



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM

ÚVOD A SHRNUÍ

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA PROSINEC 2006

BCE ECB EZB EKT EKP



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM



V roce 2006
bude na všech
publikacích ECB
vyobrazen motiv
z bankovky
5 €.

ÚVOD A SHRNTÍ

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA PROSINEC 2006

© Evropská centrální banka, 2006

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.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

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 17. listopadu 2006.

ISSN 1725-938X (tištěná verze)

ISSN 1725-9592 (online verze)

OBSAH

ÚVOD A SHRNUÍ

ÚVOD	6
1 HODNOCENÍ HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE	7
1.1 Rámec analýzy	7
1.2 Stav hospodářské konvergence	14
Přehledová tabulka: Ekonomické ukazatele konvergence	20
2 SLUČITELNOST VNITROSTÁTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ SE SMLOUVOU	21
2.1 Úvod	21
2.2 Rozsah úprav	22
2.3 Nezávislost národních centrálních bank	23
2.4 Zákaz měnového financování a zvýhodněného přístupu	28
2.5 Jednotný způsob psaní eura	30
2.6 Právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu	31
3 SHRNUÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ	35
GLOSÁŘ	53

Zajímáte-li se o podrobnější informace o hospodářské konvergenci a slučitelnosti legislativy, využijte prosím úplnou verzi této zprávy (v angličtině), která je k dispozici na adrese <http://www.ecb.int>. Tištěnou kopii lze od ECB získat na požádání .

ZKRATKY

ZEMĚ

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

OSTATNÍ

BIS	Banka pro mezinárodní platby
CPI	index spotřebitelských cen
ECB	Evropská centrální banka
EER	efektivní směnný kurz
EMI	Evropský měnový institut
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
MFI	měnová finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
PPI	ceny průmyslových výrobců

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

ÚVOD A SHRNUÍ

ÚVOD

Euro bylo zavedeno v 11 členských státech k 1. lednu 1999 a v Řecku k 1. lednu 2001. Po rozšíření Evropské unie (EU) o deset nových členských států k 1. květnu 2004 bylo v roce 2006 v EU 13 členských států, které se zatím plně neúčastnily Hospodářské a měnové unie (HMU). Vypracováním této zprávy ECB splňuje požadavky čl. 122 odst. 2 a čl. 121 odst. 1 Smlouvy o založení Evropského společenství (Smlouva), podle nichž je povinna nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka, podat Radě Evropské unie (Rada EU) zprávu „o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie“. Stejným úkolem byla pověřena i Evropská komise a obě zprávy byly Radě EU předloženy souběžně.

V květnu 2006 vypracovaly Evropská centrální banka (ECB) a Evropská komise na žádost Litvy a Slovinska konvergenční zprávy o těchto dvou členských státech. S ohledem na tyto zprávy a na návrh Komise rozhodla Rada EU ve složení ministrů hospodářství a financí (Rada ECOFIN) zrušit výjimku pro Slovinsko a umožnit mu zavést euro k 1. lednu 2007. Status Litvy jako členského státu, na který se vztahuje výjimka, zůstává nezměněn. Vzhledem k tomu, že Litva již byla hodnocena v květnu 2006, není do této zprávy zahrnuta. Další dva z členských států, které se plně neúčastní HMU, konkrétně Dánsko a Spojené království, mají zvláštní postavení. Tyto země již dříve 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. Taková žádost vznesena nebyla, a tak tato konvergenční zpráva zmiňované dvě země nezahrnuje. Hodnotí tedy devět zemí: Českou republiku, Estonsko, Kypr, Lotyšsko, Maďarsko, Maltu, Polsko, Slovensko a Švédsko. Tyto země byly naposledy hodnoceny v konvergenční zprávě z roku 2004, jsou tedy hodnoceny v rámci pravidelného dvouletého cyklu.

ECB používá postup aplikovaný v dřívějších konvergenčních zprávách ECB a Evropského

měnového institutu (EMI). Účelem tohoto postupu je vyhodnotit, zda v případě daných devíti členských států bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné hospodářské konvergence, posoudit slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se Smlouvou a posoudit plnění statutárních požadavků, které jsou předpokladem pro to, aby se národní centrální banky plně začlenily do Eurosystemu.

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, že při jejich přípravě bude fungovat odpovídající systém pojištění. Dále by měly v oblasti statistiky uplatňovat určité minimální standardy. Tyto standardy by měly podporovat nezávislost, důvěryhodnost a odpovědnost národních statistických úřadů a také přispívat k důvěře v kvalitu fiskálních statistik (viz statistická příloha ke kapitole 1 v úplné verzi zprávy).

Část „Úvod a shrnutí“ pokračuje přehledem klíčových aspektů a výsledků hodnocení hospodářské a právní konvergence. Podrobnější analýza následuje v kapitolách 1 a 2. Kapitola 1 hodnotí stav hospodářské konvergence v každém z daných devíti členských států. Kapitola 2 se zabývá souladem vnitrostátních právních předpisů každého z těchto členských států, a to včetně statutu jeho národní centrální banky, s čl. 108 a 109 Smlouvy a se Statutem ESCB.

1 HODNOCENÍ HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

1.1 RÁMEC ANALÝZY

K hodnocení stavu hospodářské konvergence devíti sledovaných členských států používá ECB společný rámec pro analýzu, kterou provádí individuálně pro každý z těchto států. 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 vychází z řady dalších, ať již retrospektivních nebo výhledových ekonomických ukazatelů, které jsou považovány za vhodné pro podrobnější hodnocení udržitelnosti 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 EMI a ECB. Zejména při uplatňování kritérií konvergence se ECB řídí několika základními zásadami. Zaprvé, jednotlivá kritéria jsou interpretována a uplatňována striktním způsobem. Důvodem této zásady je skutečnost, že hlavním účelem kritérií konvergence je zajistit, aby se členy eurozóny mohly stát pouze ty členské státy EU, jejichž hospodářská situace umožňuje udržování cenové stability a neohrožuje soudržnost eurozóny. Zadruhé, kritéria konvergence tvoří soudržný a integrovaný celek a musí být splněna všechna. Smlouva přikládá všem kritériím stejný význam a neurčuje pro ně žádnou hierarchii. Zatřetí, kritéria konvergence musí být splněna na základě stávajících údajů. Začtvrté, uplatňování kritérií konvergence by mělo být konzistentní,

transparentní a srozumitelné. Navíc je třeba opět zdůraznit, že konvergence musí být dosaženo na trvalém základě, nikoliv pouze v daný okamžik. Hodnocení jednotlivých států proto posuzují udržitelnost 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. Je třeba si však uvědomit, že údaje za uplynulé období pro většinu nových členských zemí mohou být značně ovlivněny přechodem na tržní ekonomiku, kterým tyto země prošly. Kromě hodnocení minulého vývoje se v přiměřeném rozsahu také posuzují předpoklady ohledně budoucího vývoje. V této souvislosti je zvláštní pozornost věnována skutečnosti, že udržitelnost příznivého ekonomického vývoje je do značné míry závislá na vhodných a dlouhodobých reakcích hospodářské politiky na stávající i budoucí problémy a úkoly. Celkově se zdůrazňuje, že zajištění udržitelnosti hospodářské konvergence závisí jak na dosažení zdravé výchozí pozice, tak na realizaci hospodářské politiky po zavedení eura.

Tento společný rámec je individuálně aplikován na všech devět hodnocených členských států. Tato hodnocení, která posuzují hospodářské výsledky v těchto zemích, je v souladu s ustanoveními čl. 121 Smlouvy třeba vnímat odděleně.

Pokud jde o cenový vývoj, příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB přibližuje rámeček 1.

CENOVÝ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 první odrážka Smlouvy vyžaduje:

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

Článek 1 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 odst. 1 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 první odrážce, 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 listopad 2005 až říjen 2006.
- Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, bylo aplikováno za použití neváženého aritmetického průměru měř inflace následujících tří zemí, které v EU vykázaly nejnižší míry inflace: Polsko (1,2 %), Finsko (1,2 %) a Švédsko (1,5 %). Výsledkem je průměrná míra inflace ve výši 1,3 %, a po přičtení 1,5 procentního bodu je referenční hodnota rovna 2,8 %.

Inflace se měří pomocí HICP, tedy harmonizovaného indexu spotřebitelských cen, který byl zaveden pro účely hodnocení konvergence v oblasti cenové stability na srovnatelném základě (viz statistická příloha ke kapitole 1 v úplné verzi zprávy). Informace o průměrné míře inflace v eurozóně jsou uvedeny ve statistické části této zprávy.

Pro podrobnější hodnocení udržitelnosti cenového vývoje je průměrná míra inflace měřená pomocí HICP během dvanáctiměsíčního referenčního období od listopadu 2005 do října 2006 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 orgány 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 zvažuje také vývoj 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 cen výrobců). Pro posouzení předpokladů o budoucím vývoji se zkoumá odhad vývoje inflace v nadcházejících letech, k čemuž se mimo jiné používají prognózy 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, příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB, společně s procedurálními aspekty, přibližuje rámeček 2.

Rámeček 2

FISKÁLNÍ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 druhá odrážka Smlouvy vyžaduje:

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

Článek 2 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 Smlouvy, stanoví, že toto kritérium:

„znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 této smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Postup při nadměrném schodku stanoví čl. 104. 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 překračuje doporučenou 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 doporučené hodnotě,

– nebo by překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k doporučené hodnotě;

- (b) poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překračuje doporučenou hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené 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 toho názoru, že v některém členském státě i přes plnění kritérií existuje riziko nadměrného schodku. Hospodářský a finanční výbor vydá ke zprávě Komise stanovisko. Následně Rada EU podle čl. 104 odst. 6 na doporučení Komise a po zvážení připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, rozhodne po celkovém zhodnocení kvalifikovanou většinou, zda nadměrný schodek existuje.

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pro zhodnocení stavu konvergence vyjádří ECB své stanovisko k fiskálnímu vývoji. Pokud jde o udržitelnost konvergence, ECB hodnotí klíčové ukazatele fiskálního vývoje v letech 1996 až 2005, 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 právě podléhá postupu při nadměrném schodku.

Pokud jde o ustanovení Smlouvy vyžadující posouzení, zda se v případě veřejného zadlužení převyšujícího 60 % HDP tento poměr „dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě“, zkoumá ECB trendy dřívějšího a budoucího 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 ke kapitole 1 v úplné verzi zprávy). Většina údajů uvedených v této zprávě byla poskytnuta Komisí v říjnu 2006 a zahrnuje vládní finanční pozice za období 1996 až 2005 a dále prognózy Komise pro rok 2006.

Pokud jde o udržitelnost veřejných financí, výsledek v referenčním roce 2005 je posuzován podle hospodářských výsledků členských států za posledních deset let. Vychází se z vývoje veřejného zadlužení v tomto období, stejně jako z faktorů, které jej ovlivňují, 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, a zejména kombinace růstu a úrokových sazeb, ovlivnilo vývoj zadlužení. Tento pohled také vypovídá o podílu fiskální konsolidace na tomto vývoji, což lze odvodit z primárního salda, a o roli zvláštních faktorů vyjádřených v rámci vztahu schodku a zadlužení. Je zvažována také struktura veřejného zadlužení, přičemž důraz se

klade zejména na podíly krátkodobého dluhu a dluhu v cizí měně a na jejich vývoj. Porovnáním těchto podílů se současnou mírou zadlužení se zdůrazní citlivost fiskálního salda na změny směnných kurzů a úrokových sazeb.

Dále se zjišťuje vývoj poměru schodku k HDP. V tomto kontextu je třeba mít na zřeteli, že změna tohoto poměru je u každé země ovlivňována nejrůznějšími faktory. Tyto faktory se často dělí na „cyklické vlivy“, které odrážejí reakci schodku na změny v hospodářském cyklu, a na „necyklické vlivy“, které se často považují za odraz strukturálních nebo trvalých změn ve fiskální politice. U těchto necyklických vlivů, tak jak jsou kvantifikovány v této zprávě, však nelze očekávat, že budou zcela odrážet strukturální změny fiskálních pozic, neboť obsahují také vliv opatření hospodářské politiky a zvláštních faktorů, které mají pouze krátkodobé dopady na saldo rozpočtu. Podrobně jsou analyzovány také

trendy veřejných výdajů a příjmů v minulosti a identifikují se obecné směry konsolidace.

Při hodnocení předpokladů o budoucím vývoji se vychází z národních rozpočtových plánů a aktuálních prognóz Evropské komise pro rok 2006 a přihlíží se ke střednědobé fiskální strategii, která je zachycena v konvergenčním programu. Při tomto hodnocení se posuzují předpoklady dosažení střednědobého cíle, jak jej stanoví Pakt stability a růstu, a výhled pro míru zadlužení 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 vládních záruk.

Pokud jde o vývoj směnných kurzů, příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB přibližuje rámeček 3.

Rámeček 3

VÝVOJ SMĚNNÝCH KURZŮ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 třetí odrážka Smlouvy vyžaduje:

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

Článek 3 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 odst. 1 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 flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči 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 směnného kurzu vůči euru se zaměřuje na to, zda se směnný kurz pohyboval blízko centrální parity v ERM II, zároveň však bere v úvahu faktory, které mohly vést k jeho apreciaci. To odpovídá přístupu použitému v minulosti. V tomto ohledu není širší flukтуаčního pásma v rámci ERM II jednoznačným ukazatelem pro hodnocení kritéria stability kurzu.

K posouzení, zda kurz nebyl vystaven „silným tlakům“, se obecně používá i) posouzení stupně odchylky 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.

Všechny dvoustranné směnné kurzy pro referenční období od listopadu 2004 do října 2006 jsou oficiální referenční kurzy ECB (viz statistická příloha ke kapitole 1 v úplné verzi zprávy).

V současné době se ERM II účastní pět členských států hodnocených v této zprávě. Jeden z nich, jmenovitě Estonsko, se ERM II účastní s účinností od 28. června 2004. Tři členské státy, jmenovitě Kypr, Lotyšsko a Malta, se k tomuto mechanismu připojily od 2. května 2005. Slovensko se účastní od 28. listopadu 2005. Vývoj kurzu jejich měn vůči euru je posuzován za období od 1. listopadu 2004 do 31. října 2006. Tam, kde neexistuje centrální parita ERM II, se pro ilustraci použije vývoj směnných kurzů od listopadu 2004. 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 a čisté investiční pozice země vůči zahraničí za delší období. Pokud jde o integraci trhů, zkoumá se také podíl eurozóny na celkovém zahraničním obchodu dané země.

Pokud jde o vývoj dlouhodobých úrokových sazeb, příslušná ustanovení Smlouvy i jejich uplatňování ze strany ECB přibližuje rámeček 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 kritériích konvergence, na který se odkazuje v čl. 121 odst. 1 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 v jednotlivých členských státech.“

2 Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

- Zaprvé, pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální úrokovou 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 listopadu 2005 do října 2006.
- 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: 3,7 % (Švédsko), 3,7 % (Finsko) a 5,2 % (Polsko). Průměrná úroková sazba byla tedy stanovena na 4,2 %. Přičtením dvou procentních bodů byla následně získána referenční hodnota, která činí 6,2 %.

Úrokové sazby byly měřeny za použití dostupných harmonizovaných úrokových sazeb, tedy ukazatele, který byl vytvořen pro účely hodnocení konvergence (viz statistická příloha ke kapitole 1 v úplné verzi zprávy).

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 členským státem a jeho účasti v 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 listopadu 2005 do října 2006 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 průměrným dlouhodobým úrokovým sazbám převládajícím v eurozóně.

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 další části této zprávy pod jednotlivými výše uvedenými kritérii. Vzhledem k zavedení eura k 1. lednu 1999 se již neposuzuje vývoj ECU.

Statistické údaje použité při uplatňování kritérií konvergence poskytla Evropská komise (viz také statistická příloha ke kapitole 1 a tabulky a grafy v úplné verzi zprávy), v případě dlouhodobých sazeb vypracovala tyto údaje Komise ve spolupráci s ECB. Údaje o konvergenci v oblasti cen a dlouhodobých úrokových sazeb jsou uváděny za období do října 2006, což je poslední měsíc, za který byly harmonizované indexy spotřebitelských cen dostupné. V případě směnných kurzů končí období použité pro hodnocení v této zprávě 31. říjnem 2006. Údaje pro fiskální pozice jsou za období do roku 2005. Přihlíží se také k prognózám různých organizací, k nejnovějším konvergenčním programům hodnocených členských států a k dalším informacím, které jsou považovány za důležité pro posouzení udržitelnosti konvergence v budoucnu.

Uzávěrka statistických údajů pro tuto konvergenční zprávu byla 17. listopadu 2006.

1.2 STAV HOSPODÁŘSKÉ KONVERGENCE

Na všech devět zemí hodnocených v této konvergenční zprávě se vztahuje výjimka, ale na rozdíl od Dánska a Spojeného království nemají žádné zvláštní postavení ve vztahu k třetí etapě HMU. Podle Smlouvy tedy musí zavést euro, což znamená, že musí usilovat o splnění všech kritérií konvergence.

Ve srovnání se stavem popsáním v konvergenční zprávě z roku 2004 řada hodnocených zemí dosáhla v oblasti hospodářské konvergence pokroku, ale v některých zemích došlo také ke zhoršení. Pokud jde o kritérium cenové stability, čtyři ze zemí hodnocených v této zprávě mají průměrné dvanáctiměsíční míry inflace nižší, než je referenční hodnota, což je stejný počet zemí jako ve zprávě z roku 2004, kdy bylo hodnoceno jedenáct zemí. V některých z těch zemí, které mají inflaci nad referenční hodnotou, však byl v posledních letech zaznamenán výrazný růst míry inflace. Co se týče vývoje veřejných rozpočtů v devíti hodnocených členských státech, vykazuje v současné době nadměrný schodek pět zemí ve srovnání s šesti zeměmi v době vypracování konvergenční zprávy 2004. Zatímco v roce 2004 pouze tři ze zemí, které jsou hodnoceny v této zprávě, měly poměr schodku k HDP nižší, než je referenční hodnota 3 %, nebo dosahovaly rozpočtového přebytku, v této zprávě jde již o pět zemí (se zahrnutím povinných fondových penzijních systémů do sektoru vládních institucí v Polsku a Švédsku). U většiny sledovaných zemí je však třeba další fiskální konsolidace. Počet zemí, kde byl veřejný dluh nižší než referenční hodnota 60 % HDP, se snížil na šest. Pokud jde o kritérium směnných kurzů, pět měn zemí hodnocených v této zprávě se účastní ERM II. Bylo také dosaženo určitého pokroku v oblasti konvergence dlouhodobých úrokových sazeb, kde se pod referenční hodnotou nachází sedm zemí, zatímco v roce 2004 šlo o šest zemí hodnocených v této zprávě.

Při posuzování plnění kritérií konvergence má zásadní význam udržitelnost konvergence.

Konvergence musí být dosaženo na trvalém základě, nikoliv pouze v daný okamžik. K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence je nutné, aby hodnocené země značně zvýšily své úsilí. To se týká především nutnosti dosažení a udržení cenové stability v podmínkách pevně stanovených směnných kurzů vůči euru a nutnosti dosažení a udržení zdravých veřejných financí. Trvalá hospodářská opatření jsou zapotřebí vzhledem k zátěži vyplývající z i) relativně značné velikosti veřejných sektorů, vyjádřené vysokým podílem veřejných výdajů ve srovnání se zeměmi s podobným příjmem na obyvatele, ii) očekávaných rychlých a významných demografických změn, iii) vysokých implicitních fiskálních závazků v řadě zemí, iv) vysoké míry nezaměstnanosti a nízké míry zaměstnanosti v některých zemích, přičemž ty jsou podle většiny analýz převážně strukturální povahy, zatímco v jiných zemích je patrný nedostatek pracovních sil, a v) vysokých schodků běžného účtu v řadě hodnocených zemí, které jsou pouze částečně pokryty přílivem přímých zahraničních investic, což poukazuje na nutnost zajistit trvalou udržitelnost pozic vůči zahraničí. Navíc v některých členských státech, které vstoupily do EU v květnu 2004, mohou přetrvávající problémy spojené s přechodem na tržní ekonomiku, jako např. liberalizace trhů zboží a služeb, další přizpůsobení regulovaných cen úrovní stanovené trhem a sblížování úrovně příjmů, vyvíjet další tlak na růst cen nebo apreciaci nominálního směnného kurzu.

KRITÉRIUM CENOVÉ STABILITY

Pro dvanáctiměsíční referenční období od listopadu 2005 do října 2006 dosáhla referenční hodnota pro kritérium cenové stability úrovně 2,8%. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 1,5 procentního bodu k neváženému aritmetickému průměru míry inflace měřené HICP během těchto dvanácti měsíců v Polsku (1,2%), Finsku (1,2%) a ve Švédsku (1,5%). Pokud jde o vývoj v jednotlivých zemích v tomto období, vykazaly čtyři z devíti sledovaných členských zemí (Česká republika, Kypr, Polsko a Švédsko) průměrnou míru

inflace měřenou HICP pod referenční hodnotou. Naproti tomu míra inflace měřená HICP ve zbylých pěti zemích se nacházela nad referenční hodnotou, přičemž největší odchylky byly zaznamenány v Estonsku, Lotyšsku a na Slovensku (viz přehledová tabulka).

Při pohledu na posledních deset let se inflace postupně snižovala z relativně vysokých počátečních úrovní v mnoha sledovaných zemích, zejména v zemích střední a východní Evropy, které vstoupily do EU v květnu 2004. V ostatních zemích, zejména ve Švédsku a v menší míře také na Kypru a Maltě, byla inflace po většinu tohoto období relativně nízká (s občasnými výkyvy na Kypru).

K tomuto dlouhodobému vývoji inflace došlo v kontextu poměrně dynamického hospodářského vývoje, zejména v zemích střední a východní Evropy. K síle hospodářského růstu v těchto zemích přispělo několik faktorů. Zaprvé k němu přispěla makroekonomická stabilizace a strukturální reformy dokončené v 90. letech. Tento příspěvek byl nejen přímý, ale také nepřímý, v podobě značného přílivu přímých zahraničních investic do většiny sledovaných zemí, jelikož tyto investice přinesly nové technologie a umožnily relativně silný růst produktivity. Kromě toho nižší úrokové sazby a lepší přístup k úvěrům stimulovaly domácí poptávku. Vstupem do EU byl také podpořen proces vyrovnávání hospodářské úrovně. V některých obdobích byl ovšem hospodářský růst v těchto zemích také ovlivněn řadou negativních vnějších šoků, jako byla ruská krize v roce 1998 nebo zpomalení růstu světové ekonomiky v letech 2001 a 2002.

Pohled na nedávné trendy ukazuje, že míra inflace se od zveřejnění konvergenční zprávy z roku 2004 ve většině zemí zvyšovala. Tento trend odráží celosvětový nárůst cen energií, které v některých zemích ovlivňovaly spotřební ceny prostřednictvím úprav regulovaných a tržních cen. V některých zemích byl navíc nedávný vývoj inflace ovlivněn nárůstem cen potravin, které po velmi mírných nárůstech

a poklesech v roce 2005 začaly v roce 2006 růst rychleji. Inflační tlaky byly v mnoha ze zkoumaných zemí zesíleny souběhem rychlého růstu domácí poptávky – podporovaného silným růstem reálných příjmů a úvěrů, který se promítal do spotřeby domácností – a nárůstu nepřímých daní a regulovaných cen spojeného se vstupem do EU. V některých rychle rostoucích ekonomikách přispělo k inflaci také zvýšení nákladů na jednotku pracovní síly. Naproti tomu nedávné snížení cen obchodovatelných statků, jako jsou ceny oblečení a obuvi, naznačuje, že posun v dovozu směrem k trhům s nižšími náklady způsobuje pokles míry inflace.

Pohled do budoucna ukazuje, že výhled vývoje inflace je ve většině zemí do velké míry utvářen očekáváním pokračujícího výrazného růstu domácí i zahraniční poptávky, což by ve spojení se zhoršujícími se podmínkami na trhu práce mohlo vést k tlaku na růst cen. To se týká zejména ekonomik, které čelí omezením na straně nabídky a kde měnová politika, fiskální politika nebo vývoj mezd dostatečně nepodporují cenovou stabilitu. Tato situace také přispívá k rizikům nadměrného růstu na trhu úvěrů a aktiv v nových členských státech EU. Kromě toho změny regulovaných cen a úpravy nepřímých daní (částečně spojené se smlouvami o přistoupení z roku 2004) pravděpodobně zůstanou v mnoha zemích v nadcházejících letech hlavními faktory vytvářejícími tlak na zvýšení inflace. V rychle rostoucích ekonomikách by toto zvýšení cen mohlo také vyvolat sekundární dopady, což by mohlo vést k významnějším a dlouhodobějším inflačním tlakům.

V dlouhodobějším výhledu je také pravděpodobné, že proces vyrovnávání hospodářské úrovně bude mít vliv na inflaci nebo na nominální kurz, zejména v zemích, kde je úroveň HDP na obyvatele a cenová hladina výrazně nižší než v eurozóně. Přesný rozsah vlivu, který vyplývá z tohoto procesu vyrovnávání úrovně, je však obtížné vyhodnotit.

Dosažení prostředí vedoucího k udržitelné cenové stabilitě v zemích zahrnutých do této zprávy bude vyžadovat zdravou fiskální politiku a mírný růst mezd. Pro udržení, další posílení nebo vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu je v této oblasti nutné vyvinout další úsilí, zejména realizovat důvěryhodnou konsolidaci. Růst mezd by neměl být vyšší než růst produktivity práce a zároveň by měl zohledňovat i podmínky na trhu práce a vývoj v konkurenčních zemích. Navíc je pokračující snaha o reformování trhu zboží a služeb a trhu práce dána potřebou zvýšit pružnost a zachovat příznivé podmínky pro hospodářský rozvoj a růst zaměstnanosti. Pro dosažení trvalé konvergence směřující k cenové stabilitě je rovněž ve všech zemích nezbytné provádět vhodnou měnovou politiku.

KRITÉRIUM STAVU VEŘEJNÝCH FINANCÍ

Pokud jde o vývoj veřejných rozpočtů v devíti sledovaných členských státech, pět zemí (Česká republika, Maďarsko, Malta, Polsko a Slovensko) vykazuje nadměrný schodek. V roce 2005 vykázaly tři země rozpočtový přebytek (Estonsko, Lotyšsko a Švédsko) a šest zemí rozpočtový schodek. Dvě z těchto šesti zemí (Kypr a Polsko) měly schodek pod referenční hodnotou 3 % stanovenou ve Smlouvě. Čtyři země (Česká republika, Maďarsko, Malta a Slovensko) vykázaly schodky nad 3 % HDP. Pro rok 2006 Evropská komise předpovídá nadále rozpočtový přebytek v Estonsku a ve Švédsku. Snížené schodky se předpokládají v České republice, na Kypru, na Maltě a v Polsku, zatímco rozpočtové saldo Lotyšska by mělo přejít z přebytku do schodku. V Maďarsku a na Slovensku se předpokládá zvýšení schodku. Očekává se, že v těchto dvou zemích a v České republice schodek zůstane nad referenční hodnotou 3 % (viz přehledová tabulka). V souladu s rozhodnutím Eurostatu z 2. března 2004 zahrnují údaje o schodku a dluhu za Polsko a Švédsko povinné fondové penzijní systémy v sektoru vládních institucí. Tato metodika přestane být používána od dubna 2007, kdy budou předloženy další zprávy v rámci postupu při nadměrném schodku. Pokud vyloučíme povinné fondové penzijní

systémy ze sektoru vládních institucí, překračuje schodek v Polsku v roce 2005 a 2006 referenční hodnotu 3 %.

Pokud jde o veřejný dluh, tři země vykázaly v roce 2005 zadlužení přesahující referenční hodnotu 60 % HDP (Kypr, Maďarsko a Malta). Na Kypru a na Maltě se zadlužení snižovalo: na Kypru činilo 69,2 %, tedy o 1,1 procentního bodu méně než v roce 2004, a na Maltě bylo ve výši 74,2 %, což představuje pokles o 0,7 procentního bodu oproti úrovni v roce 2004. V Maďarsku činilo zadlužení v roce 2005 61,7 % HDP, což představuje nárůst o 2,3 procentního bodu oproti předchozímu roku. V ostatních zemích se zadlužení pohybovalo na úrovni přibližně 50 % HDP (Švédsko) nebo pod touto úrovní.

Při pohledu zpět na období od roku 1996 do roku 2005 se poměr dluhu k HDP výrazně zvýšil v České republice (o 18 procentních bodů), na Kypru (o 19 procentních bodů) a na Maltě (o 36 procentních bodů). Oproti tomu v Estonsku, Maďarsku a Švédsku bylo zadlužení v roce 2005 zřetelně pod hodnotou roku 1996, zatímco v případě Lotyšska, Polska a Slovenska nebyla přes odchylky během tohoto období zaznamenána výrazná změna. Hlavními příčinami růstu zadlužení byly velké primární schodky a následné značné prohloubení zadluženosti. V posledních letech se zdá, že se zadlužení ve většině zemí stabilizovalo nebo snížilo, zejména díky nižším primárním schodkům. Pouze v Maďarsku se začalo v roce 2002 zvyšovat, což částečně zvrátilo příznivý vývoj ze začátku sledovaného období.

V roce 2006 by se zadlužení mělo ve většině zemí snížit. Na Kypru a na Maltě by mělo poklesnout, avšak zůstat nad referenční hodnotou 60 % (viz přehledová tabulka). V případě Maďarska se očekává, že zadlužení nadále poroste.

Ve většině sledovaných zemí, a zejména v těch, které stále vykazují nadměrný schodek, je nutná další fiskální konsolidace. Země se schodkem nad 3 % HDP by jej měly snížit pod referenční

hodnotu co nejdříve a v časovém rámci, k němuž se zavázaly. Dostatečně ambiciózní konsolidace je však také třeba v zemích s rozpočtovými schodky pod referenční hodnotou. Díky tomu budou moci trvale plnit své střednědobé cíle, jak to vyžaduje Pakt stability a růstu, a vyřešit rozpočtové problémy spojené se stárnutím populace.

K zajištění udržitelnosti veřejných financí je ve většině zemí nutná konsolidace. Na Kypru by udržení celkového a primárního schodku na současné úrovni, při absenci úprav ve vztahu mezi schodkem a dluhem, vedlo pouze k velmi postupnému snížení zadlužení. Na Maltě by zachování stávajícího vývoje nestačilo na snížení zadlužení a v Maďarsku by vedlo k prudkému nárůstu zadlužení. V České republice a Polsku by během příštích deseti let tato opatření způsobila zadlužení blízké se referenční hodnotě nebo (v případě Polska) ji překračující. Na Slovensku by se zadlužení zvýšilo, nepřekročilo by však referenční hodnotu. Ve zbývajících zemích by zadlužení zůstalo po celé toto období výrazně pod 60 % HDP. Navíc se předpokládá, že stárnutí populace povede k dodatečnému fiskálnímu zatížení většiny zemí, které by v některých případech mohlo být výrazné.

KURZOVÉ KRITÉRIUM

S výjimkou Švédska se země hodnocené v této zprávě staly členy Evropské unie 1. května 2004. Jako členský stát EU, na který se vztahuje výjimka, musí každá země považovat politiku směnných kurzů za věc společného zájmu a může kdykoliv požádat o účast v ERM II. Ze zemí hodnocených v této konvergenční zprávě se pouze Estonsko účastnilo ERM II alespoň dva roky před hodnocením konvergence podle čl. 121 Smlouvy. Kypr, Lotyšsko a Malta se ERM II účastní s platností od 2. května 2005, tj. přibližně 18 měsíců z dvouletého referenčního období, a Slovensko se účastní od 28. listopadu 2005, tj. méně než jeden rok z dvouletého referenčního období. Měny čtyř zemí – České republiky, Maďarska, Polska a Švédska – stály během tohoto období mimo mechanismus směnných kurzů.

Dohody o účasti v ERM II byly založeny na řadě závazků příslušných státních orgánů týkajících se mimo jiné provádění zdravé fiskální politiky, zmírnění růstu mezd, omezení růstu úvěrů a provádění dalších strukturálních reforem. Vstup do ERM II byl také v některých případech spojen s jednostrannými závazky těchto zemí týkajícími se udržení užších flukтуаčních pásem. Tyto jednostranné závazky neznamenal žádný další závazek pro ECB. Zejména bylo rozhodnuto, že Estonsko vstoupí do ERM II s existujícím režimem currency board. Maltské orgány uvedly, že udrží směnný kurz maltské liry na centrální paritě vůči euru, a lotyšské orgány oznámily, že udrží směnný kurz lats na centrální paritě vůči euru, s flukтуаčním pásmem $\pm 1\%$.

V rámci mechanismu ERM II žádná z centrálních parit měn zkoumaných v této zprávě během sledovaného období nedevalvovala. Většina měn zůstala na své centrální paritě nebo blízko ní. Estonská koruna a maltská lira se od své centrální parity neodchýlily a kyperská libra a lotyšský lats se obchodovaly s velmi nízkou volatilitou v silnější části standardního flukтуаčního pásma mechanismu ERM II. Slovenská koruna se ale pohybovala v rozmezí od $-0,2\%$, tedy pod svou centrální paritou, do $5,0\%$ nad svou centrální paritou (vypočteno na základě desetidenních klouzavých průměrů denních údajů). S ohledem na svou orientaci na stabilitu směnného kurzu tyto země pravidelně zasahovaly na devizových trzích. Na Slovensku zůstala volatilita směnného kurzu na relativně vysoké úrovni. Po vstupu do ERM II se slovenská koruna obchodovala vůči euru často výrazně nad svou centrální paritou v silnější části flukтуаčního pásma. Ve druhém čtvrtletí roku 2006 se však dočasně dostala pod relativně silný tlak na oslabování, který byl zejména spojen s obavami trhu ohledně budoucího vývoje fiskální politiky za nově zvolené vlády i s nárůstem globální averze k riziku rozvíjejících se trhů. To způsobilo, že se slovenská měna v červenci 2006 dočasně obchodovala mírně pod svou centrální paritou v rámci ERM II. Národní banka Slovenska na

devizových trzích ve prospěch koruny silně intervenovala s cílem omezit volatilitu směnného kurzu. Následně, po úpravě svých projekcí inflace směrem nahoru, také zvýšila úrokovou sazbu. V důsledku toho se diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR opět zvýšil na úroveň $1,6$ procentního bodu během tříměsíčního období končícího říjnem 2006. Koruna poté posílila a 31. října se obchodovala výrazně nad svou centrální paritou.

Z měn zůstávajících mimo mechanismus ERM II zaznamenala v období od listopadu 2004 do října 2006 posilování vůči euru česká koruna a polský zlotý. Švédská koruna se v říjnu 2006 obchodovala na mírně slabší úrovni než v listopadu 2004. Maďarský forint ovšem zaznamenal relativně silné oslabení v porovnání se svou průměrnou hodnotou z listopadu 2004 a od dubna 2006 i vyšší volatilitu vyplývající z relativně slabých hospodářských veličin této země, což se odrazilo ve značném rozpočtovém schodku a relativně vysokém schodku běžného účtu platební bilance.

V období od 1. listopadu 2006 do 17. listopadu 2006 (tedy do uzávěrky statistických údajů pro tuto zprávu) nebyla na devizových trzích zaznamenána výrazná volatilita.

KRITÉRIUM DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

Pro dvanáctiměsíční referenční období od listopadu 2005 do října 2006 dosáhla referenční hodnota pro dlouhodobé úrokové sazby úrovně $6,2\%$. Tato hodnota byla vypočtena přičtením dvou procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb tří zemí, podle kterých se vypočítávala referenční hodnota pro kritérium cenové stability, tj. Švédska ($3,7\%$), Finska ($3,7\%$) a Polska ($5,2\%$).

Během referenčního období mělo sedm ze sledovaných členských zemí (Česká republika, Kypr, Lotyšsko, Malta, Polsko, Slovensko a Švédsko) průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod referenční úrovní (viz přehledová tabulka).

Diferenciály dlouhodobých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny byly ve většině těchto zemí celkově relativně malé. V říjnu 2006 byly diferenciály úrokových sazeb vůči eurozóně vyšší na Slovensku (54 bazických bodů) a v Lotyšsku (67 bazických bodů).

V Polsku byl úrokový diferenciál během referenčního období relativně velký v průměrné výši 146 bazických bodů. V Maďarsku se dlouhodobé úrokové sazby v referenčním období pohybovaly nad referenční hodnotou (na úrovni 7,1%) a desetiletý úrokový diferenciál vůči eurozóně dosáhl průměrné výše 331 bazických bodů. V těchto zemích držely úrokové diferenciály dlouhodobých dluhopisů na vysoké úrovni fiskální problémy a vnější nerovnováha.

Vzhledem k absenci rozvinutého trhu dluhopisů v estonských korunách a nízké úrovni vládního dluhu není v Estonsku k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba. Vysoký podíl používání eura v estonském finančním systému komplikuje proces hodnocení konvergence před zavedením eura. Vzhledem k nízkému vládnímu dluhu a na základě podrobné analýzy finančních trhů však v současnosti nic nenaznačuje tomu, že by hodnocení mělo být negativní.

OSTATNÍ FAKTORY

Kromě výše uvedených kritérií se konvergenční zpráva zabývá rovněž řadou dalších faktorů, které jsou explicitně uvedeny v čl. 121 odst. 1 Smlouvy: výsledky integrace trhů, stav a vývoj běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů. Těmito faktory se zabývaly kapitoly o jednotlivých zemích podle jednotlivých výše uvedených kritérií. Vzhledem k zavedení eura 1. ledna 1999 se již neposuzuje vývoj ECU.

Přehledová tabulka Ekonomické ukazatele konvergence

(bez kurzového kritéria)

		Inflace měřená HICP ¹⁾	Dlouhodobá úroková sazba ²⁾	Přebytek (+) nebo schodek (-) vládních institucí ³⁾	Hrubý dluh vládních institucí ³⁾
Česká republika	2004	2,6	4,8	-2,9	30,7
	2005	1,6	3,5	-3,6	30,4
	2006	2,2	3,8	-3,5	30,9
Estonsko	2004	3,0	.	2,3	5,2
	2005	4,1	.	2,3	4,5
	2006	4,3	.	2,5	4,0
Kypr	2004	1,9	5,8	-4,1	70,3
	2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
	2006	2,3	4,1	-1,9	64,8
Lotyšsko	2004	6,2	4,9	-0,9	14,5
	2005	6,9	3,9	0,1	12,1
	2006	6,7	3,9	-1,0	11,1
Maďarsko	2004	6,8	8,2	-6,5	59,4
	2005	3,5	6,6	-7,8	61,7
	2006	3,5	7,1	-10,1	67,6
Malta	2004	2,7	4,7	-5,0	74,9
	2005	2,5	4,6	-3,2	74,2
	2006	3,1	4,3	-2,9	69,6
Polsko	2004	3,6	6,9	-3,9	41,8
	2005	2,2	5,2	-2,5	42,0
	2006	1,2	5,2	-2,2	42,4
Slovensko	2004	7,5	5,0	-3,0	41,6
	2005	2,8	3,5	-3,1	34,5
	2006	4,3	4,3	-3,4	33,0
Švédsko	2004	1,0	4,4	1,8	50,5
	2005	0,8	3,4	3,0	50,4
	2006	1,5	3,7	2,8	46,7
Referenční hodnota ⁴⁾		2,8 %	6,2 %	-3 %	60 %

Zdroje: ECB, Eurostat a Evropská komise.

1) Průměrné procentní změny za rok. Údaje za rok 2006 se vztahují k období od listopadu 2005 do října 2006.

2) V procentech, roční průměr. Údaje za rok 2006 se vztahují k období od listopadu 2005 do října 2006.

3) Poměr k HDP. Projekce Evropské komise pro rok 2006.

4) Referenční hodnota se u inflace měřené HICP a dlouhodobých úrokových sazeb vztahuje k období od listopadu 2005 do října 2006 a u schodku a dluhu vládních institucí k roku 2005.

2 SLUČITELNOST VNITROSTÁTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ SE SMLOUVOU

2.1 ÚVOD

2.1.1 OBECNÉ POZNÁMKY

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 zprávu Radě EU 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 jen na formální zhodnocení znění vnitrostátních právních předpisů, ale může rovněž posoudit, zda je provádění příslušných ustanovení v souladu s duchem Smlouvy a Statutu. ECB je obzvláště znepokojena tím, že v poslední době sílí náznaky tlaku na rozhodovací orgány národních centrálních bank v některých členských státech, což by bylo v rozporu s duchem Smlouvy, pokud jde o nezávislost centrálních bank. Před tím, než ECB přijme konečné pozitivní hodnocení se závěrem, že vnitrostátní předpisy členského státu jsou v souladu se Smlouvou a se Statutem, bude proto celkový vývoj pozorně sledovat.

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

ECB posoudila úroveň právní konvergence v České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovensku a Švédsku včetně legislativních opatření, která tyto státy přijaly nebo která musí přijmout, aby dosáhly tohoto cíle. Tyto členské státy jsou členské státy, na které se vztahuje výjimka, tzn., že dosud nepřijaly euro. Švédsko obdrželo status členského státu, na který se vztahuje výjimka, na základě rozhodnutí Rady EU z května 1998. Pokud jde o ostatní členské státy, článek 4 Aktu o podmínkách přistoupení¹ 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.“ Výjimka ve prospěch Slovinska byla zrušena s účinkem od 1. ledna 2007, a Slovinsko proto není v této zprávě hodnoceno. Litva byla podobně jako Slovinsko hodnocena v konvergenční zprávě ECB z května 2006, a v této zprávě tedy hodnocena není. Případy Dánska a Spojeného království jsou popsány odděleně (viz 2.1.2 níže).

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 Eurosystemu.

STRUKTURA PRÁVNÍHO HODNOCENÍ

Právní hodnocení používá v zásadě stejný systém jako předchozí zprávy ECB a EMI o právní konvergenci – jedná se zejména o konvergenční zprávy ECB z května 2006 (o Litvě a Slovinsku), z roku 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 konvergenční zprávu EMI z roku 1998. Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se posuzuje ve světle veškerých legislativních změn, které byly přijaty před 17. listopadem 2006.

2.1.2 DÁNSKO A SPOJENÉ KRÁLOVSTVÍ

Tato zpráva se nezabývá Dánskem a Spojeným královstvím, členskými státy se zvláštním postavením, které dosud nepřijaly euro.

Protokol o některých ustanoveních týkajících se Dánska, který je přílohou Smlouvy, stanoví, že

¹ 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).

dánská vláda oznámí Radě EU svůj postoj k účasti ve třetí etapě HMU dříve, než Rada provede zhodnocení podle článku 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 schváleném hlavami států nebo předsedy vlád na jejich zasedání v Edinburghu 11. a 12. prosince 1992. Toto rozhodnutí prohlašuje, že Dánsko si zachovává své stávající pravomoci 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 Eurosystemu ani upravovat dánské právní předpisy.

Podle Protokolu o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, 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, 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.

2.2 ROZSAH ÚPRAV

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 Eurosystemu (zejména pokud jde články 12.1 a 14.3 Statutu).

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 na požadavek dodržovat tuto povinnost vliv.

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,

kteřá 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 je třeba upravit 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. K dosažení slučitelnosti není proto dostačující spoléhat se 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 na povinnost přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy vliv. Tento obecný požadavek vyplývá nejen z článku 109 Smlouvy, ale také z judikatury Soudního dvora Evropských společenství.²

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 předpisů³ výslovně vyžaduje, aby

členské státy přijaly nezbytná opatření ke splnění této povinnosti.

2.3 NEZÁVISLOST NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK

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

2.3.1 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY

V roce 1997 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 sblížení 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 jakýmkoliv jiným cílům. Funkční nezávislost vyžaduje, aby prvořadý cíl každé národní centrální banky byl formulován jasným

2 Viz mj. věc 167/73 Komise Evropských společenství v. Francie, Sb. rozh. 1974, s. 359 („Code du Travail Maritime“).

3 Úř. věst L 189, 3.7.1988, s. 42.

a právně určitým způsobem a aby byl plně v souladu s prvořadým cílem cenové stability zakotveným ve Smlouvě. Funkční nezávislost se zajistí tím, že se národním centrálním bankám poskytnou nezbytné prostředky a nástroje k dosažení tohoto cíle 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 v případě členských států, které vstoupily do EU k tomuto dni. 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 v 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 jakéhokoliv 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 guvernéra 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 guvernéra může být z funkce odvolán pouze tehdy, přestane-li splňovat podmínky vyžadované k výkonu této funkce nebo dopustí-li se 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 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 guvernéř 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 uvážení. 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, kromě guvernéra, kteří se podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB

Osobní nezávislost by byla ohrožena, pokud by stejná pravidla, která zaručují trvání funkčního období guvernéra a která upravují důvody pro odvolání guvernéra, neplatila i pro ostatní členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, kteří se účastní plnění úkolů souvisejících s ESCB.⁴ 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 nikoliv výslovně na guvernéra. To platí zejména v případě, kdy je guvernéř 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 guvernéř 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 na základě obecných právních předpisů existuje, z důvodu právní jistoty by mohlo být vhodné takové právo na soudní přezkum výslovně upravit.

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 guvernéřů 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

⁴ Viz odstavec 8 stanoviska ECB CON/2005/26 ze dne 4. srpna 2005 na žádost Národnej banky Slovenska k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 566/1992 Z.z., o Národnej banke Slovenska, ve znění pozdějších předpisů, a o změně některých zákonů, a odstavec 3.3 stanoviska ECB CON/2006/44 ze dne 25. srpna 2006 na žádost Banca d'Italia k pozměněnému statutu Banca d'Italia.

jejich činnost, ať už prostřednictvím funkce ve výkonné či zákonodárné složce státu, nebo v regionální či místní samosprávě, nebo svou účastí v obchodní organizaci. Zvláštní pozornost by se měla věnovat tomu, aby se zabránilo případnému střetu zájmů v případě členů rozhodovacích orgánů, kteří nevykonávají výkonné funkce.

FINANČNÍ NEZÁVISLOST

I když by národní centrální banka byla zcela nezávislá z funkčního, institucionálního a osobního hlediska (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. Eurosystemem 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.⁵ Článek 33.2 Statutu kromě toho stanoví⁶, že zaznamená-li ECB ztrátu, kterou nelze plně vyrovnat ze všeobecného rezervního fondu, může Rada guvernérů ECB rozhodnout o vyrovnání zbývajících ztrát z měnového příjmu příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti 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 finančních zdrojů) vykonávat svůj mandát. V této souvislosti jsou zejména důležité čtyři aspekty finanční nezávislosti, které jsou uvedeny níže; některé tyto aspekty byly rozpracovány teprve nedávno.⁷ 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

5 Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

6 Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

7 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 a
- 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.

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

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 nezávislého externího audítora národní centrální banky ve smyslu článku 27.1 Statutu. Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě odborném základě.

Rozdělení zisku, základní kapitál národních centrálních bank a finanční rezervy

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 odborně 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. Pokud tyto orgány podléhají

nezávislému rozhodování národní centrální banky, nepředstavuje toto uspořádání problém. Pokud však tyto orgány dohledu mohou 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, a zejména její finanční nezávislost.

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 mlčenlivosti platné v rámci ESCB.

2.4 ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ A ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

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 jakýkoliv 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. Z tohoto zákazu obsahuje Smlouva jednu výjimku: nevztahuje se na úvěrové instituce ve

veřejném vlastnictví, kterým musí být v souvislosti s poskytováním peněžních prostředků centrálními bankami poskytováno stejné zacházení jako soukromým úvěrovým institucím (čl. 101 odst. 2 Smlouvy). ECB a národní centrální banky mohou kromě toho 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 člancích 104 a 104b odst. 1 Smlouvy⁸ (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.⁹

VNITROSTÁTNÍ PRÁVNÍ PŘEDPISY, KTERÝMI SE PROVÁDÍ ZÁKAZ MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ

Obecně je třeba říci, že článek 101 Smlouvy (spolu s 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

8 Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 1.

9 Mezi zásadní stanoviska EMI a ECB v této oblasti patří:

- 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 sjednocování 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 světeckého fondu MMF pro rozvojové země s nízkými příjmy, které byly postiženy přírodní katastrofou,
- stanovisko CON/2005/50 ze dne 1. prosince 2005 na žádost Národnej banky Slovenska k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 118/1996 Z.z., o ochraně vkladů a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a
- stanovisko CON/2005/60 ze dne 30. prosince 2005 na žádost Lietuvos bankas k návrhu zákona, kterým se mění zákon o Lietuvos bankas.

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 jejichž základě 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 předcházející činnosti těchto dříve nezávislých veřejných orgánů.

FINANČNÍ PODPORA PRO ÚVĚROVÉ NEBO FINANČNÍ INSTITUTE

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

FINANČNÍ PODPORA SYSTÉMŮ POJIŠTĚNÍ VKLADŮ A ODŠKODNĚNÍ INVESTITORŮ

Směrnice o systémech pojištění vkladů¹⁰ a směrnice o systémech pro odškodnění investorů¹¹ stanoví, že náklady financování systémů pojištění vkladů a systémů pro odškodnění investorů musí nést samotné úvěrové instituce, resp. investiční podniky. 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 investiční podniky, 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.

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.¹² 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. Toto hodnocení přesahuje rámec této zprávy.

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.

¹⁰ Bod odůvodnění 23 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).

¹¹ Bod odůvodnění 23 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).

¹² Viz čl. 3 odst. 2 a bod odůvodnění 10 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).

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“. Evropská Rada dospěla k závěru, že „vlády patnácti členských států dosáhly všeobecné shody v tom, že toto rozhodnutí představuje dohodnutý a konečný výklad příslušných ustanovení Smlouvy“. Tato jednoznačná a konečná dohoda hlav států, resp. předsedů vlád členských států byla potvrzena ve všech právních aktech Společenství odkazujících na euro, ve kterých se tento název píše ve všech úředních jazycích Společenství stejným způsobem. Důležitou skutečností je zejména to, že stejný způsob psaní názvu eura tak, jak se na něm dohodly členské státy, byl zachován v měnovém právu Společenství.¹³ Nedávné nařízení Rady (ES) č. 2169/2005 z 21. prosince 2005, kterým se mění nařízení (ES) č. 974/98 o zavedení eura¹⁴ 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 banky¹⁵, 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. I když tato zásada platí pro všechny druhy vnitrostátních právních předpisů, zaměřuje se hodnocení obsažené v kapitolách věnovaných jednotlivým zemím na statuty národních centrálních bank a na zákony o přechodu na euro.

2.6 PRÁVNÍ INTEGRACE NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK DO EUROSYSTÉMU

Ustanovení vnitrostátních právních předpisů (zejména statutů národních centrálních bank, ale i dalších předpisů), která brání plnění úkolů souvisejících s Eurosystemem nebo plnění rozhodnutí ECB, budou neslučitelná s efektivním fungováním Eurosystemu, jakmile příslušná členská země přijme euro. Vnitrostátní právní předpisy proto musí být upraveny tak, aby byla zajištěna slučitelnost se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly, které souvisejí s Eurosystemem. Za účelem dosažení souladu s článkem 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 (v případě členských států, které do EU

13 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.

14 Úř. věst. L 346, 29.12.2005, s. 1.

15 Úř. věst. L 83, 1.4.2003, s. 66.

vstoupily k tomuto dni). Požadavky obsažené v právních předpisech, které se vztahují k úplné právní integraci národní centrální banky do Eurosystemu, však musí nabýt účinnosti až okamžikem, kdy dojde k úplné integraci, tj. dnem, kdy členský stát, na který se vztahuje výjimka, přijme euro.

V této zprávě se hodnotí zejména ty oblasti, ve kterých by ustanovení právních předpisů mohla národní centrální bance bránit v plnění požadavků Eurosystemu. Jedná se o ustanovení, která by mohla národní centrální bance bránit v účasti na provádění jednotné měnové politiky tak, jak je definována rozhodovacími orgány ECB, nebo která by mohla bránit guvernérovi ve výkonu jeho funkce člena Rady guvernérů ECB, nebo 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 nezbytné statuty národních centrálních bank upravit.

2.6.1 CÍLE SPOJENÉ S PODPOROU HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY

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

2.6.2 ÚKOLY

Úkoly národní centrální banky členského státu, který přijal euro, jsou vzhledem k tomu, že tato národní centrální banka je nedílnou součástí Eurosystemu, dány zejména Smlouvou a Statutem. 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 případné nesrovnalosti odstranit.¹⁶ To se týká zejména ustanovení, která po přijetí eura a integraci do Eurosystemu tvoří překážku při plnění úkolů souvisejících s ESCB, a zvláště pak ustanovení, která nerespektují pravomoci ESCB podle kapitoly IV Statutu.

Vnitrostátní právní předpisy týkající se měnové politiky musí uznat, že měnová politika Společenství je úkol, který plní Eurosystem.¹⁷ 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. Vnitrostátní právní předpisy, které vládám umožňují ovlivňovat záležitosti, jako jsou 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 rezerv¹⁸, porušuje Smlouvu každý členský stát, který přijal euro a nepřevádí své oficiální devizové rezervy¹⁹ příslušné národní centrální bance. V rozporu s čl. 105 odst. 2 třetí odrážkou Smlouvy je dále právo třetí strany – např. vlády

¹⁶ Viz zejména články 105 a 106 Smlouvy a články 3 až 6 a článek 16 Statutu.

¹⁷ První odrážka čl. 105 odst. 2 Smlouvy.

¹⁸ Třetí odrážka čl. 105 odst. 2 Smlouvy.

¹⁹ S výjimkou devizových provozních zůstatků, které vlády členských států mohou držet podle čl. 105 odst. 3 Smlouvy.

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.

2.6.6 RÚZNÉ

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).

2.6.3 FINANČNÍ USTANOVENÍ

Finanční ustanovení Statutu obsahují pravidla týkající se účetní závěrky²⁰, auditu účetnictví²¹, upisování základního kapitálu²², převodu devizových rezerv²³ a přerozdělování měnových příjmů²⁴. Národní centrální banky musí být schopny plnit povinnosti, které z těchto ustanovení vyplývají, a všechna neslučitelná vnitrostátní ustanovení musí být proto zrušena.

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 přijme euro, musí tyto právní předpisy zohledňovat skutečnost, že odpovědnost za kurzovou politiku eurozóny přechází v souladu s článkem 111 Smlouvy na úroveň Společenství. Článek 111 Smlouvy svěřuje odpovědnost za tuto politiku Radě EU v úzké spolupráci s ECB.

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 Eurosystemu rozhoduje ECB o způsobu zastoupení ESCB. Kromě toho musí vnitrostátní právní předpisy národním centrálním bankám umožnit, aby se se souhlasem ECB podílely na činnosti mezinárodních měnových institucí (článek 6.2 Statutu).

20 Článek 26 Statutu.

21 Článek 27 Statutu.

22 Článek 28 Statutu.

23 Článek 30 Statutu.

24 Článek 32 Statutu.

3 SHRUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

3.1 ČESKÁ REPUBLIKA

V referenčním období dosáhla v České republice dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 2,2%, což je pod referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8%. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících zůstat celkově stabilní.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen v České republice vykazuje od roku 1998 nerovnoměrnou, avšak převážně zpomalující tendenci. Tento střednědobý vývoj inflace odráží řadu významných opatření, k nimž patří především orientace měnové politiky na dosažení cenové stability. Růst odměny na zaměstnance zůstal nad úrovní růstu produktivity práce téměř po celé desetileté období až do roku 2005. Od roku 2003 však došlo ke znatelnému zpomalení růstu nákladů na jednotku pracovní síly, mimo jiné díky silnému růstu produktivity a zpomalujícímu růstu nominální mzdy, což pomohlo tento trend v roce 2005 zvrátit. Vývoj dovozních cen, které téměř po celé období od roku 2001 do roku 2005 klesaly, do značné míry odrážel apreciaci efektivního směnného kurzu a zvýšený objem dovozů z rozvíjejících se trhů. V důsledku vývoje cen potravin a změn nepřímých daní a regulovaných cen byla míra inflace během posledních deseti let poněkud volatilní. Poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP vykazovala během většiny roku 2006 celkově vzestupný trend, v říjnu však poklesla na 0,8%. Příčinou tohoto vývoje je zejména výrazné zvýšení regulovaných cen a volatilita cen energií.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 2,7 do 3,7% pro rok 2007 a od 2,9 do 3,0% pro rok 2008. Předpokládá se, že tlak na zrychlení růstu spotřebitelských cen bude v České republice vyvolávat několik faktorů. Podle České národní banky zvýší růst

regulovaných cen a změny v nepřímých daních (např. harmonizace spotřebních daní u tabákových výrobků) míru inflace o zhruba 1,9 procentního bodu na konci let 2006 i 2007. Míra inflace také pravděpodobně stoupne v důsledku rychlejšího růstu cen potravin a ropy. Dynamický hospodářský růst a vznikající nedostatky na trhu práce mohou představovat riziko, že dojde k dalšímu růstu nákladů na jednotku pracovní síly a domácích cen obecně. Předpokládá se, že očekávaný růst cen energií, nepřímých daní a regulovaných cen povede pouze k jednorázovým cenovým šokům. Avšak v prostředí velmi dynamického růstu a náročnějších podmínek na trhu práce poukazují tyto cenové šoky na riziko sekundárních dopadů, které by mohly způsobit výraznější a dlouhodobější zvýšení míry inflace. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít na inflaci nebo na nominální směnný kurz vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Česká republika vykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykazovala rozpočtový schodek ve výši 3,6% HDP, tedy vyšší než referenční hodnota. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho pokles na 3,5% HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2005 na 30,4%. Podle prognózy by měl v roce 2006 vzrůst na 30,9%, a tedy zůstat výrazně pod referenční hodnotou 60%. Vzhledem k projekcím pro rok 2006 je třeba provádět další konsolidaci, pokud má Česká republika snížit schodek zpět pod referenční hodnotu 3% HDP a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu. Tento cíl je v konvergenčním programu z listopadu 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši zhruba 1% HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP nebyl v letech 2004 a 2005 vyšší než poměr veřejných investic k HDP.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se v České republice očekává do roku 2050

výrazný růst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, a to o 7,1 procentního bodu HDP. Řešení tohoto problému bude snazší, pokud bude ve veřejných financích vytvořen dostatečný manévrovací prostor, dříve než se demografická situace zhorší.

V období od listopadu 2004 do října 2006 se česká koruna neúčastnila ERM II. V tomto období koruna vůči euru postupně posilovala až do prvních měsíců roku 2006, následně se její kurz celkově stabilizoval. Česká měna se obchodovala vůči euru téměř stále za výrazně silnější kurz než v listopadu 2004. Po většinu sledovaného období vykazoval kurz koruny vůči euru relativně vysokou volatilitu. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl na počátku sledovaného období malý a během tříměsíčního období končícího říjnem 2006 dosahoval mírně záporné úrovně $-0,9$ procentního bodu. Reálný kurz české koruny se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval výrazně nad historickým průměrem počítaným od ledna 1996 a mírně nad průměrem od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Česká republika trvale vykazuje souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých obdobích vysoký. V roce 2004 dosáhl úrovně 6,5 % HDP, v roce 2005 poklesl na 1,9 % HDP. Česká republika byla v posledních deseti letech úspěšná při získávání zahraničních investic. Tento čistý příliv investic více než vyrovnal souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu, a omezoval tak potřebu dluhového financování.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v období od listopadu 2005 do října 2006 dosahovala 3,8 %, a byla tedy výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. I když výnosy ze státních dluhopisů v České republice po většinu referenčního období rostly, odrážel tento pohyb vývoj obdobných sazeb v eurozóně.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Česká republika prováděla opatření s cílem zajistit udržitelnou a důvěryhodnou fiskální konsolidaci a znatelně zlepšila rozpočtové hospodaření země. Ke zvýšení flexibility na trhu práce bude třeba zkvalitnit také jeho fungování. Bude také důležité zajistit, aby růst mezd odpovídal růstu produktivity práce i podmínkám na trhu práce a zároveň zohledňoval i vývoj v konkurenčních zemích. Dále je nezbytné podpořit konkurenci na trzích zboží a služeb a pokračovat v liberalizaci regulovaných sektorů. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Český právní řád, a zejména zákon o České národní bance, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost České národní banky a její právní integraci do Eurosystemu. Česká republika je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.2 ESTONSKO

V referenčním období dosáhla v Estonsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 4,3 %, což je značně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících zůstat celkově stabilní.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen v Estonsku měl až do roku 2003 celkově zpomalující tendenci, ale v poslední době začal opět zrychlovat. Proces dezinflace odrážel řadu významných opatření, k nimž patří především orientace měnové politiky na dosažení cenové stability, která je podle zákona o centrální bance základním cílem měnové politiky. Tomuto procesu napomáhala i další opatření, zejména celkově vyvážená

fiskální politika Estonska od jeho přechodu na tržní hospodářství a liberalizace trhu zboží a služeb i finančního trhu.

K dezinflaci docházelo jak během rychlého růstu reálného HDP, tak i v době, kdy nastalo jeho výrazné zpomalení. Pohled na poslední vývoj ukazuje, že se roční míra inflace měřená indexem HICP na začátku roku 2006 zvýšila a v průběhu roku pak převážně zůstávala nad úrovní 4%. V září a říjnu 2006 však poklesla na 3,8%. K inflaci v roce 2006 nejvíce přispívaly služby a energie. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu mimořádně silné hospodářské aktivity, kdy meziroční růst reálného HDP dosáhl ve druhém čtvrtletí roku 2006 úrovně 11,7%. Tento dlouhodobě silný růst vyvolal v poslední době nedostatek volných kapacit a projevoval se nedostatkem na trhu práce v řadě sektorů, což posílilo cenové a mzdové tlaky. Rychlejší růst nominální mzdy neodpovídal plně růstu produktivity a způsobil trvalý růst nákladů na jednotku pracovní síly.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se většinou pohybují v rozpětí od 3,5 do 4,2% pro rok 2007 a od 3,9 do 4,6% pro rok 2008. Mezi faktory, které mohou podle očekávání vyvolávat tlak na vzestup inflace v Estonsku, patří plánované další úpravy cen plynu v příštích letech. Navíc není zatím dokončena harmonizace spotřebních daní z paliv, tabáku a alkoholu na úroveň EU. Zejména harmonizace spotřební daně z tabákových výrobků, která musí být dokončena do 1. ledna 2010, může v příštích několika letech vést k výraznému kumulativnímu zvýšení míry inflace. Rizika ohrožující projekce vývoje inflace jsou jednoznačně proinflační a souvisejí s vyšším než předpokládaným růstem mezd, který vyplývá ze zhoršení situace na trhu práce, a s vyšším růstem cen energií, potravin a regulovaných cen, než se očekává. V dalších letech bude mít na vývoj inflace vliv pravděpodobně také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, i když jeho přesný rozsah je obtížné vyhodnotit.

Estonsko nevykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 2,3% HDP, referenční hodnota pro výši schodku tedy zdaleka nebyla překročena. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 mírné zvýšení přebytku na 2,5% HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP poklesl v roce 2005 na 4,5% a podle prognózy by měl v roce 2006 dále klesnout na 4,0%, a zůstat tedy výrazně pod referenční hodnotou 60%. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu z listopadu 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný vyrovnaný rozpočet (po odečtení opatření s přechodným vlivem).

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se v Estonsku očekává v období do roku 2050 mírný pokles výdajů spojených se stárnutím populace. Částečně je tomu tak díky již provedeným penzijním reformám. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

Estonská koruna se účastní ERM II více než dva roky před hodnocením ze strany ECB. Estonsko vstoupilo do ERM II s existujícím režimem currency board jako jednostranným závazkem, tedy bez jakýchkoliv dalších povinností pro ECB. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích estonských státních orgánů v řadě oblastí. V období od listopadu 2004 do října 2006 setrvala koruna na své centrální paritě. I když z podstaty režimu currency board vyplývalo, že Eesti Pank bude pravidelně zasahovat na devizových trzích, čisté objemy jejích devizových transakcí byly malé. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl rovněž nevýrazný. Reálný kurz estonské koruny se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval blízko svého historického průměru počítaného od zavedení eura v roce 1999 a mírně nad svým průměrem od ledna 1996. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Estonsko trvale vykazuje

souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl po většinu období vysoký (v roce 2005 dosahoval 9,5 % HDP). K financování velké části vnějšího schodku Estonska přispěl čistý příliv přímých zahraničních investic, i když v posledních deseti letech vykazoval určitou volatilitu.

Vzhledem k absenci rozvinutého trhu dluhopisů v estonských korunách a nízké úrovni vládního dluhu není v Estonsku k dispozici harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba. Velmi vysoký podíl používání eura v estonském finančním systému komplikuje hodnocení konvergence před zavedením eura. Vzhledem k velmi nízkému vládnímu dluhu a na základě podrobné analýzy finančních trhů však v současnosti nic nenasvědčuje tomu, že by hodnocení mělo být negativní.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Estonsko provádělo dostatečně přísnou fiskální politiku, která pomůže kompenzovat inflační tlaky vyvolané poptávkou. Navíc je třeba pečlivě sledovat současný silný růst objemu úvěrů podporující spotřebu domácností a vysoký schodek běžného účtu, neboť ty mohou naznačovat riziko přehřátí ekonomiky. Silný růst objemu úvěrů může také představovat riziko ohrožující finanční stabilitu. Důležitým cílem by mělo být také udržení dostatečné flexibility trhu práce a zlepšení kvalifikace pracovních sil. Zejména je třeba zvýšit investice do vzdělání, které podpoří přechod výrobní struktury Estonska na zboží s vyšší přidanou hodnotou a na služby. Pokrok v těchto oblastech by pomohl posílit konvergenci v úrovni produktivity práce a zvýšit potenciální tempo růstu estonského hospodářství. Růst mezd by měl odpovídat růstu produktivity práce a zároveň by měl zohledňovat i vývoj v konkurenčních zemích. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Estonský právní řád, a zejména zákon o měně a zákon o zajištění estonské koruny, neodpovídá plně požadavkům na právní integraci estonské centrální banky do Eurosystemu. Estonsko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.3 KYPR

V referenčním období dosáhla na Kypru dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 2,3 %, což je pod referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících zůstat celkově stabilní.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že inflace měřená pomocí HICP byla na Kypru pod kontrolou až na občasná období, kdy dosáhla relativně vysoké úrovně. V letech 1997 až 2005 se pohybovala převážně kolem 2 až 3 %, avšak v roce 2000 vzrostla na 4,9 % a v roce 2003 na 4,0 %, zejména v reakci na silný růst cen energií a potravin i postupnou harmonizaci spotřebních daní z energií a zvýšení sazby DPH z 10 na 15 % v letech 2002 až 2003, což souviselo se vstupem do EU. Tento vývoj inflace odráží řadu důležitých opatření, k nimž patří především dlouhodobé uplatňování režimu zavěšeného směnného kurzu, který byl zaveden již v roce 1960. Od roku 1992 byla kyperská libra zavěšena na ECU a později na euro. Dne 2. května 2005 vstoupil Kypr do ERM II se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Relativně nízkou míru inflace podporovala liberalizace trhu zboží a služeb i síťových odvětví. Naopak od roku 1996 ne vždy přispívala k cenové stabilitě fiskální politika. Na poměrně mírnou inflaci v letech 1998 až 2001 je třeba pohlížet v kontextu stabilního hospodářského růstu, který se po většinu období pohyboval kolem 5 %. Růst reálného HDP v letech 2002 a 2003 zmírnil na zhruba 2 %, ale v letech 2004 a 2005 opět oživil na

téměř 4%. Míra nezaměstnanosti zůstává od roku 2000 relativně nízká a trh práce na Kypru je poměrně pružný. Po velmi silném růstu mezd v letech 2002 a 2003, a to zejména ve veřejném sektoru, mzdové tlaky v následujících dvou letech výrazně poklesly, což vedlo k jen mírnému růstu nákladů na jednotku pracovní síly. Dovození ceny byly v některých obdobích volatilní, od roku 2003 mírně rostou z důvodu vyšších cen ropy. Poslední vývoj ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP v roce 2006 postupně rostla a v srpnu dosáhla 2,7%, v říjnu však poklesla na 1,7%. Důvodem tlaků na růst inflace byly především rostoucí ceny služeb a zpracovaných potravin, zatímco růst cen energií, který až do srpna představoval největší příspěvek k inflaci, v září výrazně zpomalil.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 2,0 do 2,5% pro rok 2007 a od 2,2 do 2,4% pro rok 2008. Mezi faktory, které mohou podle očekávání působit na pokles inflace, patří pokračující vliv liberalizace odvětví, jako jsou telekomunikace a energetika, a mzdová umírněnost ve veřejném sektoru. Příliv pracovních sil by navíc měl nadále vyvíjet tlak na zpomalení tempa růstu mezd. Nejpozději pro rok 2008 se však očekává, že plánované zvýšení nižší sazby DPH u určitých druhů zboží a služeb, které souvisí s harmonizací daní, povede k růstu inflace. Rizika ohrožující projekce vývoje inflace jsou celkově vyrovnaná. Proinflační rizika souvisejí zejména se sekundárními dopady nedávných ropných cenových šoků, budoucím vývojem cen ropy a s vývojem mezd v prostředí rychlého hospodářského růstu a expanze objemu úvěrů. Další proinflační riziko představuje také jakékoliv další pokračování konvergence úrokových sazeb směrem dolů na úroveň eurozóny. Tyto pohyby je třeba vyrovnávat opatřeními fiskální politiky, aby se omezil expanzivní vliv snížených reálných úrokových sazeb na domácí poptávku. Protiinflační rizika souvisejí především s možným oslabením poptávky na mezinárodních trzích a s vlivem tohoto oslabení na cestovní ruch.

Kypr nevykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázal rozpočtový schodek ve výši 2,3% HDP, tedy nižší než referenční hodnota. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho pokles na 1,9% HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP poklesl v roce 2005 na 69,2% a podle prognózy by měl v roce 2006 dále klesnout na 64,8%, a zůstat tedy nad referenční hodnotou 60%. Pokud má Kypr splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, je třeba provést další konsolidaci. Tento cíl je v konvergenčním programu z prosince 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 0,5% HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP nebyl v letech 2004 a 2005 vyšší než poměr veřejných investic k HDP.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se na Kypru očekává do roku 2050 výrazný růst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, a to o 11,8 procentního bodu HDP. Řešení tohoto problému bude snazší, pokud bude ve veřejných financích vytvořen dostatečný manévrovací prostor, dříve než se demografická situace zhorší.

Kyperská libra se účastní ERM II od 2. května 2005, tedy méně než dva roky před hodnocením ze strany ECB. Centrální parita kyperské měny byla stanovena na 0,585274 libry za euro, tedy kurzem, kterým byla libra jednostranně navázána na euro na začátku roku 1999, se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích kyperských státních orgánů v řadě oblastí. V období od listopadu 2004 do října 2006 uplatňoval Kypr politiku stabilního kurzu vůči euru. Před vstupem do ERM II se kyperská libra pohybovala blízko své následné centrální parity vůči euru v rámci ERM II. V tomto mechanismu se libra nadále obchoduje blízko své centrální parity v silnější části standardního flukтуаčního pásma a vykazuje velmi nízkou volatilitu. Ke konci sledovaného období zároveň postupně vymizel diferencíál

krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR. Reálný kurz kyperské libry se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval blízko svého historického průměru počítaného od ledna 1996 i od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Kypr téměř trvale vykazuje souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých obdobích vysoký. V posledních letech vzrostl – ze 2,0 % HDP v roce 2003 na 5,1 % HDP v roce 2005. K financování velké části tohoto schodku přispěl čistý příliv přímých zahraničních investic a příliv kapitálu v kategorii „ostatní investice“, které sestávaly především z nerezidentských vkladů u rezidentských bank a v menší míře z úvěrů.

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb činila v referenčním období 4,1 %, a byla tak značně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. V posledních letech dlouhodobé úrokové sazby na Kypru a jejich diferenciál vůči výnosům ze státních dluhopisů v eurozóně celkově poklesly.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Kypr pokračoval v udržitelné a důvěryhodné fiskální konsolidaci založené na strukturálních opatřeních a aby zlepšil stav svých veřejných financí tím, že sníží své vysoké zadlužení. Takové snížení rovněž pomůže omezit riziko akumulace tlaku na běžný účet. Bude také důležité, a to zejména ve veřejném sektoru, udržet mírný vývoj mezd, který bude odpovídat růstu produktivity práce, podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích. Dále je nezbytné pokračovat se strukturálními reformami na trzích práce, zboží a služeb. Měl by být například přepracován mechanismus indexace mezd a některých sociálních dávek (příspěvky na zvýšené životní náklady), aby se snížila rizika spojená se setrvačností inflace. Takové strukturální reformy nejen zvýší odolnost hospodářství vůči šokům, ale společně s prováděním vhodné měnové politiky rovněž

vytvoří nejlepší podmínky pro udržitelný hospodářský růst a zvýšení počtu pracovních míst.

Kyperský právní řád, a zejména zákon o Central Bank of Cyprus, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost kyperské centrální banky. Kypr je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.4 LOTYŠSKO

V referenčním období dosáhla v Lotyšsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 6,7 %, což je značně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by však dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v nadcházejících měsících mírně klesnout.

Podíváme-li se na období mezi lety 1996 a 2006, měl růst spotřebitelských cen v Lotyšsku do roku 2002 celkově tendenci zpomalovat. Tento trend se v roce 2003 změnil, a to zpočátku především v souvislosti se zvýšením dovozních cen v důsledku oslabení kurzu latsů vůči euru, úpravami regulovaných cen a vlivem dalších jednorázových faktorů souvisejících se vstupem do EU. Proces dezinflace odrážel na začátku řadu významných opatření, zejména orientaci měnové politiky na dosažení primárního cíle, tj. cenové stability, přijetím režimu pevně fixovaného směnného kurzu v roce 1994. Ke snížení inflace došlo paralelně se silným růstem reálného HDP, který společně s migrací pracovních sil do zahraničí po přistoupení k EU přispěl k postupnému poklesu míry nezaměstnanosti. Růst nákladů na jednotku pracovní síly se od roku 1996 výrazně zpomaloval. K obratu v tomto trendu došlo v roce 2003, kdy se odměna na zaměstnance značně zvýšila a významně převýšila růst produktivity. Důvodem byl především vývoj v sektoru služeb. Poslední vývoj ukazuje, že průměrná roční míra inflace měřená HICP se

během roku 2006 pohybovala na vysoké úrovni a v říjnu dosáhla 5,6 %.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 4,4 do 6,3 % pro rok 2007 a od 5,4 do 5,8 % pro rok 2008. Pro následující roky existuje v Lotyšsku několik proinflačních rizik. Zaprvé, lze očekávat, že plánované změny související s cenami plynu budou v následujících letech vyvíjet tlak na růst dynamiky inflace. Zadruhé, harmonizace spotřebních daní z paliv, tabáku a alkoholu na úroveň EU zatím není dokončena. Zejména pak harmonizace spotřební daně z tabákových výrobků, která musí být dokončena do 1. ledna 2010, může v příštích několika letech vést k výraznému kumulativnímu zvýšení míry inflace. Zatřetí, současný velmi silný hospodářský růst podporovaný dynamickým růstem objemu úvěrů a vznikající nedostatky na trhu práce ukazují na riziko dalšího růstu nákladů na jednotku pracovní síly, který by se mohl promítnout i do domácích cen. Ačkoliv se předpokládá, že očekávaný růst cen energií, nepřímých daní a regulovaných cen povede pouze k jednorázovým cenovým šokům, jejich kombinace v prostředí velmi silného růstu a zhoršujících se podmínek na trhu práce ukazuje na riziko sekundárních dopadů, což by mohlo vést k výraznějšímu a dlouhodobějšímu zvýšení míry inflace. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít navíc na inflaci vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Lotyšsko nevykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 0,1 % HDP, referenční hodnota pro výši schodku tedy zdaleka nebyla překročena. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 schodek na úrovni 1,0 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se v roce 2005 snížil na 12,1 % HDP a podle prognózy by měl v roce 2006 dále klesnout na 11,1 %, zůstane tedy výrazně pod referenční hodnotou 60 %. Střednědobý cíl stanovený

v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu z listopadu 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši přibližně 1 % HDP. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP nebyl v roce 2004 ani v roce 2005 vyšší než poměr veřejných investic k HDP.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se v Lotyšsku očekává do roku 2050 mírný pokles veřejných výdajů spojených se stárnutím populace. Částečně je tomu tak díky již provedeným penzijním reformám. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

Lotyšský lats se účastní ERM II od 2. května 2005, tedy méně než dva roky před hodnocením ze strany ECB. Centrální parita lotyšské měny byla stanovena na 0,702804 latsů za euro (tj. na úrovni odpovídající kurzu, jenž byl přijat lotyšskými státními orgány na začátku roku 2005 po zrušení jednostranné fixace latsů na měnový koš zvláštních práv čerpání (SDR) a zavedení fixace na euro) se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Lotyšské státní orgány oznámily, že udrží směnný kurz latsů na centrální paritě vůči euru s flukтуаčním pásmem $\pm 1\%$ jako jednostranný závazek, tedy bez jakýchkoliv dalších povinností pro ECB. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích lotyšských orgánů v řadě oblastí. Před vstupem Lotyšska do ERM II odrážel vývoj kurzu latsů vůči euru do konce roku 2004 zejména pohyb eura vůči hlavním měnám koše zvláštních práv čerpání. Po změně režimu směnného kurzu v lednu 2005 se pohyboval směnný kurz LVL/EUR trvale v blízkosti horní hranice jednostranně vyhlášeného flukтуаčního pásma $\pm 1\%$. Od přistoupení k ERM II pokračuje lats v tomto trendu, a tudíž zůstává v blízkosti centrální parity ERM II. Volatilita směnného kurzu vůči euru výrazně klesla a od začátku roku 2005 zůstává na velice nízké úrovni. V průběhu roku

2005 poklesl diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR, v roce 2006 se však v souvislosti se snahou lotyšské centrální banky zmírnit inflaci zvýšil a v tříměsíčním období končícím říjnem 2006 činil 1,6 procentního bodu. Reálný kurz lotyšského latsa se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval blízko historickým průměrům počítaným od ledna 1996 a od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Lotyšsko trvale vykazuje velký souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance. V roce 2005 činil tento schodek 11,4 % HDP a byl tak nejvyšší ze všech sledovaných zemí. Během posledních deseti let pokryl pouze o něco více než polovinu tohoto souhrnného schodku čistý příliv přímých investic. V důsledku velkého přílivu kapitálu v kategorii „ostatní investice“, především v podobě bankovních úvěrů, vzrostlo vnější zadlužení Lotyšska.

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období dosahovala 3,9 %, a byla tak značně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. Diferenciál vůči výnosům ze státních dluhopisů v eurozóně je v Lotyšsku nízký.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Lotyšsko provádělo dostatečně přísnou fiskální politiku, která kromě podpory fiskální konsolidace pomůže také kompenzovat inflační tlaky vyvolané poptávkou. Navíc je třeba pečlivě sledovat současný silný růst úvěrů a vysoký schodek běžného účtu, neboť ty mohou naznačovat riziko přehřátí ekonomiky. Silný růst objemu úvěrů může také představovat riziko ohrožující finanční stabilitu. Kromě toho bude důležité dále posilovat konkurenci na trzích zboží a služeb, pokračovat v liberalizaci regulovaných sektorů, přijmout vhodnou mzdovou politiku, která by odpovídala růstu produktivity, podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích, a dále zkvalitnit fungování trhu práce. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky

pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Lotyšský právní řád, a zejména zákon o Latvijas Banka, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost lotyšské centrální banky a její právní integraci do Eurosystemu. Lotyšsko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.5 MAĎARSKO

V referenčním období dosáhla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 3,5 %, což je nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená HICP měla v nadcházejících měsících růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen vykazuje víceméně zpomalující trend. Proces dezinflace od roku 1996 odrážel řadu významných opatření, k nimž patřila především orientace měnové politiky na dosažení cenové stability, jak je uvedeno v zákoně o centrální bance. V průběhu roku 2001 byl změněn rámec měnové politiky, kdy došlo k rozšíření pásma směnného kurzu z $\pm 2,5\%$ na $\pm 15\%$, plně liberalizaci kapitálového účtu a zrušení posuvného zavěšení kurzu. Kromě toho byl zaveden rámec inflačního cílování. Do roku 2000 podporovala fiskální konsolidace výrazně dezinflaci, od roku 2001 však začala být expanzivní. Zpočátku došlo ke zmírnění inflace rovněž díky mzdové politice. Pokles míry inflace byl do roku 2005 doprovázen silným hospodářským růstem. Poslední vývoj ukazuje, že průměrná roční míra inflace měřená pomocí HICP klesla v lednu 2006 na 2,5 %, avšak od té doby postupně rostla až na říjnovou úroveň 6,3 %. K růstu inflace v roce 2006 nejvíce přispěly ceny služeb a potravin, následované cenami energií. V lednu 2006 podpořilo snížení DPH dočasný pokles inflace, ale později v průběhu

roku způsobila zvýšení přímých a nepřímých daní (spolu se zvýšením regulovaných cen) její prudký nárůst. Na stávající inflaci je třeba pohlížet v kontextu dynamického, i když postupně oslabujícího hospodářského vývoje.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 2,9 do 6,8 % pro rok 2007 a od 3,9 do 4,4 % pro rok 2008. Pro rok 2007 se očekává výrazný nárůst inflace měřený indexem HICP v důsledku již provedených a plánovaných zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen a také kvůli zpožděnému dopadu oslabení kurzu forintu vůči euru, k němuž došlo v roce 2006. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít na inflaci nebo na nominální směnný kurz vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Maďarsko vykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázalo rozpočtový schodek ve výši 7,8 % HDP, tedy výrazně nad referenční hodnotou. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho zvýšení na 10,1 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2005 úrovně 61,7 % a podle prognózy by měl v roce 2006 vzrůst na 67,6 %, a tedy zůstat nad referenční hodnotou 60 %. Pokud má Maďarsko snížit schodek pod referenční hodnotu 3 % HDP a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, který je v konvergenčním programu ze září 2006 kvantifikován jako cyklicky očištěný schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) odpovídající 0,5 až 1 % HDP, je nutná další fiskální konsolidace. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP překročil v letech 2004 a 2005 poměr veřejných investic k HDP.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se navzdory již provedeným strukturálním penzijním reformám v Maďarsku očekává do roku 2050 výrazný růst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, který bude

činit až 7,0 procentních bodů HDP. Řešení tohoto problému bude snažší, pokud bude ve veřejných financích vytvořen dostatečný manévrovací prostor, dříve než se demografická situace zhorší.

V období od listopadu 2004 do října 2006 se maďarský forint neúčastnil ERM II, ale obchodoval se ve fluktuálním pásmu $\pm 15\%$ kolem jednostranně stanovené centrální parity. Během tohoto období byl forint zpočátku spíše stabilní, následně však byl opakovaně vystaven tlakům na oslabení. V souladu s tímto vývojem byl kurz maďarské měny vůči euru od začátku roku 2006 téměř trvale slabší než v listopadu 2004. Po většinu sledovaného období vykazoval kurz forintu vůči euru relativně vysokou volatilitu, která po prvním čtvrtletí roku 2006 dále vzrostla, avšak během tříměsíčního období končícího říjnem 2006 mírně poklesla. Ačkoliv diferencíál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR postupně klesal, byl po většinu sledovaného období vysoký. V druhém pololetí roku 2006 opět vzrostl, na 4,4 procentního bodu za tříměsíční období končící říjnem 2006. Reálný kurz maďarského forintu jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření se v říjnu 2006 pohyboval mírně nad historickým průměrem počítaným od ledna 1996 a bilaterálně vůči euru blízko svého průměru od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Maďarsko od roku 1998 trvale vykazuje velký souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance. Tento schodek dosáhl nejvyššího bodu v roce 2004 na úrovni 8,1 % HDP a poté klesl v roce 2005 na 5,9 % HDP. Nárůst schodku běžného účtu od roku 2001 souvisel alespoň částečně s uvolněním fiskální politiky a následnými velmi vysokými rozpočtovými schodky. Z hlediska financování bylo Maďarsko čistým příjemcem přímých investic, které významně přispěly k financování souhrnného schodku běžného a kapitálového účtu (s výjimkou roku 2003).

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období 7,1%, tedy nad referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2%. Dlouhodobé úrokové sazby v Maďarsku celkově vzrostly, stejně jako jejich diferenciál vůči výnosům z dluhopisů v eurozóně. To naznačuje, že s fiskální politikou a inflací jsou stále spojována rizika.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude zásadní, aby Maďarsko provádělo ambiciózní a důvěryhodná opatření fiskální konsolidace, která se budou soustřeďovat především na trvale udržitelné snižování výdajů, a aby znatelně zlepšilo své fiskální výsledky. Takový postup by rovněž pomohl kompenzovat finanční tlaky vyvolané poptávkou. Dále je důležité, aby byla dokončena liberalizace síťových odvětví a aby byly učiněny kroky vedoucí ke zvýšení relativně nízké míry zaměstnanosti v Maďarsku, jako je například snížení daňového zatížení práce, zvýšení mobility pracovní síly a uzpůsobení vzdělávacího systému podle potřeb trhu. To by pomohlo zvýšit potenciální růst a omezit mzdové tlaky. Růst mezd by měl odpovídat růstu produktivity práce a zároveň by měl zohledňovat míru nezaměstnanosti a vývoj v konkurenčních zemích. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Maďarský právní řád, a zejména zákon LVIII z roku 2001 o Magyar Nemzeti Bank, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost maďarské centrální banky a její právní integraci do Eurosystemu. Maďarsko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.6 MALTA

V referenčním období dosáhla na Maltě dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 3,1%, což je nad

referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8%. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená HICP měla v nadcházejících měsících mírně poklesnout.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že míra inflace měřená indexem HICP byla na Maltě relativně stabilní a v letech 1999 až 2005 se většinou pohybovala mezi 2 a 3%. Skutečnost, že inflace zůstala po dlouhou dobu poměrně stabilní, odráží řadu významných opatření, a to zejména rozhodnutí zachovat od roku 1964, kdy Malta získala nezávislost, režim zavěšeného směnného kurzu, většinou vůči koši měn. Od května 2005 se maltská lira účastní ERM II. Poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená indexem HICP se v první polovině roku 2006 zvyšovala, později však poklesla. V dubnu 2006 stoupla na 3,5% a pohybovala se kolem této úrovně do srpna, kdy klesla na 3,0%. V říjnu roční míra inflace měřená HICP dále poklesla, na 1,7%. Hlavní příčinou této volatility inflace jsou ceny energií. Po období silného hospodářského růstu v 90. letech došlo po roce 2001 v průměru k výraznému zpomalení hospodářského růstu a od té doby v průběhu dvou let dokonce k hospodářskému oslabení. Tato hospodářská stagnace je důsledkem kombinovaného vlivu vnějších faktorů, částečně souvisejících se zvýšenou konkurencí na exportních trzích Malty, a vnitřních faktorů, jako je například dočasný dopad restrukturalizace ve zpracovatelském průmyslu.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 2,6 do 2,8% pro rok 2007 a od 2,4 do 2,6% pro rok 2008. Proinflační rizika ohrožující vývoj v budoucnu souvisejí především s potenciálním nepřímým a sekundárním dopadem nedávného ropného šoku. Tempo růstu objemu úvěrů není natolik silné jako v některých jiných zemích s méně vyvinutými finančními trhy, je však i nadále rychlé, a to především ve stavebnictví, a vzhledem k jeho potenciálnímu tlaku na

domácí ceny je třeba jej pečlivě sledovat. Protiinflační rizika ohrožující projekce souvisejí s vlivem liberalizace trhu zboží a služeb a se snahou zefektivňovat regulatorní a administrativní postupy ve veřejném sektoru. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít na inflaci vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Malta vykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázala rozpočtový schodek ve výši 3,2 % HDP, tedy nad referenční hodnotou. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho pokles na 2,9 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2005 na 74,2 % a podle prognózy by měl v roce 2006 dosáhnout 69,6 %, a tedy zůstat nad referenční hodnotou 60 %. Pokud má Malta splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, který je v konvergenčním programu z prosince 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný vyrovaný rozpočet (po odečtení opatření s přechodným vlivem), je nutná další konsolidace. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP byl vyšší než poměr veřejných investic k HDP v roce 2004, avšak nikoliv v roce 2005.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se na Maltě do roku 2020 očekává nárůst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace odpovídající 2,2 procentního bodu HDP. Tempo růstu těchto výdajů by se poté do roku 2050 mělo snížit na 0,3 procentního bodu, a to částečně v souvislosti s povahou národního penzijního systému. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

Maltská lira se účastní ERM II od 2. května 2005, tedy méně než dva roky před hodnocením ze strany ECB. Centrální parita maltské měny byla stanovena na 0,429300 liry za euro, což odpovídá tržnímu kurzu v době vstupu, se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Po

vstupu do mechanismu bylo změněno navázání maltské liry na euro oproti původnímu navázání na měnový koš, který zahrnoval euro, britskou libru a americký dolar. Maltské státní orgány navíc oznámily, že ponechají směnný kurz maltské liry na centrální paritě vůči euro. Jedná se o jednostranný závazek, který pro ECB neznamena žádná další povinnosti. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích maltských orgánů v řadě oblastí. Během sledovaného období před přistoupením liry k ERM II byla maltská měna vůči euro víceméně stabilní. Od vstupu do ERM II nevykazovala žádné odchylky od své centrální parity. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR se během roku 2006 zmenšil a v tříměsíčním období končícím říjnem 2006 činil 0,3 procentního bodu. Reálný kurz maltské liry se jak bilaterálně vůči euro, tak v efektivním vyjádření pohyboval v říjnu 2006 blízko historickým průměrům počítaným od ledna 1996 a od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Malta od roku 1996 vykazuje souhrnný deficit běžného a kapitálového účtu platební bilance, který byl v některých obdobích vysoký a v roce 2005 činil 7,1 % HDP. Co se týče financování, portfoliové investice vykazovaly od roku 2003 silný čistý odliv, zatímco velký příliv kapitálu byl zaznamenán v kategorii „ostatní investice“.

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období 4,3 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. Dlouhodobé úrokové sazby na Maltě a jejich diferenciál vůči výnosům ze státních dluhopisů v eurozóně v posledních letech celkově poklesly.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Malta pokračovala v udržitelné a důvěryhodné fiskální konsolidaci a dosáhla zlepšení fiskálních výsledků země, včetně znatelného snížení poměru dluhu k HDP. Růst mezd by měl být udržován v souladu se zvyšováním produktivity práce a zároveň by měl zohledňovat podmínky na trhu práce

a vývoj v konkurenčních zemích. Také je třeba soustředit pozornost na odstranění strukturálních překážek pro hospodářský růst a vytváření pracovních míst. Nejdůležitějšími kroky v tomto směru je posílení konkurence na trhu zboží a služeb a lepší fungování trhu práce. Taková opatření rovněž přispějí ke zvýšení flexibility trhů, a tím umožní jejich přizpůsobení pro případ šoků specifických pro určitou zemi či sektor. Navíc společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Maltský právní řád, a zejména zákon o Central Bank of Malta, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost maltské centrální banky a její právní integraci do Eurosystemu. Malta je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.7 POLSKO

V referenčním období dosáhla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 1,2 %, což je značně pod referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by však dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících postupně růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen v Polsku od roku 1997 převážně zpomaloval a inflace měřená pomocí HICP klesla několikrát na velmi nízkou úroveň. Dezinflační proces byl podpořen změnou v orientaci měnové politiky na dosažení cenové stability, která je důsledkem přechodu na strategii inflačního cílování. Inflaci se podařilo snížit i přes poměrně silný růst reálného HDP koncem 90. let. Hospodářský růst na konci roku 2000 podstatně zpomalil, avšak ke konci roku 2002 začalo jeho postupné oživení, které vyústilo ve velmi silné tempo růstu i vyšší inflaci v roce 2004. Růst nákladů na jednotku

pracovní síly byl v posledních letech negativní. V roce 2005 však v důsledku rychlého růstu zaměstnanosti a pomalejšího hospodářského růstu došlo k výraznému zpomalení růstu produktivity práce. Poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená pomocí HICP začala na začátku roku 2006 růst, následně však opět poklesla, na 1,1 % v říjnu.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 1,7 do 2,5 % pro rok 2007 a od 2,3 do 2,8 % pro rok 2008. Vycházejí z předpokladu pokračujícího posilování hospodářského růstu, rostoucího nedostatku pracovních sil a zpožděného dopadu zvýšení cen energií. Proinflační rizika souvisejí zejména se silnějším růstem nákladů na jednotku pracovní síly, než se očekávalo, a s potenciálním oslabením polského zlatého. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít na inflaci nebo na nominální směnný kurz vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Polsko vykazuje nadměrný schodek. V roce 2005 vykázalo rozpočtový schodek ve výši 2,5 % HDP, tedy nižší než referenční hodnota. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho pokles na 2,2 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2005 úrovně 42,0 % a pro rok 2006 se podle prognóz očekává jeho zvýšení na 42,4 %, a tedy nepřekročí referenční hodnotu 60 %. Pokud má Polsko snížit schodek pod referenční hodnotu 3 % HDP (s vyloučením vlivu povinného fondového penzijního systému) a splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, který je v konvergenčním programu z ledna 2006 kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 1 % HDP, musí pokračovat v konsolidaci. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP byl vyšší než poměr veřejných investic k HDP v roce 2004, avšak nikoliv v roce 2005. Při výpočtu polského schodku a dluhu je započten

povinný fondový penzijní systém jako součást sektoru vládních institucí. Tento postup se přestane používat od dubna 2007, kdy bude vypracována příští zpráva v rámci postupu při nadměrném schodku. Podle odhadů by se poměr rozpočtového schodku k HDP bez zahrnutí penzijního systému pohyboval na úrovni vyšší o 1,8 procentního bodu v roce 2004, o 1,9 procentního bodu v roce 2005 a o 2,0 procentního bodu v roce 2006 a poměr veřejného dluhu k HDP by byl vyšší o 4,0 procentního bodu v roce 2004, o 5,3 procentního bodu v roce 2005 a o 6,9 procentního bodu v roce 2006.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se v Polsku očekává do roku 2050 pokles veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, a to o 6,7 procentního bodu HDP. Částečně je tomu tak díky již provedeným penzijním reformám. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

V období od listopadu 2004 do října 2006 se polský zlotý neúčastnil ERM II, ale obchodoval se v režimu pružného směnného kurzu. V tomto období byl téměř bez výjimky jeho kurz výrazně silnější než v listopadu 2004 a vykazoval povětšinou vysoký stupeň volatility. Zároveň se relativně vysoko pohyboval diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR a ačkoliv ve sledovaném období postupně klesal, během tříměsíčního období končícího říjnem 2006 dosahoval 0,8 procentního bodu. Reálný kurz polského zlotého se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval v říjnu 2006 v blízkosti svého průměru od zavedení eura v roce 1999, avšak v efektivním vyjádření lehce nad svým historickým průměrem počítaným od ledna 1996. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Polsko za posledních deset let trvale vykazuje souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance a tento schodek byl v některých

obdobích značně vysoký. Od roku 2000 se prudce snižoval a v roce 2005 činil 1,4 % HDP. Během posledních deseti let k financování souhrnného schodku běžného a kapitálového účtu výrazně přispěl příliv přímých investic.

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb dosahovala během referenčního období 5,2 %, a byla tak pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. V posledních letech dlouhodobé úrokové sazby v Polsku a jejich diferenciál vůči výnosům ze státních dluhopisů v eurozóně celkově poklesly.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Polsko pokračovalo v udržitelné a důvěryhodné fiskální konsolidaci. Ta by rovněž pomohla zmírnit vysoký stupeň volatility směnného kurzu. Neméně důležité bude pokračovat v restrukturalizaci ekonomiky, zrychlit proces privatizace (zejména v uhelném a energetickém průmyslu) a dále posílit konkurenci na trhu zboží a služeb. Pro dosažení silného růstu a cenové stability je dále důležité zkvalitnit fungování trhu práce a zvýšit nízkou míru participace na pracovním trhu. Reformy trhu práce by měly být zaměřeny především na zvýšení mzdové diferenciace, snížení daňového zatížení práce, omezení nesouladu ve struktuře kvalifikace pracovních sil a lepší zacílení sociálních dávek. Růst mezd by měl odpovídat růstu produktivity práce, podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Polský právní řád, a zejména zákon o polské národní bance (Narodowy Bank Polski), neodpovídá plně požadavkům na nezávislost polské centrální banky a její právní integraci do Eurosystemu. Polsko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.8 SLOVENSKO

V referenčním období dosáhla na Slovensku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 4,3 %, což je značně nad referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8 %. Podle nejnovějších informací by dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících mírně poklesnout.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že růst spotřebitelských cen dosahuje na Slovensku od roku 1996 průměrné úrovně 7 %, aniž by vykazoval jednoznačný trend. Po upuštění od fixace směnného kurzu na měnový koš v roce 1998 se inflace vyvíjela v odezvě na měnovou politiku orientovanou na dosažení inflačního cíle, její vývoj však také odrážel vývoj směnného kurzu, především ve vztahu k euru. Na inflaci mělo silný dopad zvyšování regulovaných cen na úroveň zajišťující návratnost vynaložených nákladů a dále změny nepřímých daní. Po většinu sledovaného období je třeba vývoj inflace vnímat s ohledem na silný růst HDP. Dynamická poptávka a strukturální reformy realizované v minulosti začaly ovlivňovat trh práce, kde od roku 2004 dochází k rychlému růstu zaměstnanosti a postupnému poklesu nezaměstnanosti. Tempo růstu odměny na zaměstnance bylo v průběhu času značně proměnlivé, ale trvale převyšovalo tempo růstu produktivity práce, a tak zapříčinilo relativně vysoké průměrné tempo růstu nákladů na jednotku pracovní síly. V letech 2004 a 2005 však růst nákladů na jednotku pracovní síly zpomalil. Poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená pomocí HICP od října 2005 postupně rostla na přibližně 5,0 % v polovině roku 2006, následně však v říjnu 2006 poklesla na úroveň 3,1 %.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují v rozpětí od 2,2 do 3,6 % pro rok 2007 a od 2,4 do 2,5 % pro rok 2008. Proinflační rizika souvisejí zejména s budoucím vývojem cen ropy a jeho potenciálním dopadem na domácí

ceny. Ačkoliv nárůst cen energií by měl představovat pouze jednorázový cenový šok, dopad takového šoku na ekonomiku, která zažívá velmi dynamický růst poptávky a funguje téměř na úrovni plného využití kapacit, může vyvolat riziko nepřímých a sekundárních vlivů, které by mohly vyústit ve výraznější a dlouhodobější růst inflace. V tomto směru vyžaduje zvláštní pozornost budoucí vývoj mezd. Je pravděpodobné, že v dalších letech bude mít na inflaci nebo na nominální směnný kurz vliv také proces vyrovnávání hospodářské úrovně s ostatními zeměmi, jeho přesný rozsah je však obtížné vyhodnotit.

Slovensko vykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázalo rozpočtový schodek ve výši 3,1 % HDP, tedy těsně nad referenční hodnotou. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 jeho zvýšení na 3,4 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2005 na 34,5 % a pro rok 2006 se očekává jeho pokles na 33,0 %, takže zůstane jednoznačně pod hladinou 60 % referenční hodnoty. Pokud má Slovensko splnit střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu, který je v konvergenčním programu z prosince 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný rozpočtový schodek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 0,9 % HDP, musí pokračovat v konsolidaci. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr schodku k HDP byl vyšší než poměr veřejných investic k HDP v letech 2004 i 2005.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se na Slovensku očekává do roku 2050 velmi mírný růst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, a to o 2,9 procentního bodu HDP. Částečně je tomu tak díky již provedeným penzijním reformám. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

Slovenská koruna se účastní ERM II od 28. listopadu 2005, tedy méně než dva roky

před hodnocením ze strany ECB. Centrální parita slovenské měny v rámci ERM II byla stanovena na 38,4550 korun za euro – tj. na úroveň tržního kurzu k okamžiku vstupu do mechanismu – se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Dohoda o účasti v ERM II byla založena na pevných závazcích slovenských státních orgánů v řadě oblastí. Před vstupem slovenské koruny do ERM II její směnný kurz zprvu posiloval. V prvním čtvrtletí roku 2005 však koruna částečně oslabilala a poté procházela obdobím fluktuací bez jasného trendu. Po vstupu do ERM II nejprve posílila vůči euru o 1,8 %, poté se obvykle pohybovala v silnější části flukтуаčního pásma a často byla obchodována za podstatně silnější kurz, než je centrální parita. Ve druhém čtvrtletí roku 2006 však přechodně zaznamenala poměrně silný tlak na pokles, který byl spojen zejména s obavami trhu z budoucího směřování fiskální politiky pod taktovkou nově zvolené vlády a se zvýšenou obecnou averzí k riziku ve vztahu k rozvíjejícím se ekonomikám. Na podporu koruny a ke snížení značné kurzové volatility podnikla Národní banka Slovenska výrazné intervence na devizových trzích. Následně, po úpravě projekcí vývoje inflace směrem vzhůru, také zvýšila své úrokové sazby. Koruna pak posílila a 31. října se obchodovala za kurz, který byl výrazně silnější než centrální parita. Volatilita směnného kurzu slovenské koruny vůči euru byla v referenčním období trvale relativně vysoká. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR klesl v období do dubna 2005 na poměrně nízkou úroveň, následně však opět stoupl, až na 1,6 procentního bodu v tříměsíčním období končícím říjnem 2006. Reálný směnný kurz slovenské koruny se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval značně nad oběma historickými průměry, počítanými od ledna 1996 a od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Slovensko trvale vykazuje souhrnný schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který byl povětšinou vysoký. Po snížení na úroveň téměř vyrovnané bilance v roce 2003 se tento schodek postupně zvyšoval až na 8,6 %

HDP v roce 2005. K pokrytí souhrnného schodku běžného a kapitálového účtu významně přispíval čistý příliv přímých investic.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb činila v referenčním období 4,3 %, a byla tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. V roce 2006 se klesající trend dlouhodobých úrokových sazeb na Slovensku obrátil a v současné době se tyto úrokové sazby pohybují mírně nad úrovní převažující v eurozóně.

Celkově lze shrnout, že pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Slovensko provádělo dostatečně přísná fiskální opatření, která pomohou snížit riziko poptávkových tlaků na inflaci a běžný účet. Musí být také realizovány další strukturální reformy. Zejména bude nutné zlepšit fungování trhu práce, pro který je charakteristická nesourodá struktura a nedostatečná mobilita pracovních sil. Růst mezd by měl navíc odpovídat růstu produktivity práce se zohledněním podmínek na trhu práce a vývoje v konkurenčních zemích. Neméně důležité bude pokračovat v liberalizaci ekonomiky a dále posilovat konkurenci na trhu zboží a služeb. Taková opatření společně s prováděním vhodné měnové politiky pomohou vytvořit prostředí posilující cenovou stabilitu a podpořit konkurenceschopnost i růst zaměstnanosti.

Slovenský právní řád, a zejména zákon o Národní bance Slovenska, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost slovenské centrální banky a na její právní integraci do Eurosystemu. Slovensko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy.

3.9 ŠVÉDSKO

V referenčním období dosáhla ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená indexem HICP úrovně 1,5 %, což je značně pod

referenční hodnotou, která podle Smlouvy činí 2,8%. Podle nejnovějších informací by však dvanáctiměsíční průměrná míra inflace měřená pomocí HICP měla v následujících měsících postupně růst.

Pohled dále do minulosti ukazuje, že inflace měřená indexem HICP se ve Švédsku dlouhodobě drží na nízké úrovni a jen občas je ovlivněna přechodnými faktory. Ve střednědobém horizontu odráží vývoj inflace řadu důležitých opatření, zejména orientaci měnové politiky na dosažení cenové stability. Od roku 1993 se cíl měnové politiky vyjadřuje formou explicitního inflačního cíle, který je od roku 1995 kvantifikován jako 2% růst indexu spotřebitelských cen CPI s tolerančním pásmem ± 1 procentní bod. Od roku 1998 cenovou stabilitu významně podporovala i fiskální politika a svou roli sehrála i silnější konkurence na trhu zboží a služeb od konce 90. let. Mezi lety 1996 až 2000 se inflace měřená indexy CPI a HICP pohybovala často pod úrovní 1%, k čemuž přispělo hlavně snížení nepřímých daní a dotací, dopady liberalizace a klesající hypoteční úrokové sazby (ovlivňující jen CPI). V období mezi lety 2001 a 2003 se inflace většinou pohybovala nad 2% hladinou, avšak od roku 2004 zůstává převážně pod úrovní 2% díky mírnému růstu mezd, vysokému růstu produktivity práce a pomalému tempu růstu dovozních cen. Vývoj inflace je třeba vnímat v souvislosti s velice silným průměrným růstem reálného HDP. Podmínky na trhu práce nicméně zůstávají relativně nepříznivé a vedou k mírnému růstu mezd. V kombinaci se silným růstem produktivity práce zůstává růst nákladů na jednotku pracovní síly od roku 2002 slabý. Poslední vývoj ukazuje, že roční míra inflace měřená pomocí HICP na jaře roku 2006 vzrostla, a to v důsledku zvýšení většiny dílčích složek. Od té doby byla převážně stabilní, v říjnu však souběžně s poklesem cen energií zpomalila na 1,2%.

Pokud jde o budoucí vývoj, poslední dostupné prognózy inflace vypracované významnými mezinárodními institucemi se pohybují

v rozpětí od 1,6 do 2,1% pro rok 2007 a 1,8 do 2,0% pro rok 2008. Očekávání postupného zvýšení na 2% pramení zejména z rostoucího vyčerpání kapacit a anticipovaného oživení růstu zaměstnanosti, což utlumí růst produktivity práce. Mohou se objevit i tlaky na růst mezd. Očekává se, že vliv dovozních cen zůstane slabý jako doposud, neboť odráží přetrvávající konkurenční tlaky na mezinárodním trhu, a že tlak cen energií bude v roce 2007 slábnout. Rizika ohrožující inflaci jsou víceméně vyrovnaná. Proinflační rizika jsou spojována hlavně s dalším růstem cen ropy, budoucím vývojem cen a mezd v kontextu rychlého hospodářského růstu a s mohutnou expanzí objemu úvěrů a cen bytových nemovitostí. Protiinflační rizika se týkají možného útlumu zahraniční poptávky, pokračujícího vysokého růstu produktivity práce a slabé poptávky po pracovních silách. Skutečnost, že cenová úroveň je ve Švédsku stále relativně vysoká, napovídá, že v delším časovém horizontu může další obchodní integrace a konkurence vyvolat klesající trend ve vývoji cen.

Švédsko nevykazuje nadměrný schodek. V referenčním roce 2005 vykázalo rozpočtový přebytek ve výši 3,0% HDP, referenční hodnota pro výši schodku tedy zdaleka nebyla překročena. Prognóza Evropské komise předpokládá pro rok 2006 pokles přebytku na 2,8% HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2005 na 50,4% a pro rok 2006 se předpokládá jeho další pokles na 46,7%, takže zůstane pod úrovní referenční hodnoty 60%. Střednědobý cíl stanovený v Paktu stability a růstu je v konvergenčním programu z listopadu 2005 kvantifikován jako cyklicky očištěný přebytek (po odečtení opatření s přechodným vlivem) ve výši 2% HDP. Při výpočtu švédského rozpočtového salda a dluhu je započten povinný fondový penzijní systém jako součást sektoru vládních institucí. Tento postup se přestane používat od dubna 2007, kdy bude vypracována příští zpráva v rámci postupu při nadměrném schodku. Podle odhadů by se poměr fiskálního salda k HDP bez zahrnutí

penzijního systému pohyboval na úrovni nižší o 1,0 procentního bodu v letech 2004 a 2005 a o 1,1 procentního bodu v roce 2006. Poměr veřejného dluhu k HDP by byl v letech 2004 a 2005 o 0,6 procentního bodu vyšší, v roce 2006 pak vyšší o 0,7 procentního bodu.

Podle nejnovějších projekcí Výboru pro hospodářskou politiku EU a Evropské komise se ve Švédsku očekává do roku 2050 pouze mírný růst veřejných výdajů spojených se stárnutím populace, a to o 2,2 procentního bodu HDP. Částečně je tomu tak díky již provedeným penzijním reformám. Této oblasti je však třeba nadále věnovat pozornost, protože skutečný demografický, hospodářský a finanční vývoj může být méně příznivý, než jaký předpokládají projekce.

V období od listopadu 2004 do října 2006 se švédská koruna neúčastnila ERM II, ale obchodovala se v režimu pružného směnného kurzu. V referenčním období byla švédská koruna pod tlakem na pokles až do poloviny listopadu 2005, kdy nastoupila převážně apreciační trend. Celkově se obchodovala téměř stále za slabší kurz vůči euru než v listopadu 2004. Po většinu sledovaného období vykazoval kurz koruny vůči euru relativně vysokou volatilitu. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl na počátku referenčního období nevýznamný a po květnu 2005 dosáhl mírně záporné úrovně. Reálný směnný kurz švédské koruny se jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivním vyjádření pohyboval blízko svých historických průměrů počítaných od ledna 1996 a od zavedení eura v roce 1999. Pokud jde o další ukazatele vývoje ve vztahu k zahraničí, Švédsko si udrželo značný souhrnný přebytek běžného a kapitálového účtu platební bilance, který dosáhl maxima v roce 2003 hodnotou 7,3 % HDP a nadále zůstává na vysoké úrovni.

Dlouhodobé úrokové sazby dosahovaly během referenčního období průměrně úrovně 3,7 %, tedy značně pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb, která činí 6,2 %. Po většinu referenčního období byl diferenciál

švédských dlouhodobých úrokových sazeb vůči výnosům ze státních dluhopisů v eurozóně stabilní a držel se na mírně záporné úrovni kolem -0,1 procentního bodu.

Celkově lze shrnout, že přes dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Švédsko důsledně realizovalo fiskální strategii, jejímž cílem je přebytek státního rozpočtu ve výši 2 % HDP během hospodářského cyklu. Švédsko má dobře fungující institucionální rámec pro měnovou i fiskální politiku. Pro posílení flexibility ekonomiky bude též nutné přijmout na národní úrovni opatření pro lepší fungování trhu zboží a služeb a trhu práce. Kromě posílení odolnosti ekonomiky vůči šokům pomohou strukturální reformní kroky, zejména na trhu práce, společně s vhodnou měnovou politikou udržet prostředí posilující cenovou stabilitu, konkurenceschopnost a růst zaměstnanosti. Sociální partneři budou muset k těmto cílům přispět tím, že zajistí, aby růst mezd odpovídal růstu produktivity práce, podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích.

Švédský právní řád, a zejména zákon o Sveriges Riksbank, neodpovídá plně požadavkům na nezávislost švédské centrální banky a její právní integraci do Eurosystemu. Švédsko je členským státem s výjimkou pro zavedení eura, a musí proto splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy. ECB v této souvislosti poznamenává, že Smlouva již od 1. června 1998 vyžaduje, aby Švédsko přijalo národní legislativní předpisy pro integraci do Eurosystemu. Během této doby švédské státní orgány nepodnikly žádné legislativní kroky, kterými by napravily nedostatky popsané v této i v předchozích zprávách.

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 **flukтуаční rozpětí v ERM II**.

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

Čisté investiční výdaje: zahrnují vládní finální investiční výdaje (tj. hrubou tvorbu fixního kapitálu plus čisté nákupy nemovitého majetku a nehmotných aktiv plus změnu v objemu 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 se neúčastní třetí etapy **HMU**. ERM II je mnohostranný mechanismus s pevně stanovenými **centrálními paritami** (které však lze upravovat) a se standardním flukтуаčním rozpětím $\pm 15\%$. Rozhodnutí o centrálních paritách a případně také užším flukтуаčním rozpětím 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.

Eurosystem: systém centrálních bank eurozóny. Skládá se z **ECB** a národních centrálních bank těch členských států EU, které zavedly euro v rámci třetí etapy **Hospodářské a měnové unie** (viz také **eurozóna**). Rozhodovacími orgány Eurosystemu 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 niž odpovídá **Rada guvernérů Evropské centrální banky**. Eurozóna se v současné době skládá z Belgie, Německa, Řecka, Španělska, Francie, Irsko, Itálie, Lucemburska, Nizozemska, Rakouska, Portugalska a Finska.

Evropská centrální banka (ECB): tvoří jádro **Eurosystemu** 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 Eurosystemu 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 nebo předsedové 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 732 zástupců občanů všech členských států (stav k červenci 2004). 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 25 členských států EU, což znamená, že kromě členů **Eurosystemu** 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).

Flukтуаční rozpětí (pásmo) 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 fluktuálního rozpětí (pásma): povinná intervence, kterou centrální banky provádějí, pokud jejich měny dosáhnou nejnižší nebo nejvyšší úrovně **fluktuálního rozpětí v rámci ERM II**.

Intervence uvnitř fluktuálního rozpětí (pásma): intervence uvnitř **fluktuálního 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, na které se vztahuje výjimka pro zavedení eura, konvergenční programy, zatímco státy, které jsou členy eurozóny, vydávají v souladu s **Paktem stability a růstu** roční programy stability.

Kritéria konvergence: kritéria popsána v čl. 121 odst. 1 **Smlouvy** (a podrobněji vymezená v Protokolu o kritériích konvergence, na něž 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.

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).

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.

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 předsedů 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 guvernéri 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 (tzv. 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, Kyprské 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.

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 poskytováním služeb určených pro individuální nebo společnou spotřebu anebo redistribucí státních příjmů a majetku. Spadají sem ústřední, regionální a místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Právnícké osoby s vlastnickým podílem státu provádějící podnikatelskou činnost (například státní podniky) se do vládních institucí nezahrnují.

Volatilita směnného kurzu: ukazatel kolísavosti směnných 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.

ISSN 1725938-X



9 771725 938008