bodů a v Maďarsku 260 bazických bodů. Obavy z ekonomické nerovnováhy v Maďarsku a ze vzniku fiskálního schodku a schodku běžného účtu v Rumunsku přispěly k tomu, že diferenciály dlouhodobých dluhopisů zůstaly na vysoké úrovni.

Vzhledem k absenci rozvinutého trhu dluhopisů v estonských korunách a nízké úrovni vládního dluhu není v Estonsku k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba, což komplikuje proces hodnocení konvergence před zavedením eura. Stejně jako v jiných zemích se v průběhu referenčního období objevily signály, že Estonsko má určité problémy související s udržitelností konvergence. V současnosti však nic nenasvědčuje tomu, že by hodnocení mělo být celkově negativní.

4 SHRNUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

4.1 BULHARSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Bulharsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 9,4 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen byl v Bulharsku poměrně volatilní a v letech 1998–2007 dosáhl ročního průměru 7,4 %. Na vývoj inflace v Bulharsku je třeba pohlížet v kontextu silného hospodářského růstu od roku 2000 a zejména od roku 2004. Růst náhrady na zaměstnance zůstává od roku 2001 vyšší než růst produktivity a od roku 2006 zrychlil zejména z důvodu stále napjatější situace na trhu práce. Růst dovozních cen byl v letech 1998–2004 volatilní, a to především z důvodu fluktuace světových cen komodit a efektivního směnného kurzu. Poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP vykazovala po většinu roku 2007 vzestupný trend a v březnu 2008 dosáhla 13,2 %. Hlavními faktory působícími na tento vývoj byly vyšší ceny potravin a energií, úpravy spotřebních daní a silné poptávkové tlaky, které pak vyvolávaly tlaky na růst cen a mezd.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 9,1 a 9,9 % pro rok 2008 a mezi 5,9 a 6,0 % pro rok 2009. Rizika spojená s těmito projekcemi inflace jsou proinflační a souvisejí s vyšším než očekávaným růstem cen energií, potravin a regulovaných cen. Navíc silný hospodářský růst a výrazný pokles nezaměstnanosti ukazují na riziko dalšího růstu jednotkových mzdových nákladů a obecněji také domácích cen. Ve stávajícím hospodářském prostředí vysoké míry inflace a silného růstu je zde také značné riziko, že růst inflace v důsledku jednorázových vlivů vyvolá sekundární efekty, které by se mohly promítnout do jejího ještě výraznějšího a déletrvajícího růstu. Je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Bulharsku stále výrazně nižší než v eurozóně. Posoudit přesný rozsah tohoto vlivu je však obtížné.

Na Bulharsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 3,4 % HDP, tedy referenční hodnotu bez problémů splnilo. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá mírný pokles přebytku na 3,2 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 18,2 % a předpokládá se, že v roce 2008 dále klesne na 14,1 %, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtových přebytek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 1,5 % HDP.

V období od vstupu Bulharska do EU 1. ledna 2007 do 18. dubna 2008 se bulharský lev neúčastnil ERM II, ale byl zavěšen na euro v rámci režimu currency board, který byl přijat v červenci roku 1997. Jak vyplývá z režimu currency board, Bulharská národní banka (Българска народна банка) byla nadále pravidelně aktivní na devizovém trhu a nakupovala cizí měnu na čistém základě a bulharská měna nevykazovala žádnou odchylku od kurzu 1,95583 levů za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR zůstaly do druhého pololetí roku 2007 mírné a poté se vlivem rostoucí averze k riziku na finančních trzích v kombinaci s obavami trhu ze silné vnější nerovnováhy v Bulharsku zvýšily na poměrně vysokou úroveň.

V březnu 2008 byl reálný kurz bulharského leva jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření výrazně nad svými desetiletými historickými průměry. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve

vztahu k zahraničí, souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance se trvale zvyšoval z 2,4 % HDP v roce 2002 na 20,3 % HDP v roce 2007. Navzdory tomu, že vysoký vnější schodek může být v případě ekonomiky, jakou je ekonomika Bulharska, částečně způsoben procesem vyrovnávání hospodářské úrovně, vede schodek takovéhoto rozsahu rovněž k obavám souvisejícím s udržitelností, především pokud přetrvává delší dobu. Pokud jde o financování, čistý příliv přímých investic od roku 2000 v průměru více než pokryl potřebu financování bulharského hospodářství. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí zhoršila z -34,9 % HDP v roce 1998 na -80,0 % HDP v roce 2007.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 4,7 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby a jejich diferenciál vůči výnosům dluhopisů v eurozóně v průběhu referenčního období vzrostly.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Bulharsku je mimo jiné nutné provádět fiskální politiku, která je dostatečně přísná, aby vedla ke snížení inflačních tlaků vyvolaných poptávkou a zmírnění makroekonomické nerovnováhy. Taková fiskální politika vyžaduje, aby neočekávané příjmy vzniklé systematickým podhodnocením příjmů v projekcích byly uspořeny a aby byly zavedeny přísné výdajové stropy. Tím by bylo možné omezit riziko zvýšení diskrečních výdajů, které mohou posílit tlaky vyvolané domácí poptávkou. Pro celkový mírný vývoj mezd je důležitá mzdová zdrženlivost ve veřejném sektoru. Fiskální politika by měla i nadále podporovat tvorbu pracovních míst pomocí úpravy daňového systému a sociálních dávek, zároveň však musí zajistit, aby snižování daní bylo doprovázeno omezováním výdajů, k němuž musí přispět mimo jiné i větší efektivita využívání veřejných financí. Dále je nutné pečlivě sledovat dynamiku růstu úvěrů a vysoký deficit běžného účtu i jeho financování. Kromě toho bude důležitý další vývoj v oblasti strukturálních reforem. Bude především nutné posílit lidský kapitál, zvýšit flexibilitu trhu práce, řešit nesoulad mezi požadavky na kvalifikaci na trhu práce a nabídkou vzdělání a zlepšit zaměstnatelnost potenciálních okrajových skupin společnosti. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Aby mohlo Bulharsko nadále udržovat hospodářský růst, bude rovněž muset posílit národní politiku zaměřenou na podporu konkurence na trzích zboží a služeb a pokračovat v liberalizaci regulovaných sektorů a ve zlepšování dopravní infrastruktury země. Pokrok v těchto oblastech spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomůže vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Bulharská legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Bulharsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.2 ČESKÁ REPUBLIKA

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v České republice dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 4,4 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v České republice do roku 2003 celkově klesalo, následně se pohybovalo většinou mezi 1 a 3 % a v roce 2007 začalo zrychlovat. Na vývoj inflace během posledních deseti let je třeba pohlížet v kontextu silného reálného růstu HDP. S výjimkou roku 2005 zůstával ve sledovaném období růst náhrady na zaměstnance vyšší než

růst produktivity. V letech 2002–2005 znatelně zpomalil růst jednotkových mzdových nákladů, ale v následujících dvou letech opět zrychlil v důsledku napjatější situace na trhu práce a tomu odpovídající klesající nezaměstnanosti. Pokles dovozních cen po většinu sledovaného období z velké míry odrážel posilování efektivního směnného kurzu a růst dovozu z rozvíjejících se trhů. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že inflace měřená pomocí indexu HICP vykazovala po většinu roku 2007 celkově vzestupný trend a zejména koncem roku zrychlila. Na začátku roku 2008 míra inflace měřená indexem HICP dále vzrostla a v březnu dosáhla úrovně 7,1 %. Tento vývoj odráží zejména výrazné zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen i vyšší ceny potravin. Na růst inflace v České republice začaly působit také nákladové tlaky vyplývající z kapacitních omezení zejména na trhu práce.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 4,6 a 6,3 % pro rok 2008 a mezi 2,7 a 3,5 % pro rok 2009. Na inflaci v roce 2008 se bude výrazně podílet růst regulovaných cen a změny nepřímých daní (např. DPH a harmonizace spotřebních daní z tabákových výrobků). Rizika spojená s těmito projekcemi inflace jsou celkově vyrovnaná. Proinflační rizika jsou spojena s větším než očekávaným růstem regulovaných cen i cen energií a potravin. Proinflační riziko může představovat také silný hospodářský růst a vznikající nedostatky na trhu práce, a to z důvodu vyššího než očekávaného růstu jednotkových mzdových nákladů a obecněji tuzemských cen. Další posilování koruny by však cenové tlaky mohlo tlumit. Z hlediska dalšího vývoje je také pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v České republice stále nižší než v eurozóně. Posoudit přesný rozsah tohoto vlivu na inflaci je však obtížné.

Na Českou republiku se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku, přičemž lhůta pro nápravu je rok 2008. V referenčním roce 2007 vykázala Česká republika rozpočtový schodek ve výši 1,6 % HDP, tedy výrazně pod referenční hodnotou. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá pokles na 1,4 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 28,7 % a předpokládá se, že v roce 2008 klesne dále na 28,1 %, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Má-li Česká republika splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši zhruba 1,0 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP nebyl v letech 2006 a 2007 vyšší než poměr veřejných investic k HDP. Z hlediska udržitelnosti veřejných financí se Česká republika zdá být vystavena vysokému riziku.

V průběhu dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 se česká koruna neúčastnila ERM II a obchodovala se v pružném kurzovém režimu. Během tohoto období do poloviny roku 2007 koruna vůči euru kolísala a poté výrazně posílila, k čemuž přispěly příznivé základní ekonomické veličiny, mezi něž patří silný hospodářský růst, omezená vnější nerovnováha a mohutný růst vývozu. Od poloviny roku 2007 mohl být trend posilování koruny podporován také méně příznivým prostředím pro transakce typu „carry trade“ v době finančních turbulencí. Česká měna se celkově často obchodovala výrazně nad průměrnou úrovní směnného kurzu z dubna 2006. Během sledovaného období vykazovala koruna relativně vysokou míru volatility vůči euru. V průběhu roku 2006 se zároveň mírně záporné diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR rozšířily a poté došlo během tříměsíčního období končícího březnem roku 2008 k jejich zúžení na -0,5 procentního bodu.

Reálný kurz české koruny byl v březnu 2008 jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření výrazně nad svými desetiletými

historickými průměry. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovala Česká republika od roku 1998 trvale souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých obdobích vysoký. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2003 na úrovni 6,2 % HDP, poté se v roce 2005 rychle snížil na 1,5 % HDP a v roce 2007 znovu vzrostl na 2,0 % HDP. Pokud jde o financování, velký čistý příliv přímých investic, který často dosahoval hodnoty kolem 10 % HDP, v průměru více než pokryl potřebu financování českého hospodářství. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí snížila z -5,9 % HDP v roce 1998 na -35,9 % HDP v roce 2007.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období od dubna 2007 do března 2008 činila 4,5 %, a byla tedy výrazně pod referenční hodnotou. Snížení výnosů státních dluhopisů v České republice od srpna 2004 vedlo k přiblížení úrovně dlouhodobých úrokových sazeb k úrovni převládající v eurozóně. Během turbulencí na finančních trzích ve třetím čtvrtletí roku 2007 se však diferenciál dlouhodobých úrokových sazeb mírně zvýšil.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v České republice je mimo jiné nutné nastoupit udržitelnou a důvěryhodnou cestu fiskální konsolidace a zlepšit fiskální rámec. Konsolidační plán vlády není dostatečně ambiciózní a podléhá rizikům. Vzhledem k nebezpečí, že se makroekonomické prostředí může vyvíjet méně příznivě, by měly být stanoveny ambicióznější cíle. Pro zvýšení flexibility trhu práce bude rovněž nutné zlepšit jeho fungování. Zároveň bude důležité zajistit, aby růst mezd odrážel růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Kromě toho bude nutné posílit vnitrostátní politiku zaměřenou na podporu konkurence na trzích zboží a služeb a pokračovat v další liberalizaci regulovaných sektorů, především pak sektoru energetiky. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Česká legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Česká republika je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.3 ESTONSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Estonsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 8,3 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Estonsku do roku 2003 celkově klesalo. Následně došlo k jeho oživení a v roce 2007 dosáhlo úrovně 6,7 %. Na vývoj inflace v letech 2000–2007 je třeba pohlížet v kontextu velmi silného reálného růstu HDP, který dosahoval ročního průměru kolem 9 %. V poslední době se však reálný růst HDP výrazně zpomalil. V první polovině desetiletí se roční růst jednotkových mzdových nákladů pohyboval převážně mezi 2 a 3 %, ale v důsledku rostoucího napětí na trhu práce v roce 2006 výrazně zrychlil na 8,1 % a v roce 2007 na 18,9 %. Dovozní ceny byly ve sledovaném období poměrně volatilní a odrážely především vývoj efektivního směnného kurzu a cen ropy a potravin. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP dosahovala počátkem roku 2007 úrovně zhruba 5 %, ale pak začala rychle růst a v březnu 2008 dosáhla 11,2 %. Tento nárůst částečně souvisel s vyššími cenami potravin a energií a se zvyšováním regulovaných cen. Na celkovém růstu cenové hladiny v lednu 2008 se téměř 1 procentním

bodem podílela harmonizace spotřebních daní. Základní inflační tlaky byly rovněž způsobeny velkým růstem mezd, který byl výrazně vyšší než růst produktivity, a poptávkovými tlaky v ekonomice. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu oslabující, i když stále silné hospodářské aktivity.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 8,8 a 9,8 % pro rok 2008 a mezi 4,7 a 5,1 % pro rok 2009. Rizika jsou proinflační a souvisejí s napjatou situací na trhu práce a s trendem vývoje cen energií a potravin. Dalším významným rizikovým faktorem pro rok 2008 je nejistý výsledek jednání s Gazpromem o ceně zemního plynu dováženého z Ruska. Po růstu cen energií, potravin, daní a regulovaných cen ukazuje napjatá situace na trhu práce na značná rizika vzniku sekundárních efektů, které by se mohly promítnout do výraznějšího a dlouhodobějšího růstu mezd a inflace. V tomto ohledu bude zásadní, v jakém rozsahu bude tvorba mezd reagovat na zpomalení hospodářského růstu. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně. Posoudit přesný rozsah tohoto vlivu je však obtížné.

Na Estonsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 2,8 % HDP, tedy referenční hodnotu bez problémů splnilo. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá pokles přebytku na 0,4 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 3,4 % a předpokládá se, že v roce 2008 se na této úrovni udrží, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu kvantifikován jako strukturální rozpočtový přebytek veřejných financí.

Estonská koruna se před hodnocením konvergence ze strany ECB účastnila ERM II déle než dva roky. Estonsko vstoupilo do mechanismu směnných kurzů se svým současným režimem currency board jako jednostranným závazkem, tedy bez jakýchkoli dalších povinností pro ECB. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích estonských státních orgánů v řadě oblastí. V průběhu dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 setrvala koruna stabilně na své centrální paritě 15,6466 korun za euro. Jak vyplývá z režimu currency board, Eesti Pank byla nadále pravidelně aktivní na devizovém trhu a nakupovala cizí měnu na čistém základě. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byly do dubna roku 2007 nevýrazné a poté vlivem rostoucí averze k riziku na finančních trzích v kombinaci s obavami trhu ze silné vnější nerovnováhy v Estonsku vzrostly na poměrně vysokou úroveň.

V březnu 2008 byl reálný efektivní kurz estonské koruny výrazně nad desetiletou průměrnou hodnotou, zatímco reálný dvoustranný kurz vůči euru přesahoval desetiletý průměr mírně. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovalo Estonsko od roku 1998 trvale vysoký či velmi vysoký souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který v roce 2007 dosáhl 15,8 % HDP. Navzdory tomu, že vysoký vnější schodek může být v případě ekonomiky, jakou je ekonomika Estonska, částečně způsoben procesem vyrovnávání hospodářské úrovně, vede schodek takovéhoto rozsahu rovněž k obavám souvisejícím s udržitelností, především pokud přetrvává delší dobu. Nedávné velmi vysoké schodky mohou být rovněž důsledkem přehřátí ekonomiky. Pokud jde o financování, příspěvek čistého přílivu přímých investic k financování vnějšího schodku Estonska postupem času klesal a ve sledovaném období dosáhl hodnoty kolem 4 % HDP. Další potřeby financování byly stále více uspokojovány velmi silným přílivem do „dalších investic“, především ve formě bankovních úvěrů uvnitř skupiny. V tomto

kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí zhoršila z -36,8 % HDP v roce 1998 na -74,0 % HDP v roce 2007.

Vzhledem k tomu, že neexistuje rozvinutý trh dluhopisů v estonských korunách, a s ohledem na nízkou úroveň veřejného dluhu není k dispozici žádná harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba, což komplikuje proces hodnocení konvergence před přijetím eura. Některé ukazatele (rozdíly forwardových úrokových sazeb peněžního trhu vůči eurozóně, úrokové sazby z úvěrů MFI domácnostem a nefinančním podnikům s dlouhodobou počáteční fixací či splatností a vývoj platební bilance) však naznačují, že Estonsko čelí určitým problémům souvisejícím s udržitelností konvergence. V současné době však neexistují žádné dostatečně silné náznaky, které by zdůvodňovaly celkové negativní hodnocení.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Estonsku je mimo jiné nutné provádět fiskální politiku, která je dostatečně přísná, aby vedla ke snížení rizika inflačních tlaků vyvolaných poptávkou a tlaků běžného účtu. V tomto ohledu by úspory neočekávaných příjmů a omezování výdajů měly vést ke snížení tlaků vyvolaných domácí poptávkou, a tak pomoci zabránit přehřátí ekonomiky. Dále je nutné pečlivě sledovat dynamiku růstu úvěrů a vysoký deficit běžného účtu i jeho financování. Na trhu práce bude omezení růstu celkových mzdových nákladů ve veřejném sektoru představovat důležitý signál a mělo by přispět ke zpomalení růstu mezd v soukromém sektoru. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Kromě toho by mělo být důležitým cílem politiky udržovat dostatečnou míru flexibility trhu práce a zlepšovat kvalifikaci pracovních sil. Zejména je třeba více investovat do vzdělávání, aby byla posílena změna struktury produkce v Estonsku směrem k výrobkům a službám s vyšší přidanou hodnotou. Pokrok v těchto oblastech by mohl pomoci posílit růstový potenciál Estonska. Dále by bylo přínosné urychlit reformy trhu práce, především pak modernizaci současného pracovního práva. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Zákon o měně a zákon o bezpečnosti estonské koruny nesplňují veškeré požadavky týkající se právní integrace do Eurosystému. Estonsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.4 LOTYŠSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Lotyšsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 12,3 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen v Lotyšsku zůstal od konce 90. let až do počátku nového desetiletí celkově stabilní (většinou se pohyboval mezi 2 a 3 %) a k jeho výraznému oživení došlo v roce 2007, kdy dosáhl úrovně 10,1 %. Na vývoj inflace je třeba pohlížet v kontextu velmi silného reálného růstu HDP, přičemž v posledních třech letech roste množství příznaků přehřátí a značné nerovnováhy. Zvyšující se nedostatek pracovních sil vedl k velmi silnému růstu mezd a jednotkových mzdových nákladů, a to především od roku 2005. Toto zrychlení růstu inflace od roku 2004 se zprvu připisovalo růstu dovozních cen způsobenému oslabením latsu vůči euru, úpravám regulovaných cen a jednorázovým faktorům, které souvisely se vstupem do EU. V dalších letech výrazněji přispěly k růstu inflace také poptávkové tlaky, silný růst mezd a rostoucí ceny energií a potravin ve světě. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP vzrostla v březnu 2008 na 16,6 %. Tento vývoj souvisel

především s výrazným zvýšením spotřebních daní z tabáku, cen energií a řady regulovaných cen, zatímco vliv cen potravin a neregulovaných služeb oslabil. Plně se ukazuje, že hospodářský růst, ačkoli je stále velmi silný, začal během roku 2007 zpomalovat. Napomáhala tomu opatření vlády zaměřená na snížení inflace a obezřetnější úvěrová politika bank.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované většinou významných mezinárodních institucí se pohybují mezi 13,8 a 15,8 % pro rok 2008 a mezi 7,0 a 9,2 % pro rok 2009. Očekává se, že mezi faktory, které budou působit na růst míry inflace, patří především úpravy tarifních cen plynu a elektřiny a zvýšení spotřebních daní zejména z tabáku v letech 2008 a 2009 v souvislosti s harmonizací v rámci EU. Na růst míry inflace mohou nadále působit také jednotkové mzdové náklady. I když rizika související se současnými projekcemi inflace jsou celkově vyrovnaná, jsou spojena se značnou nejistotou. Zaprvé, hospodářské zpomalení by mohlo zmírnit inflační tlaky, i když ohledně rozsahu a rychlosti hospodářského zpomalení panuje značná nejistota. Zadruhé, inflaci může silně ovlivňovat možný další růst světových cen potravin a energií. Zatřetí, je zde značné riziko, že růst míry inflace v důsledku jednorázových cenových šoků povede k dlouhodobě vysokým inflačním očekáváním, která by se mohla promítnout do výrazného a dlouhodobějšího růstu mezd a inflace. Je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina v Lotyšsku jsou stále nižší než v eurozóně. Posoudit přesný rozsah tohoto vlivu je však obtížné.

Na Lotyšsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo Lotyšsko vyrovnaný rozpočet, tedy referenční hodnotu bez problémů splnilo. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá schodek ve výši 1,1 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 9,7 %, ale předpokládá se, že v roce 2008 stoupne na 10,0 %, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek veřejných financí (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 nepřesáhl poměr veřejných investic k HDP.

Lotyšský lats se účastní ERM II od 2. května 2005, tj. déle než dva roky před hodnocením konvergence ze strany ECB. Centrální parita lotyšské měny v rámci ERM II zůstala na úrovni 0,702804 latsů za euro se standardním fluktuačním pásmem ±15 %. V době vstupu do ERM II se lotyšské státní orgány zavázaly, že jednostranně udrží směnný kurz latsu v rámci fluktuačního pásma ±1 % kolem centrální parity, tedy bez jakýchkoli dalších povinností pro ECB. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích lotyšských státních orgánů v řadě oblastí. Ve sledovaném období se lats nejprve obchodoval na úrovni přibližně 1 % nad svou centrální paritou v rámci ERM II a poté se v souvislosti s napětím na trhu v důsledku silné makroekonomické nerovnováhy dostal při dvou příležitostech – v polovině února 2007 a v září 2007 – do spodní části jednostranně stanoveného fluktuačního pásma. Tomu se Lotyšsko postavilo rozhodnutím vlády zavést protiinflační plán, intervencemi centrální banky v březnu 2007 na podporu měny a restriktivnější měnovou politikou. Až na dvě zmíněné výjimky související s krátkodobým napětím na trhu vykazoval lats po většinu sledovaného období nízkou míru volatility. Především v důsledku silnějších tržních tlaků vzrostly v průběhu roku 2007 současně diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR na vysokou úroveň, poté však začátkem roku 2008 výrazně klesly.

V březnu 2008 byl reálný kurz lotyšského latsu jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření mírně nad svými desetiletými historickými průměry. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných

kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vyznačovala se situace v Lotyšsku růstem souhrnného schodku běžného a kapitálového účtu platební bilance, který se zvýšil ze 4,3 % HDP v roce 2000 na 21,3 % HDP v roce 2006 a poté v roce 2007 mírně klesl na 20,9 % HDP. Lotyšský schodek je v současné době nejvyšší ze všech zemí hodnocených v této zprávě. Navzdory tomu, že vysoký vnější schodek může být v případě ekonomiky, jakou je ekonomika Lotyšska, částečně způsoben procesem vyrovnávání hospodářské úrovně, vede schodek takovéhoto rozsahu rovněž k obavám souvisejícím s udržitelností, především pokud přetrvává delší dobu. Nedávné velmi vysoké schodky mohou být rovněž důsledkem přehřátí ekonomiky. Pokud jde o financování, byl během posledních osmi let trvale zaznamenáván čistý příliv souhrnných přímých a portfoliových investic, jejichž hodnota v roce 2007 dosáhla 5,7 % HDP. Další potřeby financování byly uspokojovány velmi silným přílivem do „dalších investic“, především ve formě bankovních úvěrů. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí rychle zhoršila z -30,0 % HDP v roce 2000 na -79,2 % HDP v roce 2007.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období od dubna 2007 do března 2008 činila 5,4 %, a byla tedy pod referenční hodnotou. Nárůst diferenciálu dlouhodobých úrokových sazeb mezi Lotyšskem a eurozónou během sledovaného období odráží rizika, která vznikla v souvislosti s přehříváním ekonomiky.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Lotyšsku je mimo jiné nutné provádět fiskální politiku, která je dostatečně přísná, aby vedla ke snížení inflačních tlaků vyvolaných poptávkou a zmírnění makroekonomické nerovnováhy. V tomto ohledu jsou úspory neočekávaných příjmů a omezování výdajů základním předpokladem pro snížení tlaků vyvolaných domácí poptávkou. Mzdová politika ve veřejném sektoru by měla přispívat k celkovému mírnému vývoji mezd, který je nezbytný pro udržování konkurenceschopnosti a který by měl být podporován dalším zlepšením efektivity využívání veřejných financí. Dále je nutné pečlivě sledovat dynamiku růstu úvěrů a vysoký deficit běžného účtu i jeho financování. Na trhu práce se nadále vyskytuje řada strukturálních problémů. Pro řešení nesouladu ve struktuře kvalifikace pracovníků a pro mobilizaci zdrojů pracovních sil je třeba podniknout další kroky. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Kromě toho bude důležité dále podporovat konkurenci na trzích zboží a služeb a liberalizovat regulované sektory. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Lotyšská legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Lotyšsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.5 LITVA

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Litvě dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 7,4 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že míra inflace v Litvě měřená indexem HICP nadále trvale klesala z úrovně nad 5 % v roce 1998 až do minusové hodnoty v roce 2003. Následně se opět zvyšovala a v roce 2007 dosáhla 5,8 %. Na její vývoj je třeba pohlížet v kontextu velmi silného reálného růstu HDP od roku 2001, přičemž v posledních letech roste množství příznaků přehřátí a značné nerovnováhy.

Silný hospodářský růst ve spojení s čistým odlivem pracovních sil snížil nezaměstnanost na historicky nejnižší úroveň, což se projevilo výrazným zrychlením růstu jednotkových mzdových nákladů. Dovozní ceny byly ve sledovaném období poměrně volatilní a odrážely především vývoj nominálního efektivního směnného kurzu a cen ropy. Poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP v roce 2007 výrazně vzrostla a v březnu 2008 dosáhla úrovně 11,4 %. Tento nárůst souvisí především s růstem cen zpracovaných potravin, služeb a energií, i když ceny ostatních složek vykázaly také vzestupnou dynamiku. Jsou zde náznaky, že hospodářský růst, který je stále velmi silný, začal koncem roku 2007 zpomalovat, a to především v důsledku zmírnění domácí poptávky.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 8,3 a 10,1 % pro rok 2008 a mezi 6,1 a 7,2 % pro rok 2009. Očekává se, že k celkové inflaci v roce 2008 bude výrazně přispívat růst cen potravin a potravinářských výrobků. Tento růst ještě posílí vlivem harmonizace spotřebních daní z paliv, tabáku a alkoholu na úroveň EU. Očekávají se také další úpravy cen energií, neboť cena plynu pro domácnosti je v Litvě stále výrazně pod průměrem eurozóny. Rizika spojená se současnými prognózami inflace jsou proinflační. I přes nedávné náznaky zpomalení hospodářské aktivity naznačuje silný hospodářský růst spojený s napjatou situací na trhu práce riziko dalšího růstu jednotkových mzdových nákladů a obecně i domácích cen. Po růstu cen energií, potravin, nepřímých daní a regulovaných cen ukazuje napjatá situace na trhu práce na značná rizika vzniku sekundárních efektů, které by se mohly promítnout do výraznějšího a dlouhodobějšího růstu mezd a inflace. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, i když jeho přesný rozsah je obtížné posoudit.

Na Litvu se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázala rozpočtový schodek ve výši 1,2 % HDP, tedy podstatně nižší, než je referenční hodnota. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá nárůst schodku na 1,7 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 17,3 % a předpokládá se, že v roce 2008 dále klesne na 17,0 %, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu kvantifikován jako strukturální schodek pod úrovní 1 % HDP po roce 2008. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 a v roce 2007 nepřesáhl poměr veřejných investic k HDP.

Litevský litas se před hodnocením konvergence ze strany ECB účastnil ERM II déle než dva roky. Litva vstoupila do mechanismu směnných kurzů se svým současným režimem currency board jako jednostranným závazkem, tedy bez jakýchkoli dalších povinností pro ECB. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích litevských státních orgánů v řadě oblastí. Od dubna 2006 do února 2008 zůstal litas stabilně na své centrální paritě 3,45280 litasu za euro. Jak vyplývá z režimu currency board, Lietuvos bankas byla nadále pravidelně aktivní na devizovém trhu a prodávala a nakupovala cizí měnu. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byly do dubna roku 2007 nevýrazné a poté vlivem rostoucí averze k riziku na finančních trzích v kombinaci s obavami trhu ze silné vnější nerovnováhy v Litvě vzrostly na poměrně vysokou úroveň a začátkem roku 2008 dosáhly opět mírné hodnoty.

V březnu 2008 byl reálný kurz litevského litasu jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření mírně nad svými desetiletými průměry. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovala Litva od roku 1998 trvale vysoký či velmi vysoký souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který v roce 2007 dosáhl 11,9 % HDP. Navzdory tomu, že vysoký vnější

schodek může být v případě ekonomiky, jakou je ekonomika Litvy, částečně způsoben procesem vyrovnávání hospodářské úrovně, vede schodek takovéhoto rozsahu rovněž k obavám souvisejícím s udržitelností, především pokud přetrvává delší dobu. Nedávné velmi vysoké schodky mohou být rovněž důsledkem přehřátí ekonomiky. Pokud jde o financování, příspěvek čistého přílivu přímých investic k financování vnějšího schodku Litvy se zvýšil a během posledních dvou let dosáhl přibližně 4,5 % HDP. Další potřeby financování byly stále více uspokojovány velmi silným přílivem do „dalších investic", především ve formě bankovních úvěrů. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí zhoršila z -22,3 % HDP v roce 1998 na -56,1 % HDP v roce 2007.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 4,6 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,5 %. Na začátku referenčního období se tyto sazby pohybovaly zhruba v souladu se sazbami eurozóny, po vzniku turbulencí na finančních trzích v polovině roku 2007 se však mírně zvýšily.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Litvě je mimo jiné nutné provádět fiskální politiku, která je dostatečně přísná, aby vedla ke snížení rizika posilování inflačních tlaků vyvolaných poptávkou. V tomto ohledu jsou úspory neočekávaných příjmů a omezování výdajů základním předpokladem pro snížení tlaků vyvolaných domácí poptávkou. Navzdory předchozím úspěchům vyžaduje institucionální rámec fiskální politiky další posílení. Fiskální politika by měla nadále zvyšovat efektivitu ve vynakládání veřejných prostředků. Je nezbytné omezit růst mezd ve veřejném sektoru a tím přispět k celkovému mírnému vývoji mezd. Dále je nutné pečlivě sledovat dynamiku růstu úvěrů a vysoký deficit běžného účtu i jeho financování. Na trhu práce se nadále vyskytuje řada strukturálních problémů. Především s ohledem na existující regionální a sektorové nedostatky v nabídce a čistém odlivu pracovních sil bude nutné učinit další kroky k řešení nesouladu ve struktuře kvalifikace pracovníků a k mobilizaci zdrojů pracovních sil. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Dále bude důležité posílit národní politiku zaměřenou na další podporu konkurence na trzích zboží a služeb a pokračovat v liberalizaci regulovaných sektorů. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Dne 25. dubna 2006 byla naposledy novelizována litevská ústava a zákon o Lietuvos bankas a stejného dne byla zrušena řada zákonů (zákon o vydávání měny, zákon o změně názvu měny a měnových jednotkách Litevské republiky a jejich používání v zákonech a jiných právních aktech, zákon o měně a zákon o důvěryhodnosti litasu). Po provedení těchto změn dospěla Konvergenční zpráva ECB z května 2006 k závěru, že litevská ústava i zákon o Lietuvos bankas jsou v souladu s požadavky, které Smlouva a Statut stanoví pro třetí etapu hospodářské a měnové unie.

4.6 MAĎARSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 7,5 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících mírně klesnout.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Maďarsku do roku 2005 celkově zpomalovalo. Následně došlo k jeho částečnému oživení, kdy odráželo zvyšování regulovaných cen a nepřímých daní. Inflace se během několika let až do roku 2006 vyvíjela v kontextu silného hospodářského růstu, který až do roku 2007 dosahoval dlouhodobě více než 4,0 %. Vysoké tempo růstu jednotkových

mzdových nákladů (zejména počátkem desetiletí od roku 2000) odráželo silný růst náhrady na zaměstnance podporovaný růstem minimálních mezd a expanzivní mzdovou politikou ve veřejném sektoru, která se promítala do tvorby mezd i v soukromém sektoru. V posledních letech výrazně fluktuovaly dovozní ceny a k výrazné krátkodobé volatilitě inflace přispívaly změny regulovaných cen a nepřímých daní. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že inflace začala v březnu 2007 zmírňovat. Ve druhém pololetí roku 2007 však výrazný růst cen nezpracovaných potravin tento dezinflační proces zastavil a v březnu 2008 dosáhla míra inflace měřená indexem HICP 6,7 %. K tomuto nedávnému vývoji inflace došlo i přes znatelné zpomalení hospodářské aktivity.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 4,7 a 6,3 % pro rok 2008 a mezi 3,4 a 3,7 % pro rok 2009. Celkově jsou s těmito prognózami spojena proinflační rizika. Hlavní z nich souvisejí s možnými sekundárními vlivy nedávných cenových šoků na nabídkové straně a se změnami regulovaných cen. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Maďarsku stále nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Maďarsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo rozpočtový schodek ve výši 5,5 % HDP, tedy výrazně vyšší, než je referenční hodnota 3 %. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá snížení schodku na 4,0 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2007 hodnoty 66,0 % a předpokládá se, že v roce 2008 vzroste na 66,5 %, a zůstane tedy nad referenční hodnotou 60 %. Má-li Maďarsko snížit schodek pod referenční hodnotu a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši zhruba 0,5 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 a v roce 2007 přesáhl poměr veřejných investic k HDP. Z hlediska udržitelnosti veřejných financí se Maďarsko zdá být vystaveno vysokému riziku.

V průběhu dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 se maďarský forint neúčastnil ERM II. Před zavedením pružného kurzového režimu 26. února 2008 se forint obchodoval v rámci jednostranně stanoveného fluktuačního pásma ±15 % kolem centrální parity, která činila 282,36 forintů za euro. Do konce června 2006 byl forint vystaven určitým tlakům na oslabení. Důvěra finančních trhů vůči tomuto regionu, přesvědčivější plány fiskální konsolidace a poměrně velký kladný diferenciál úrokových sazeb vůči eurozóně poté do července roku 2007 vytvořily tlak na posilování maďarské měny. V souvislosti se zvýšenou averzí vůči riziku na finančních trzích a zpomalením hospodářského růstu následně směnný kurz oslabil na úroveň zaznamenanou v dubnu 2006, ale v posledních dvou měsících sledovaného období mírně posílil. Maďarská měna se celkově převážně obchodovala výrazně nad průměrnou úrovní směnného kurzu z dubna 2006. Po většinu sledovaného období vykazoval směnný kurz maďarského forintu vůči euru vysokou míru volatility. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR se v prosinci roku 2006 rozšířily na 4,5 procentního bodu, poté se v prosinci roku 2007 snížily na 2,6 procentního bodu a následně došlo během tříměsíčního období končícího březnem 2008 k jejich zvýšení na 3,4 procentního bodu.

Reálný efektivní kurz maďarského forintu byl v březnu 2008 výrazně nad desetiletou průměrnou hodnotou, zatímco reálný dvoustranný kurz vůči euru přesahoval desetiletý průměr mírně. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele

vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovalo Maďarsko od roku 1998 trvale vysoký souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance. Nejvyšší hodnoty dosáhl schodek v roce 2004 na úrovni 8,1 % HDP a poté se postupně snižoval na 3,9 % HDP v roce 2007, což byla jeho nejnižší úroveň za poslední desetiletí. Pokud jde o financování, přibližně polovina schodku běžného a kapitálového účtu byla během posledního desetiletí kryta čistým přílivem přímých investic a zbytek potom čistým přílivem dluhových portfoliových investic. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí výrazně snížila z -62,9 % HDP v roce 2000 na -97,1 % HDP v roce 2007.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 6,9 %, tedy nad referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,5 %. Během referenčního období sazby kolísaly a vykazovaly rostoucí trend, který odráží přetrvávající vnímání rizik souvisejících se slabým hospodářským růstem a sílící inflací.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Maďarsku je mimo jiné nutné nastoupit ambiciózní a důvěryhodnou cestu fiskální konsolidace, která by se soustředila především na udržitelné snižování výdajů a hmatatelné zlepšení fiskálních výsledků země. Dále je důležité dokončit liberalizaci síťových odvětví a provést opatření, která by vedla ke zvýšení poměrně nízké míry zaměstnanosti v Maďarsku. Mezi ně patří snížit rozdíly ve zdanění práce, vyvarovat se vysokých minimálních mezd, zvýšit mobilitu pracovních sil a přizpůsobit vzdělávání požadavkům trhu. To by pomohlo zvýšit potenciální růst a omezit mzdové tlaky. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Maďarská legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Maďarsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.7 POLSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 3,2 %, což odpovídá referenční hodnotě stanovené ve Smlouvě. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Polsku v letech 1998–2003 celkově zpomalovalo. Následně se pohybovalo kolem průměrné hodnoty 2,5 %. Na vývoj inflace je třeba pohlížet v kontextu poměrně silného reálného růstu HDP. Mírný růst mezd v letech 2002–2006 byl po většinu tohoto období doprovázen poklesem jednotkových mzdových nákladů. Růst mezd však od této doby zrychloval, a odrážel tak výrazné zvýšení napětí na pracovním trhu. Vlivem posilování směnného kurzu přispívaly k poklesu inflace v posledních letech dovozní ceny, a to zejména v roce 2005. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že od konce roku 2006 míra inflace roste a roční tempo inflace měřené indexem HICP dosáhlo v březnu 2008 úrovně 4,4 %. Tento vývoj byl vyvolán především prudkým růstem cen potravin a v menší míře růstem cen energií.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované většinou významných mezinárodních institucí se pohybují mezi 3,6 a 4,3 % pro rok 2008 a mezi

3,3 a 4,2 % pro rok 2009. Očekává se, že k růstu míry inflace budou přispívat silná domácí poptávka, růst napětí na trhu práce a rostoucí ceny potravin, ale pokračující protiinflační tlaky v důsledku globální konkurence mohou růst cen v řadě odvětví omezit. Také nedávné posílení zlotého může dále tlumit růst dovozních cen. Rizika spojená se současnými projekcemi inflace jsou celkově vyrovnaná. Proinflační rizika jsou spojena především s dalším napětím na trhu práce a s expanzivní fiskální orientací. Protiinflační rizika se týkají mimo jiné dalšího posilování zlotého, které by mohlo potenciálně tlumit dovozní ceny. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně. Posoudit přesný rozsah tohoto vlivu na inflaci je však obtížné.

Na Polsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Termín pro nápravu schodku byl rok 2007. V referenčním roce 2007 vykázalo Polsko rozpočtový schodek ve výši 2,0 % HDP, tedy pod referenční hodnotou 3 %. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá nárůst schodku na 2,5 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2007 úrovně 45,2 % a předpokládá se, že v roce 2008 klesne na 44,5 %, a bude tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Má-li Polsko udržet schodek pod referenční hodnotou a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP po roce 2010. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 a v roce 2007 nepřesáhl poměr veřejných investic k HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 se polský zlotý neúčastnil ERM II a obchodoval se v pružném kurzovém režimu. Během tohoto období byl zlotý do konce června 2006 vystaven určitým tlakům na oslabení. Poté vůči euru stabilně posiloval, k čemuž přispěly příznivé základní ekonomické veličiny, mezi něž patří silný hospodářský růst, omezená vnější nerovnováha a mohutný růst vývozu. Polská měna se celkově převážně obchodovala výrazně nad průměrnou úrovní směnného kurzu z dubna 2006. Po většinu sledovaného období vykazoval směnný kurz polského zlotého vůči euru poměrně vysokou míru volatility. V průběhu roku 2006 se zároveň diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR výrazně zúžily a pohybovaly se na mírné úrovni a poté na konci referenčního období zaznamenaly mírný růst.

Reálný efektivní kurz polského zlotého byl v březnu 2008 výrazně nad desetiletou průměrnou hodnotou, zatímco reálný dvoustranný kurz vůči euru přesahoval desetiletý průměr mírně. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovalo Polsko od roku 1998 trvale souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých obdobích vysoký. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 1999 na úrovni 7,4 % HDP, poté se v roce 2005 trvale snižoval na 0,9 % HDP a v roce 2007 znovu vzrostl na 2,6 % HDP. Pokud jde o financování, čistý příliv přímých investic v průměru od roku 2000 téměř zcela pokryl vnější schodek. V tomto kontextu klesla čistá investiční pozice země vůči zahraničí postupně z -24,4 % HDP v roce 1998 na -44,6 % HDP v roce 2006.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 5,7 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby v Polsku a jejich diferenciál vůči výnosům dluhopisů v eurozóně v posledních letech celkově poklesly. Vzestupná tendence sazeb v nedávné době však odrážela zhoršení výhledu pro vývoj inflace a související zpřísňování měnové politiky.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Polsku je mimo jiné

nutné nastoupit udržitelnou a důvěryhodnou cestu fiskální konsolidace. Fiskální politika by měla i nadále podporovat tvorbu pracovních míst pomocí úpravy daňového systému a sociálních dávek, zároveň však musí zajistit, aby snižování daní bylo doprovázeno omezováním výdajů, k němuž musí přispět mimo jiné i větší efektivita využívání veřejných financí. Stejně důležité pro Polsko bude, aby pokračovalo v restrukturalizaci ekonomiky, urychlilo proces privatizace a dále zvyšovalo konkurenci na trzích zboží a služeb. Kromě toho je pro silný růst a cenovou stabilitu nezbytné zavést opatření s cílem zlepšit fungování trhu práce a zvýšit nízkou míru participace. Reformy trhu práce by měly mít především za cíl zvýšit mzdovou diferenciaci, snížit rozdíly ve zdanění, řešit nesoulad ve struktuře kvalifikace pracovníků a zlepšit zacílení sociálních dávek. Růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Polská legislativa nesplňuje požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Polsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.8 RUMUNSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla v Rumunsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 5,9 %, což je výrazně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících dále růst.

Pohled dále do minulosti jednoznačně ukazuje, že tempo růstu spotřebitelských cen v Rumunsku zpomalovalo, avšak z počáteční hodnoty, která byla velmi vysoká. Proces dezinflace se odehrával v kontextu silného reálného růstu HDP, který téměř v každém roce od roku 2001 dosahoval tempa přes 5,0 %. Inflace klesala v kontextu velmi silného růstu náhrady na zaměstnance, který po několik let překračoval 20 %. V období od roku 2005 do poloviny roku 2007 byl proces dezinflace podporován vývojem dovozních cen díky výraznému posilování rumunského leu vůči euru. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená indexem HICP vzrostla z přibližně 4 % v období mezi lednem a červencem 2007 na 8,7 % v březnu 2008. Nedávné inflační tlaky se dále zhoršily vlivem prudkého růstu cen potravin, růstu dovozních cen v důsledku oslabení rumunského leu od poloviny roku 2007 a celosvětového růstu cen komodit a také vlivem silného reálného růstu HDP podporovaného rozvojem domácí poptávky. Meziroční tempo růstu náhrady na zaměstnance dosáhlo v roce 2007 úrovně 20,2 %, což výrazně překračovalo růst produktivity práce, a vedlo tak ke značnému růstu jednotkových mzdových nákladů.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 7,0 a 7,6 % pro rok 2008 a mezi 4,8 a 5,1 % pro rok 2009. Celkově jsou rizika spojená s těmito prognózami proinflační a souvisejí především s možnými sekundárními vlivy nedávných cenových šoků na nabídkové straně a se změnami regulovaných cen i s nejistotou ohledně směřování fiskální politiky. Z hlediska dalšího vývoje je také pravděpodobné, že na inflaci a/nebo nominální směnný kurz bude mít v dalších letech vliv vyrovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v Rumunsku stále výrazně nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu na inflaci, který z tohoto procesu vyrovnávání úrovně vyplývá, je však obtížné posoudit.

Na Rumunsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo rozpočtový schodek ve výši 2,5 % HDP, tedy

méně, než je referenční hodnota 3 %. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá nárůst schodku na 2,9 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2007 úrovně 13,0 % a předpokládá se, že v roce 2008 vzroste na 13,6 %, a bude tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Má-li Rumunsko udržet schodek pod referenční hodnotou a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další fiskální konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 0,9 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 ani v roce 2007 nepřesáhl poměr veřejných investic k HDP.

V období od vstupu Rumunska do EU 1. ledna 2007 do 18. dubna 2008 se rumunské leu neúčastnilo ERM II a obchodovalo se v pružném kurzovém režimu. Během dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 bylo leu do poloviny července 2006 vystaveno určitým tlakům na oslabení a poté vůči euru výrazně posílilo. Vzhledem ke zvýšené averzi vůči riziku na mezinárodních finančních trzích v důsledku finančních turbulencí a s ohledem na sílící obavy související s prohlubováním deficitu běžného účtu a rostoucí inflací směnný kurz od srpna 2007 výrazně oslabil. Celkově se po většinu referenčního období rumunská měna obchodovala výrazně nad průměrným směnným kurzem vůči euru z dubna 2006 a vykazovala poměrně vysokou míru volatility. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR současně koncem roku 2007 klesly na úroveň těsně nad 2 procentními body a poté došlo během tříměsíčního období končícího březnem 2008 k jejich zvýšení na 5,1 procentního bodu.

Reálný efektivní kurz rumunského leu byl v březnu 2008 výrazně nad desetiletou průměrnou hodnotou, zatímco reálný dvoustranný kurz vůči euru přesahoval desetiletý průměr mírně. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovalo Rumunsko od roku 2002 postupně rostoucí souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který v roce 2007 dosáhl 13,5 % HDP. Navzdory tomu, že vysoký vnější schodek může být v případě ekonomiky, jakou je ekonomika Rumunska, částečně způsoben procesem vyrovnávání hospodářské úrovně, vede schodek takovéhoto rozsahu rovněž k obavám souvisejícím s udržitelností, především pokud přetrvává delší dobu. Nedávné velmi vysoké schodky mohou být rovněž důsledkem přehřátí ekonomiky. Pokud jde o financování, čistý příliv přímých investic do roku 2006 téměř zcela pokryl vnější schodek. V poslední době však byla stále větší část schodku financována čistým přílivem do „dalších investic“ ve formě externích výpůjček bankovního a nebankovního sektoru. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí snížila z -19,3 % HDP v roce 1998 na -46,6 % HDP v roce 2007.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 7,1 %, tedy nad referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Rumunsku je mimo jiné nutné nastoupit udržitelnou a důvěryhodnou cestu fiskální konsolidace. To by pomohlo snížit inflační tlaky vyvolané poptávkou a zmírnit makroekonomickou nerovnováhu. Problémy v domácím institucionálním rámci pro fiskální politiku vycházejí z rozpočtových úprav, které slouží k financování dodatečných běžných výdajů z nevyužitých investičních výdajových položek. Takové kroky vyvolávají obavy z toho, jak důsledně bude rozpočet dodržován. Dále je nutné pečlivě sledovat dynamiku růstu úvěrů a vysoký deficit běžného účtu i jeho financování. Pokud jde o trhy zboží a služeb, je třeba vynaložit úsilí na dokončení liberalizace síťových odvětví a výrazně posílit efektivitu ve využívání energie. Vzhledem k tomu, že stále závažnější nedostatek pracovních sil ohrožuje pokračování úspěšného procesu

dohánění ostatních zemí i dosažené výsledky v oblasti dezinflace, je dále zcela nezbytné zlepšit podmínky pro nabídku pracovních sil. Tvorbu pracovních míst by měla podporovat úprava daňového systému a sociálních dávek, zároveň však musí být zajištěno, aby snižování daní bylo doprovázeno omezováním výdajů, k němuž musí přispět mimo jiné i větší efektivita využívání veřejných financí. Kroky vedoucí ke zvýšení kvantity i kvality nabídky pracovních sil by měly zahrnovat přizpůsobení vzdělávacího systému požadavkům trhu práce, rozvoj školicích programů pro obyvatele venkova, větší flexibilitu pracovních smluv a efektivnější pobídky pro regionální mobilitu. Kromě toho by měl růst mezd odrážet růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Pro celkový mírný vývoj mezd je důležitá mzdová zdrženlivost ve veřejném sektoru. Takováto opatření spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Rumunská legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Rumunsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy.

4.9 SLOVENSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla na Slovensku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 2,2 %, což je výrazně pod referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by však dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících růst.

Pohled dále minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen na Slovensku byl volatilní a v některých obdobích vysoký. Od roku 1998 dosahovalo jeho tempo meziročního průměru 6,5 %. Na vývoj inflace je třeba pohlížet v kontextu silného a zrychlujícího reálného růstu HDP v posledních několika letech. Dynamický vývoj poptávky ve spojení s dřívějšími strukturálními reformami vedl ke zlepšení situace na trhu práce, ale míra nezaměstnanosti zůstává na Slovensku nejvyšší v EU. I když růst náhrady na zaměstnance byl trvale vyšší než růst produktivity práce, mezera se od roku 2005 postupně zmenšovala zejména díky oživení růstu produktivity. V důsledku tohoto vývoje zpomalil růst jednotkových mzdových nákladů a v letech 2006 a 2007 klesl pod míru inflace. V posledních letech tlumí inflaci především trendové posilování směnného kurzu slovenské koruny. Podle dostupných hodnocení posilování koruny snížilo v loňském roce míru inflace.[1,2] V roce 2007 míra inflace měřená indexem HICP zpočátku klesla především v důsledku mírného vývoje domácích cen energií. Později během roku se míra inflace měřená indexem HICP začala opět zvyšovat, a odrážela tak především vyšší ceny potravin, energií a služeb v kontextu celosvětových i domácích inflačních tlaků. V březnu 2008 byla na úrovni 3,6 %.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 3,2 a 3,8 % pro rok 2008 a mezi 2,8 a 3,8 % pro rok 2009.[3] Všechny tyto prognózy naznačují, že roční průměrná míra inflace v roce 2008 pravděpodobně výrazně vzroste a v roce 2009 zůstane na srovnatelné úrovni. Vzhledem k současnému vývoji na světovém trhu energií

1 Podle odhadů Národní banky Slovenska dosahuje koeficient promítání směnného kurzu do cen hodnoty 0,1 až 0,2, což znamená, že 1% posílení směnného kurzu vůči euru sníží během dvou let inflaci o 0,1–0,2 procentního bodu. Na základě tohoto odhadovaného promítání směnného kurzu do cen by byla bez vlivu posilování směnného kurzu ve výši 3-4 % inflace měřená indexem HICP na konci roku 2007 o 0,3 až 0,5 procentního bodu vyšší (viz Národní banka Slovenska, odborný bankovní časopis Biatec č. 15, listopad 2007).

2 Odhady z jiných dostupných zdrojů poukazují na to, že vliv posilování na pokles míry inflace mohl být v roce 2007 blízko 1 procentního bodu. Veškeré odhady dopadu směnného kurzu na inflaci jsou však spojeny s vysokou mírou nejistoty.

3 V případě Slovenska byl rozdíl mezi inflací měřenou indexem CPI a indexem HICP v roce 2007 poměrně velký.

a potravin a k pokračujícímu silnému růstu domácí poptávky i napjatější situaci na trhu práce jsou rizika spojená s těmito prognózami pro Slovensko proinflační.

Některé faktory, které v minulosti inflaci přechodně tlumily, pravděpodobně skutečně zaniknou. Zaprvé, inflaci v minulosti tlumilo posilování slovenské koruny. Pokud posilování přestane mít tlumicí vliv na dovozní ceny, mohou v budoucnu inflační tlaky vzrůst. Zadruhé, napjatá situace na trhu práce a tam vznikající nedostatky představují riziko zrychlení růstu mezd.[4] Zatřetí, ceny energií představují pro projekce inflace proinflační riziko, neboť nedávný růst světových cen energií se plně nepromítnul do spotřebitelských cen včetně regulovaných cen. Růst cen energií by mohl vyvolat také sekundární vlivy na mzdy nebo nepřímé vlivy na další ceny, zejména pokud se domácí poptávka bude nadále dynamicky vyvíjet. Z hlediska dalšího vývoje je pravděpodobné, že na inflaci bude mít v dalších letech vliv také vyrovnávání hospodářské úrovně, i když jeho přesný rozsah je obtížné posoudit. Zdá se, že nominální síla slovenské koruny odráží trend reálného posilování, které se bude pravděpodobně projevovat vyšší mírou inflace, jakmile Slovensko zavede euro.

Na Slovensko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Termín pro nápravu schodku byl rok 2007. V referenčním roce 2007 vykázalo Slovensko rozpočtový schodek ve výši 2,2 % HDP, tedy pod referenční hodnotou 3 %. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá snížení schodku na 2,0 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 29,4 % a předpokládá se, že se v roce 2008 mírně sníží na 29,2 %, a zůstane tedy hluboko pod referenční hodnotou 60 %. Má-li Slovensko splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 0,8 % HDP do roku 2010. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP v roce 2006 i v roce 2007 přesáhl poměr veřejných investic k HDP.

Slovenská koruna se před hodnocením konvergence ze strany ECB účastnila ERM II déle než dva roky. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na řadě politických závazků slovenských státních orgánů. Centrální parita slovenské měny v rámci ERM II byla původně stanovena na 38,4550 korun za euro se standardním fluktuačním pásmem ±15 %. Během referenčního období byla slovenská koruna vůči euru poměrně volatilní. Od dubna do července 2006 byla slovenská měna vystavena dočasně tlakům na oslabení a po určitou dobu se obchodovala mírně pod svojí centrální paritou v rámci ERM II. Od poloviny roku 2006 výrazně posilovala, což odráželo příznivé základní ekonomické veličiny, a její centrální parita byla s účinností od 19. března 2007 revalvována o 8,5 % na 35,4424 korun za euro. Poté se koruna trvale pohybovala nad novou centrální paritou a maximální odchylka směrem vzhůru dosáhla 8,9 %. Období účasti v ERM II bylo celkově charakterizováno postupným posilováním slovenské koruny vůči euru. Kvůli tomu je složitější analyzovat, jak by slovenská ekonomika mohla fungovat za podmínek neodvolatelně stanovených směnných kurzů. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR se v průběhu roku 2007 zužovaly a v tříměsíčním období končícím březnem 2008 dosáhly -0,2 procentního bodu.

V březnu 2008 byl reálný kurz slovenské koruny jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření výrazně nad svými desetiletými historickými průměry. Proces reálné ekonomické konvergence však komplikuje jakékoli historické hodnocení vývoje reálných kurzů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, vykazovalo Slovensko od roku 1998 trvale souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých obdobích vysoký.

4 Byla však podepsána dohoda mezi slovenskou vládou, zaměstnavateli a odbory, jejímž cílem je navázat vývoj mezd na růst produktivity.

Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2005 na úrovni 8,5 % HDP a poté se v roce 2007 snížil na 4,7 % HDP. Pokud jde o financování, čistý příliv přímých investic, který často přesahoval 5 % HDP, od roku 2000 téměř zcela pokryl souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu. V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí snížila z -22,9 % HDP v roce 1999 na -53,2 % HDP v roce 2007.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb na Slovensku v referenčním období od dubna 2007 do března 2008 činila 4,5 %, a byla tedy značně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,5 %. Dlouhodobé úrokové sazby během referenčního období v zásadě kopírovaly vývoj odpovídajících dlouhodobých úrokových sazeb eurozóny.

Lze tedy shrnout, že ačkoli je v současné době dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP na Slovensku značně pod referenční hodnotou, existují značné obavy týkající se udržitelnosti inflační konvergence.

Pro vytvoření prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci na Slovensku je mimo jiné nutné nastoupit udržitelnou a důvěryhodnou cestu fiskální konsolidace. To by pomohlo snížit riziko posilování inflačních tlaků vyvolaných poptávkou a tlaků běžného účtu a ochránit proces fiskálních reforem i současnou příznivou dynamiku hospodářství. Navzdory silnému hospodářskému růstu na Slovensku není plán fiskálních opatření pro rok 2008, jak byl prezentován v konvergenčním programu, dostatečně ambiciózní. V roce 2008 nesplňuje roční srovnávací hodnotu strukturální konsolidace stanovenou v Paktu stability a růstu, která činí 0,5 %, ačkoli v roce 2007 bylo v oblasti konsolidace dosaženo výrazného pokroku. Přísná opatření na straně výdajů budou nezbytná pro dosažení fiskálních cílů, k němuž by přispělo i posílení závaznosti střednědobých výdajových stropů pro ústřední vládní instituce. Pokud jde o strukturální politiku, bude nutné zlepšit fungování trhu práce, který se vyznačuje trvale vysokou strukturální nezaměstnaností, nesouladem v kvalifikaci pracovních sil a jejich nedostatečnou mobilitou. Dále je třeba, aby růst mezd, který se v posledních několika letech pohyboval v rozmezí 7 až 10 % za rok, nadále reagoval na změny růstu produktivity práce, podmínek na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Slovensko bude muset znovu zahájit liberalizaci své ekonomiky a dále posilovat konkurenci na trzích zboží a služeb, především pak v sektoru energetiky. Takováto opatření spolu s makroekonomickou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou vytvořit prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Zákon o Národní bance Slovenska je po nedávných změnách provedených novelou zákona v souladu s požadavky, které Smlouva a Statut stanoví pro třetí etapu hospodářské a měnové unie.

V současnosti se přijímá vládní návrh novely zákona o platebních systémech. Pokud bude vládní návrh přijat v současné podobě, která zohledňuje stanovisko ECB CON/2008/18[5], a vstoupí-li v platnost včas, bude slovenská legislativa týkající se platebních systémů v souladu s požadavky, které Smlouva a Statut stanoví pro třetí etapu hospodářské a měnové unie.

4.10 ŠVÉDSKO

V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 2,0 %, což je výrazně pod referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 3,2 %. Podle nejnovějších informací by však dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP měla v nadcházejících měsících růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP byla ve

5 Stanovisko ECB CON/2008/18 ze dne 25. dubna 2008 na žádost Národní banky Slovenska k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 510/2002 Sb. o platebních systémech a o změnách a doplněních některých zákonů.

Švédsku celkově nízká, ačkoli ji příležitostně ovlivňovaly přechodné faktory. Na vývoj inflace v posledních deseti letech je třeba pohlížet v kontextu velmi silného průměrného reálného růstu HDP. Podmínky na trhu práce však zůstaly relativně slabé až do roku 2006 a teprve nedávno se zlepšily díky určitým reformám na trhu práce. Mírný růst mezd a prudké zvýšení produktivity práce omezovaly až do roku 2007 růst jednotkových mzdových nákladů, které následně začaly výrazně růst. Trend vývoje dovozních cen podporoval cenovou stabilitu s výjimkou období let 2000–2001 a 2005–2006, kdy dovozní ceny výrazně vzrostly v důsledku vývoje směnných kurzů a cen ropy. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená indexem HICP kolísala v prvním pololetí 2007 kolem 1,5 %, ale pak začala stoupat a v březnu 2008 dosáhla úrovně 3,2 %. Toto nedávné oživení jejího tempa je způsobeno především prudkým růstem cen potravin a energií a zvyšujícími se nákladovými tlaky.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují mezi 2,4 a 3,1 % pro rok 2008 a mezi 1,9 a 2,6 % pro rok 2009. Očekávání dalšího růstu inflace, které se odráží také ve vyšších inflačních očekáváních, vychází především z dlouhodobě silných kapacitních omezení a vyšších cen potravin a energií. Na základě výsledku nedávných mzdových dohod a současného nedostatku pracovních sil v některých sektorech se očekávají další tlaky na růst mezd. Současně očekávané zpomalení růstu HDP ukazuje na postupný pokles úrovně využívání zdrojů. Rizika spojená s tímto výhledem inflace jsou celkově vyrovnaná. Proinflační rizika souvisejí hlavně s vyšším než očekávaným růstem mezd a dalším růstem cen ropy. Protiinflační rizika souvisejí se slabší než očekávanou poptávkou. Pokud jde o další vývoj, skutečnost, že cenová hladina ve Švédsku je dosud relativně vysoká v porovnání s průměrem eurozóny, naznačuje, že další obchodní integrace a zvýšená konkurence mohou mít vliv na pokles cen.

Na Švédsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 3,5 % HDP, tedy referenční hodnotu bez problémů splnilo. Prognóza Evropské komise pro rok 2008 předpokládá pokles na 2,7 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2007 na 40,6 % a předpokládá se, že v roce 2008 klesne dále na 35,5 %, a zůstane tedy pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtových přebytek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP.

V průběhu dvouletého referenčního období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008 se švédská koruna neúčastnila ERM II a obchodovala se v pružném kurzovém režimu. Během tohoto období v souvislosti s mohutným hospodářským růstem a silnou vnější pozicí koruna do poloviny prosince 2006 postupně vůči euru posilovala. Od začátku roku 2007 mohl k tlakům na pokles koruny přispět čistý odliv souhrnných přímých a portfoliových investic a následně turbulence na mezinárodních finančních trzích. Švédská měna se celkově často obchodovala výrazně nad průměrnou úrovní směnného kurzu z dubna 2006. Ve sledovaném období vykazoval směnný kurz švédské koruny vůči euru poměrně vysokou míru volatility. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byly současně do konce roku 2007 mírné a pohybovaly se kolem -0,5 procentního bodu a poté se ke konci sledovaného období postupně vytrácely.

V březnu 2008 byl reálný kurz švédské koruny jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření blízko svých desetiletých historických průměrů. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, udržovalo Švédsko po většinu období od roku 1998 vysoký souhrnný přebytek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který v roce 2007 dosáhl 7,2 % HDP. Pokud jde o financování, tento přebytek byl vykompenzován odlivem souhrnných přímých a portfoliových investic srovnatelného objemu.

V tomto kontextu se čistá investiční pozice země vůči zahraničí postupně zlepšovala z -36,5 % HDP v roce 1998 na -6,7 % HDP v roce 2007.

Během referenčního období od dubna roku 2007 do března roku 2008 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb 4,2 %, tedy výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Od poloviny roku 2005 byl diferenciál mezi dlouhodobými úrokovými sazbami ve Švédsku a výnosy dluhopisů v eurozóně záporný a začátkem roku 2008 činil přibližně -0,1 procentního bodu, což odráží fiskální konsolidaci a celkově poměrně nízké inflační tlaky.

Pro zachování prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci ve Švédsku je mimo jiné nutné provádět ve střednědobém výhledu zdravou fiskální politiku. Švédsko dosáhlo vysokého stupně fiskální konsolidace, ale přesto pro něj bude důležité, aby nadále snižovalo podíl daně z příjmů. Vzhledem k poměrně vysokým cenovým hladinám ve Švédsku bude dále zásadní posilovat vnitrostátní politiku zaměřenou na podporu konkurence na trzích zboží a služeb a omezovat administrativní zátěž. Ačkoli nedávno provedené reformy trhu práce představují důležitý krok ke zlepšení pobídek v oblasti nabídky pracovních sil a fungování trhu práce, je třeba uskutečnit další reformy, především pokud jde o daňový systém a systém sociálních dávek. Takováto opatření strukturálních reforem spolu s měnovou politikou, která se zaměřuje na dosažení stability, pomohou zachovat prostředí posilující udržitelnou cenovou stabilitu a podpořit hospodářskou flexibilitu i růst zaměstnanosti. Sociální partneři budou muset přispět k těmto cílům tím, že zajistí, aby růst mezd odrážel růst produktivity práce, podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích.

Švédská legislativa nesplňuje veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky a právní integrace do Eurosystému. Švédsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy. ECB upozorňuje, že Smlouva zavazuje Švédsko přijmout od 1. června 1998 vnitrostátní legislativu pro integraci do Eurosystému a že během posledních let švédské státní orgány nepodnikly žádné legislativní kroky k nápravě nekompatibilit popisovaných v této zprávě i zprávách předchozích.

GLOSÁŘ

Acquis communautaire: soubor legislativy Společenství včetně její interpretace Evropským soudním dvorem. Tato legislativa je pro všechny členské státy EU závazná.

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

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

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

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

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

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

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

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

Euroskupina: neformální uskupení, v němž zasedají ti členové **Rady ECOFIN**, kteří zastupují země **eurozóny**. Euroskupina zasedá pravidelně (obvykle před zasedáním Rady ECOFIN) a projednává otázky související se společnou odpovědností zemí eurozóny za jednotnou měnu. K zasedáním této skupiny jsou pravidelně zváni také zástupci **Evropské komise** a **ECB**.

Eurostat: Statistický úřad Evropských společenství. Eurostat je organizační složkou **Evropské komise** a odpovídá za vydávání statistik ve Společenství.

Eurosystém: systém centrálních bank eurozóny. Skládá se z **ECB** a národních centrálních bank těch členských států EU, které zavedly euro (viz také **eurozóna**). Rozhodovacími orgány Eurosystému jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** ECB.

Eurozóna: oblast zahrnující členské státy EU, které v souladu se **Smlouvou** zavedly euro jako svou jednotnou měnu a ve kterých se provádí jednotná měnová politika, za kterou odpovídá **Rada guvernérů Evropské centrální banky**. Eurozóna se v současné době skládá z Belgie, Německa, Irska, Řecka, Španělska, Francie, Itálie, Kypru, Lucemburska, Malty, Nizozemska, Rakouska, Portugalska, Slovinska a Finska.

Evropská centrální banka (ECB): tvoří jádro **Eurosystému** a **Evropského systému centrálních bank (ESCB)** a podle čl. 107 odst. 2 **Smlouvy** má vlastní právní subjektivitu. V souladu se **Statutem ESCB** zajišťuje plnění úkolů, které byly svěřeny Eurosystému a ESCB, a to buď vlastní činností, nebo prostřednictvím národních centrálních bank. Řídicími orgány ECB jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** a také třetí rozhodovací orgán, **Generální rada**.

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

Evropská rada: určuje hlavní směry vývoje Evropské unie a definuje obecná politická opatření. Jednání Evropské rady se účastní hlavy států a vlád členských zemí EU a předseda **Evropské komise** (viz rovněž **Rada EU**). Evropská rada nemá legislativní pravomoc.

Evropský měnový institut (EMI): dočasná instituce založená na začátku druhé etapy **Hospodářské a měnové unie** 1. ledna 1994. Dva hlavní úkoly EMI spočívaly v posílení spolupráce a koordinace měnové politiky mezi centrálními bankami a v přípravě na založení **Evropského systému centrálních bank**, na provádění jednotné měnové politiky a vytvoření jednotné měny ve třetí etapě. Po založení **ECB** 1. června 1998 vstoupil EMI do likvidace.

Evropský parlament: instituce Evropské unie. Zasedá v něm 785 zástupců občanů všech členských států (stav k lednu 2007). Evropský parlament se podílí na legislativním procesu v EU, jeho pravomoci se však liší vždy v závislosti na postupu, který je pro přijetí konkrétního legislativního předpisu EU uplatňován. V oblasti týkající se měnové politiky a **ESCB** plní Parlament obvykle pouze poradní funkci. **Smlouva** však zavádí určité mechanismy, které zajišťují demokratickou odpovědnost ECB vůči Parlamentu (předání Výroční zprávy **ECB** včetně obecné debaty o měnové politice a vystoupení před příslušnými parlamentními výbory).

Evropský systém centrálních bank (ESCB): systém centrálních bank Evropské unie. Skládá se z **ECB** a národních centrálních bank všech 27 členských států EU, což znamená, že kromě členů **Eurosystému** jsou jeho členy také národní banky těch členských států EU, které zatím nezavedly

euro. Rozhodovacími orgány ESCB jsou **Rada guvernérů** a **Výkonná rada** ECB a jako třetí rozhodovací orgán ECB pak **Generální rada**.

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

Fluktuační rozpětí v rámci ERM II: rozmezí mezi nejvyšší a nejnižší úrovní kurzu vůči euru v rámci **ERM II**, mezi nimiž se mohou měny členských zemí pohybovat.

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

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

Harmonizované dlouhodobé úrokové sazby: článek 4 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 **Smlouvy**, stanoví, že konvergence úrokových sazeb se měří na základě úrokových sazeb dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech. Pro splnění tohoto požadavku Smlouvy zpracovala ECB koncepci harmonizace statistiky dlouhodobých úrokových sazeb a ve spolupráci s **Evropskou komisí** (**Eurostatem**) a pro její potřeby pravidelně shromažďuje údaje o úrokových sazbách od národních centrálních bank. Pro hodnocení konvergence v této zprávě se používají plně harmonizované údaje.

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

Hospodářská a měnová unie (HMU): Smlouva popisuje proces vedoucí k vytvoření HMU v Evropské unii ve třech etapách. První etapa HMU začala v červenci 1990 a skončila 31. prosince 1993. V této etapě došlo především ke zrušení všech vnitřních překážek pro volný pohyb kapitálu v EU. Druhá etapa začala 1. ledna 1994. Během ní došlo mimo jiné k založení **Evropského měnového institutu (EMI)**, bylo zakázáno financování veřejného sektoru centrálními bankami stejně jako zvýhodněný přístup veřejného sektoru k finančním institucím. Státy se také zavázaly, že se vyvarují nadměrných schodků veřejných financí. Třetí etapa byla zahájena 1. ledna 1999, kdy byla odpovědnost za měnovou politiku převedena na **ECB** a bylo zavedeno euro. Proces vzniku HMU pak završil přechod na hotovostní euro 1. ledna 2002.

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

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

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

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

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

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

Kritéria konvergence: kritéria popsaná v čl. 121 odst. 1 **Smlouvy** (a podrobněji vymezená v Protokolu o kritériích konvergence, na který se v čl. 121 odkazuje), která musí každý členský stát EU splnit předtím, než může zavést euro. Tato kritéria se týkají cenové stability, vládních finančních pozic, směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb. Zprávy vydané podle čl. 121 odst. 1 **Evropskou komisí** a **ECB** posuzují na základě plnění těchto kritérií, zda členský stát dosáhl vysokého stupně udržitelné konvergence.

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

Necyklické faktory: faktory ovlivňující saldo vládního rozpočtu, které nejsou způsobeny cyklickými fluktuacemi (viz **cyklická složka rozpočtového salda**). Mohou být například způsobeny

strukturálními, tj. trvalými, změnami v rozpočtové politice, nebo **opatřeními s přechodným vlivem**.

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

Pakt stability a růstu: má sloužit jako prostředek k zabezpečení zdravých veřejných financí v třetí etapě **Hospodářské a měnové unie** za účelem zlepšování podmínek pro **cenovou stabilitu** a pro silný a udržitelný růst podporující tvorbu pracovních míst. Za tímto účelem Pakt vyžaduje, aby členské státy specifikovaly své střednědobé rozpočtové cíle, a také konkrétně stanoví **postup při nadměrném schodku**. Pakt se skládá z usnesení Evropské rady, přijatého 17. června 1997 v Amsterdamu, o Paktu o stabilitě a růstu a ze dvou nařízení Rady, konkrétně i) nařízení (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997, ve znění nařízení (ES) č. 1055/2005 ze dne 27. června 2005, o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik a ii) nařízení (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997, ve znění nařízení (ES) č. 1056/2005 ze dne 27. června 2005, o urychlení a vyjasnění implementace postupu při nadměrném schodku.

Poměr schodku (veřejných financí) k HDP: schodek rozpočtu **vládních institucí** je definován jako čisté přijaté úvěry a odpovídá rozdílu mezi příjmy a výdaji vládních institucí. Poměr schodku k HDP je definován jako poměr schodku vládních institucí k HDP v běžných cenách. Tento poměr je předmětem jednoho z fiskálních kritérií používaných pro definici existence nadměrného schodku, jak to stanoví čl. 104 odst. 2 **Smlouvy**. Jako synonymum se v této souvislosti také často používá pojem rozpočtové nebo fiskální saldo (schodek nebo přebytek).

Postup při nadměrném schodku: ustanovení vymezená v čl. 104 **Smlouvy** a podrobněji definovaná v Protokolu o postupu při nadměrném schodku vyžadují, aby členské státy zachovávaly rozpočtovou kázeň, uvádějí kritéria pro rozpočtovou pozici, která má být považována za nadměrný schodek, a stanoví postup, který má být uplatněn poté, kdy je konstatováno, že požadavky na saldo rozpočtu nebo veřejný dluh nejsou naplněny. Tato ustanovení jsou doplněna nařízením Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997, ve znění nařízení Rady (ES) č. 1056/2005 ze dne 27. června 2005, o urychlení a vyjasnění implementace postupu při nadměrném schodku, které tvoří součást **Paktu stability a růstu**.

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

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

Rada ECOFIN: viz **Rada EU**.

Rada EU: instituce Evropské unie, která se skládá ze zástupců vlád členských států, obvykle ministrů, kteří jsou odpovědní za konkrétní projednávanou oblast. Rada EU, ve které zasedají ministři hospodářství a financí, se často označuje jako **Rada ECOFIN**. V případě obzvlášť

závažných rozhodnutí se Rada EU schází ve složení hlav států nebo vlád. Tato zasedání by neměla být zaměňována se zasedáními **Evropské rady**.

Rada guvernérů: nejvyšší rozhodovací orgán **ECB**. Jejími členy jsou všichni členové **Výkonné rady** ECB a guvernéři národních centrálních bank těch členských států EU, které zavedly euro.

Referenční hodnota: Protokol o postupu při nadměrném schodku stanoví jednoznačné referenční hodnoty pro **poměr schodku k HDP** (3 %) a **zadlužení** (60 % HDP). Protokol o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 **Smlouvy**, stanoví metodiku pro výpočet referenčních hodnot používaných při hodnocení konvergence cen a dlouhodobých úrokových sazeb.

Referenční období: časové období vymezené v čl. 121 **Smlouvy** a v Protokolu o kritériích konvergence, za které se zkoumá dosažený pokrok při hodnocení konvergence.

Smlouva: Smlouva o založení Evropského společenství („Římská smlouva"). Tato smlouva byla několikrát upravena, zejména pak Smlouvou o Evropské unii (tzv. Maastrichtskou smlouvou), která vytvořila základ pro **Hospodářskou a měnovou unii** a obsahuje **Statut ESCB**.

Statut: označuje Protokol o Statutu **Evropského systému centrálních bank** a **Evropské centrální banky**, který je připojen ke **Smlouvě** o založení Evropského společenství, jež byla upravena Amsterdamskou smlouvou, Smlouvou z Nice, rozhodnutím Rady 2003/223/ES a Aktem o podmínkách přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky a o úpravě smluv, na nichž je založena Evropská unie, a dále Aktem o podmínkách přistoupení Bulharské republiky a Rumunska a o úpravě smluv, na nichž je založena Evropská unie.

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

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

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

Vládní instituce: sektor definovaný v **Evropském systému účtů 1995**. Patří do něj rezidentské subjekty, které se převážně zabývají výrobou netržního zboží a služeb určených pro individuální nebo společnou spotřebu anebo redistribucí státních příjmů a majetku. Spadají sem ústřední, regionální a místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Právnické osoby s vlastnickým podílem státu provádějící podnikatelskou činnost (například státní podniky), se do vládních institucí nezahrnují.

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

Výkonná rada: jeden z rozhodovacích orgánů **ECB**. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů. Všichni členové Výkonné rady jsou jmenováni na základě dohody hlav států nebo předsedů vlád těch členských států EU, které zavedly euro.

Zadlužení (vládních institucí): dluh **vládních institucí** je definován jako celková hrubá výše nesplaceného dluhu v nominální hodnotě na konci roku, která je konsolidována uvnitř sektorů i mezi sektory vládních institucí. Poměr veřejného dluhu k HDP je definován jako poměr dluhu vládních institucí k HDP v běžných tržních cenách. Tento poměr je předmětem jednoho z fiskálních kritérií používaných pro definici existence nadměrného schodku, jak to stanoví čl. 104 odst. 2 **Smlouvy**.

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