

CS

CS

CS



KOMISE EVROPSKÝCH SPOLEČENSTVÍ

V Bruselu dne 7.5.2008  
KOM(2008) 248 v konečném znění

**ZPRÁVA KOMISE**

**KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2008**

(vyhotovená podle čl. 122 odst. 2 Smlouvy)

{SEK(2008) 567}

## 1. ÚČEL ZPRÁVY

Podle čl. 122 odst. 2 Smlouvy musí Komise a ECB nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie.

Poslední pravidelné konvergenční zprávy Komise a ECB byly přijaty v prosinci 2006<sup>1</sup>. Dánsko a Spojené království neprojevíly přání přijmout společnou měnu. Tato konvergenční zpráva se proto týká těchto deseti členských států, na které se vztahuje výjimka: Bulharsko, Česká republika, Estonsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Slovensko a Švédsko. Bulharsko a Rumunsko, které přistoupily k EU dne 1. ledna 2007, jsou posuzovány poprvé. Podrobnější posouzení stupně konvergence v těchto deseti zemích obsahuje technická příloha této zprávy (SEK(2008) 567). Dne 4. dubna 2008 Slovensko požádalo o posouzení splnění nezbytných podmínek pro přijetí eura ke dni 1. ledna 2009.

Obsah zpráv vyhotovovaných Komisí a ECB se řídí ustanoveními čl. 121 odst. 1 Smlouvy. Podle tohoto článku musí zprávy zahrnovat posouzení slučitelnosti právních předpisů jednotlivých členských států včetně statutů jejich národních centrálních bank s články 108 a 109 Smlouvy a se statutem ESCB a ECB (dále jen „statut ESCB/ECB“). Zprávy také musí posoudit, zda bylo v daném členském státě dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence na základě splnění kritérií konvergence (cenové stability, stavu veřejných rozpočtů, stability směnného kurzu, dlouhodobých úrokových sazeb), a také přihlédnout k několika dalším faktorům zmíněným v čl. 121 odst. 1 posledním pododstavci. Čtyři kritéria konvergence jsou blíže vymezena v protokolu připojeném ke Smlouvě (Protokol č. 21 o kritériích konvergence).

Přezkoumání slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů, včetně statutů národních centrálních bank, s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB vyžaduje posouzení dodržování zákazu měnového financování (článek 101 ES) a zákazu zvýhodněného přístupu (článek 102 ES); souladu s cíli ESCB (čl. 105 odst. 1 ES); nezávislost centrální banky (článek 108 ES); a začlenění národních centrálních bank do ESCB (několik článků Smlouvy o ES a statutu ESCB/ECB).

**Kritérium cenové stability** je vymezeno v první odrážce čl. 121 odst. 1 Smlouvy: „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“.

---

<sup>1</sup> V roce 2007 Komise a ECB vyhotovily na základě žádosti vnitrostátních orgánů konvergenční zprávu o Kypru a Maltě. Kypr a Malta přijaly euro 1. ledna 2008.

Článek 1 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že „*kritérium cenové stability [...] znamená, že dotyčný 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*“<sup>2</sup>. Požadavek na udržitelnost znamená, že uspokojivé výsledky v oblasti inflace lze především přičíst odpovídajícímu chování vstupních nákladů a jiných činitelů ovlivňujících vývoj cen strukturálně, než vlivu dočasných faktorů. Přezkoumání konvergence proto zahrnuje posouzení základních faktorů inflace a střednědobých výhledů. Posuzuje se rovněž, zda země v nadcházejících měsících pravděpodobně dosáhne referenční hodnoty<sup>3</sup>.

Vypočtená referenční hodnota inflace v březnu 2008<sup>4</sup> činila 3,2 %, přičemž Malta, Nizozemsko a Dánsko jsou členské státy, které dosáhly nejlepších výsledků.

Kritérium konvergence týkající se **stavu veřejných rozpočtů** je vymezeno v čl. 121 odst. 1 druhé odrážce Smlouvy jako „*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 stanoví, že toto kritérium znamená, že „*v době šetření se na dotyčný členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 Smlouvy o existenci nadměrného schodku*“.

Smlouva v třetí odrážce článku 121 odkazuje na **kritérium směnných kurzů** jako na „*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 stanoví: „*Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému (...) znamená, že dotyčný 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 jiného členského státu.*“<sup>5</sup>

Příslušným dvouletým obdobím pro posouzení stability směnných kurzů v této zprávě je období od 19. dubna 2006 do 18. dubna 2008.

---

<sup>2</sup> Pro účely kritéria cenové stability se inflace měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC), který je definován v nařízení Rady (ES) č. 2494/95 pozměněném nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1882/2003.

<sup>3</sup> Všechny prognózy inflace a jiných proměnných v této zprávě vychází z prognózy útvarů Komise z jara 2008. Prognózy útvarů Komise jsou založeny na souboru obecných předpokladů pro externí proměnné a na předpokladu nezměněné politiky, přičemž se do úvahy berou opatření, která jsou dostatečně podrobně známa. Prognóza referenční hodnoty je spojena se značnými nejistotami, neboť je sestavována na základě předpokládané inflace pro tři členské státy, které v daném období budou předběžně vykazovat nejnižší míru inflace, čímž se zvyšuje možnost odchylky.

<sup>4</sup> Mezním datem pro údaje použité v této zprávě je 18. duben 2008.

<sup>5</sup> Při posuzování dodržení kritéria směnných kurzů Komise ověřuje, zda se směnný kurz pohyboval blízko středního kurzu ERM II, přičemž je možno vzít v úvahu důvody zhodnocení v souladu se *Společným prohlášením o přistupujících zemích a ERM 2* přijatým na neformálním zasedání Rady ECOFIN v Aténách dne 5. dubna 2003.

Čtvrtá odrážka čl. 121 odst. 1 Smlouvy vyžaduje „*stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb*“. Článek 4 Protokolu o konvergenčních kritériích dále stanoví, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb (...) znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba dotyčného 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 pojmu v jednotlivých členských státech*“.

Vypočtená referenční hodnota úrokové sazby v březnu 2008 činila 6,5 %.

Článek 121 Smlouvy vyžaduje rovněž přezkoumání ostatních faktorů, které jsou důležité pro hospodářskou integraci a konvergenci. K těmto dodatečným činitelům patří integrace finančních a výrobních trhů, vývoj platební bilance na běžném účtu<sup>6</sup> a vývoj jednotkových nákladů práce a jiných cenových indexů. Ty jsou zahrnuty do posouzení cenové stability.

## 2. BULHARSKO

Bulharsko přistoupilo k Evropské unii dne 1. ledna 2007. V této zprávě je proto poprvé posouzena slučitelnost jeho právních předpisů s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB a jeho pokrok směrem k dosažení udržitelné hospodářské konvergence.

Právním základem Bulharské národní banky (BNB) je zákon o BNB ze dne 5. června 1997. Poslední změny byly provedeny v červnu a červenci 2007. Pokud jde začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, právní předpisy v Bulharsku, zejména zákon o BNB, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Existují nedostatky, co se týká emisí bankovek a mincí, podpory bezproblémového fungování platebních systémů, souhlasu ECB před zapojením do mezinárodních měnových institucí, statistické úlohy ECB a EU, ověření nezávislými externími auditory, institucionální a osobní nezávislosti a zákazu měnového financování.

Od přistoupení k EU byla v Bulharsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Bulharsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 9,4 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a vysoko nad referenční hodnotou zřejmě zůstane i v příštích měsících.

V posledních letech se inflace měřená indexem HISC v Bulharsku významně zvýšila, přičemž roční průměrná inflace vzrostla z 2,3 % v roce 2003 na přibližně 7,5 % v roce 2006 a 2007 a koncem roku 2007 dosáhla měsíční meziroční inflace dvoumístných čísel. K hnacím silám rostoucí inflace patřily vyšší ceny energie a potravin a výkyvy regulovaných cen a spotřební daně, ačkoliv základní inflační tlaky posílily rovněž rostoucí poptávka a růst mezd. V tomto kontextu se

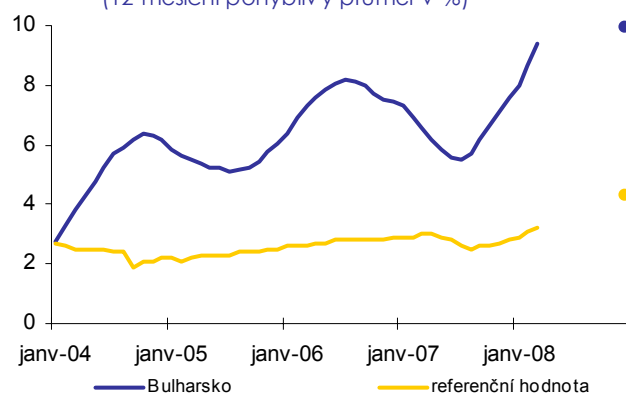
---

<sup>6</sup> Posouzení se zaměřuje na „bilanci zahraničního obchodu“, vymezenou jako kombinovaný běžný a kapitálový účet (čisté půjčky/úvěry vůči zbytku světa). Tato koncepce umožňuje zejména vzít plně v úvahu zahraniční transfery (včetně transferů EU), které jsou částečně zaznamenány na kapitálovém účtu.

předpokládá, že v příštích měsících inflace zůstane na vyšších úrovních s průměrnou roční inflací v roce 2008 ve výši přibližně 10 %. Pro další roky se předpovídá postupné snižování inflace na přibližně 6 % v roce 2009 v souladu se zmírněním tlaků v hospodářství na straně poptávky a vymizením šoku souvisejícího s komoditními cenami. Nízká cenová úroveň v Bulharsku (45 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sbližování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Bulharsko nespĺňuje.

graf 1a: **Bulharsko – kritérium inflace od roku 2004**  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)

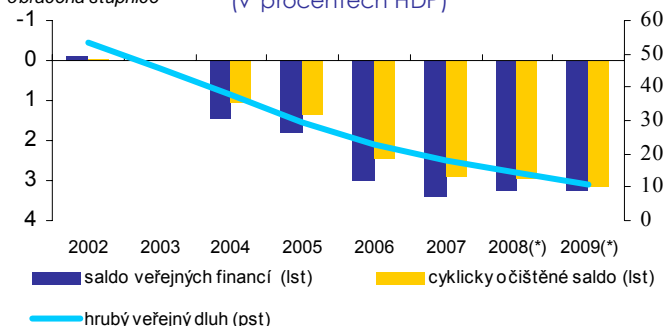


Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Bulharsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí se v Bulharsku v posledních několika letech výrazně zlepšilo a přešlo z vyrovnaného stavu v roce 2003 k přebytku ve výši 3,4 % HDP v roce 2007. Ačkoliv se podíl celkových příjmů na HDP zvyšoval, výdaje jako podíl HDP byly po většinu období omezené. Hrubá zadluženost veřejných financí sledovala klesající tendenci, a to z více než 50 % HDP v roce 2002 na 18 % HDP v roce 2007. Na základě předpokladu nezměněné politiky předpokládá prognóza útvarů Komise z jara 2008, že v roce 2008 a 2009 přebytek zůstane přibližně ve výši 3 % HDP, zatímco zadluženost by měla mít nadále klesající tendenci a v roce 2009 by měla dosáhnout 11 % HDP.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Bulharsko splňuje.

graf 1b: **Bulharsko – saldo veřejných financí a veřejný dluh**  
obrátená stupnice (v procentech HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008  
Zdroj: Eurostat, útvary Komise

Bulharský lev se neúčastní ERM II. Od roku 1997 Bulharsko provádí režim pevného kurzu zavěšeného na německou marku a později na euro. Režim pevného kurzu napomohl makroekonomické stabilizaci a od svého zavedení funguje bezproblémově. Doplnkové ukazatele neukazují na tlaky na směnný kurz v průběhu posuzovaného období, ačkoliv zdá se, že se vnímání rizika ze strany investorů poněkud zvýšilo v souvislosti s nedávnými nepokoji na světových finančních trzích, jak naznačuje zvyšování rozpětí úrokových sazeb v porovnání s eurozónou od konce roku 2007. Režim pevného kurzu náležitě podporují oficiální rezervy, které se v posledních letech výrazně zvýšily.

Kritérium směnného kurzu Bulharsko nespĺňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Bulharsku činila meziročně k březnu 2008 4,7 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Bulharsku nižší než referenční sazba. V období mezi rokem 2003 a 2005 se dlouhodobé úrokové sazby značně snížily, což je projevem jak poklesu celosvětových výnosů, tak zmenšujícího se rozpětí v porovnání s eurozónou. Rozpětí v porovnání s eurozónou se koncem roku 2005 prakticky uzavřelo, což bylo projevem vysoké důvěry investorů v makroekonomické výsledky a výhledy Bulharska. Od poloviny roku 2006 se rozpětí opět rozevřelo a v březnu 2008 dosáhlo přibližně 80 základních bodů při rostoucí obavě investorů ohledně rizik vyplývajících ze značných makroekonomických nerovnováh.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Bulharsko splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Bulharska se v posledních letech značně zvýšil, a to z 6 % HDP v roce 2004 na zhruba 20 % HDP v roce 2007. Velká vnější nerovnováha je odrazem jak rychlého růstu spotřeby tak i investic v kontextu dohánění. Její velikost jednoznačně překročila úroveň, kterou lze považovat za udržitelnou ve střednědobém horizontu, což znamená, že v průběhu času bude nutná podstatná úprava. Vnější schodek byl při pozitivním smýšlení investorů zcela financován přílivem přímých zahraničních investic. Vzhledem k vysoké úrovni vnějšího dluhu zahraniční pozice Bulharska znamená značnou potřebu finančních prostředků ve střednědobém horizontu. Bulharské hospodářství je silně začleněno do EU. Zvláště obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Bulharsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

### 3. ČESKÁ REPUBLIKA

V konvergenční zprávě z roku 2006 vedlo hodnocení konvergence právních předpisů k závěru, že právní předpisy v České republice, zejména zákon o České národní bance (ČNB) a zákon o finančním arbitrovi, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Zákon o ČNB byl v roce 2007 novelizován. Nebyly však odstraněny nedostatky zdůrazněné v konvergenční zprávě z roku 2006. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, nezávislosti centrální banky a zákazu měnového financování, právní předpisy České republiky, zejména zákon o ČNB a zákon o finančním arbitrovi, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Zákon o ČNB obsahuje nedostatky, které souvisí s úlohou ECB v oblasti mezinárodní spolupráce, úlohou ECB a EU při shromažďování statistických údajů a jmenování externích auditorů, podporou bezproblémového fungování platebních systémů, institucionální a osobní nezávislostí a zákazem měnového financování.

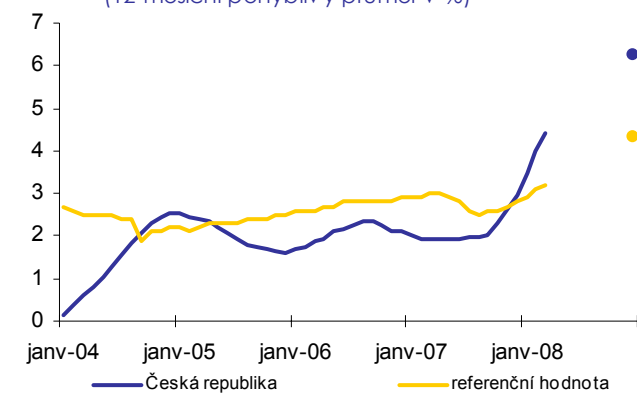
Od prosince 2007 byla v České republice průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v České republice v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 4,4 %, což je více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a v příštích měsících se bude zřejmě od referenční hodnoty dále odchylovat.

Inflace v České republice se poté, co od roku 2004 kolísala okolo 2 %, v druhém pololetí 2007 značně zvýšila v kontextu rostoucích cen energie a potravin. K zvýšení celkové inflace došlo navzdory dalšímu značnému posilování české koruny, která se trvale zhodnocuje od roku 2004. V průběhu prvního čtvrtletí 2008 roční inflace měřená indexem HISC, tlačena nahoru změnami nepřímých daní a růstem regulovaných cen, vzrostla na nejvyšší hodnotu za posledních devět let ve výši téměř 8 %. Současný růst hlavních ukazatelů inflace naznačuje, že se zvýšily rovněž základní domácí inflační tlaky. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008 inflace pravděpodobně zůstane na vyšší úrovni po většinu roku 2008, zejména kvůli dopadu vyšších komoditních cen a jednorázových správních opatření, poté se však v roce 2009 předpokládá prudký pokles v průměru pod 3 %, jelikož toto zvýšení nebude při výpočtu roční míry inflace bráno v úvahu. Poměrně nízká cenová úroveň v České republice (62 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Česká republika nesplňuje.



graf 2a: Česká republika – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.

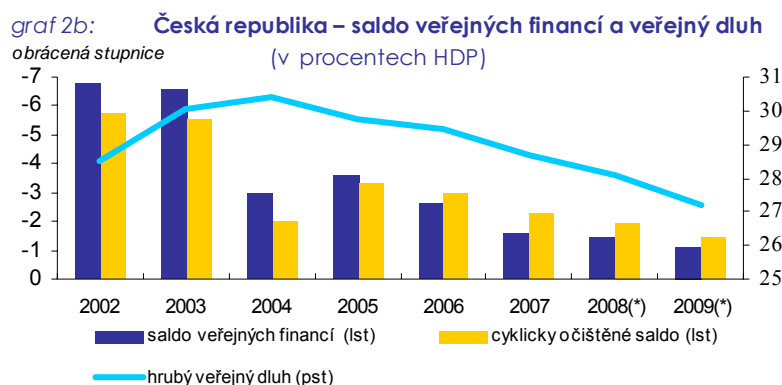
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Českou republiku se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 5. července 2004)<sup>7</sup>. Rada České republiky doporučila, aby ve střednědobém horizontu přijala opatření ke snížení schodku do roku 2008 pod 3 % HDP věrohodným a udržitelným způsobem. Míra celkového schodku veřejných financí v České republice se od roku 2004 značně snížila. Celkový schodek veřejných financí se v roce 2006 zlepšil na 2,7 % HDP a v roce 2007 na 1,6 % HDP. To je výsledkem vyšších příjmů oproti očekáváním a určitých omezení na straně výdajů. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, bude v roce 2008 činit podíl schodku na HDP 1,4 % HDP a v roce 2009 se mírně sníží na 1,1 % HDP, zatímco celkový veřejný dluh se podle očekávání sníží z 28,1 % HDP v roce 2008 na 27,2 % v roce 2009.

S ohledem na tento vývoj a prognózu útvarů Komise z jara 2008 se Komise domnívá, že nadměrný schodek byl odstraněn věrohodným a udržitelným snížením schodku rozpočtu pod 3 % HDP. Komise proto doporučuje, aby Rada v případě České republiky zrušila rozhodnutí o existenci nadměrného schodku (SEK(2008) 571).

Pokud Rada v případě České republiky rozhodne o zrušení postupu při nadměrném schodku, bude Česká republika splňovat kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů.

<sup>7</sup> 2005/185/ES, Úř. věst. L 62, 9.3.2005, s. 20.



Česká koruna se neúčastní ERM II. Česká republika provádí režim plovoucího směnného kurzu. V průběhu dvouletého posuzovaného období se koruna zhodnotila vůči euru o téměř 13 %. Zdá se, že krátkodobá nestálost koruny odrážela změny podmínek na světových finančních trzích, ačkoliv určitou úlohu hrály rovněž domácí činitele (např. vývoj rozdílu úrokových sazeb v porovnání s hlavními světovými měnami).

Kritérium směnného kurzu Česká republika nesplňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v České republice činila mezitím k březnu 2008 4,5 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v České republice nižší než referenční hodnota. Očekávaná inflace na nízké úrovni a zhodnocení koruny přispělo k zachování výnosů na nízké úrovni. Dlouhodobé úrokové sazby se v České republice od roku 2005 pohybovaly v blízkosti úrovně v eurozóně či pod touto úrovní, ačkoliv rozpětí bylo od druhého pololetí 2007 mírně kladné, což odráželo především odlišný výhled, pokud jde o sazby v České republice v porovnání s eurozónou, a snížení celosvětové ochoty riskovat.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Česká republika splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek v České republice se významně snížil z přibližně 6 % HDP v období 2002–2004 na 1,6 % HDP v roce 2005, načež se v období 2006–2007 zvýšil na průměr přibližně 2,6%. Dobré výsledky v oblasti bilance zahraničního obchodu lze přičíst hlavně nárůstu obchodních vývozu, poháněných zejména zahraničními investicemi do výroby. Od přistoupení k EU byl vnější schodek zcela financován přílivem přímých zahraničních investic. České hospodářství je silně začleněno do EU. Zvláště obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Česká republika nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

#### 4. ESTONSKO

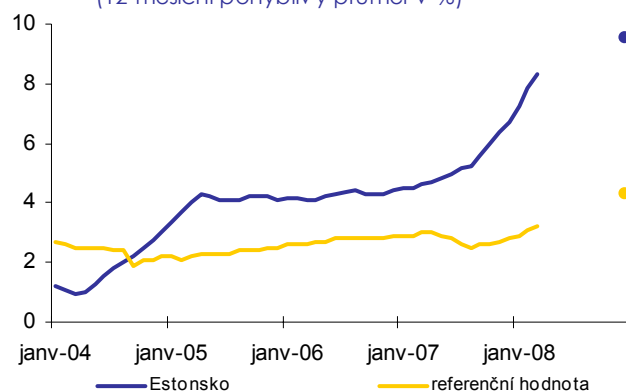
Jak se uvádí v konvergenční zprávě z roku 2006, všechny neslučitelnosti právních předpisů uvedené v konvergenční zprávě z roku 2004 byly odstraněny. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, článek 111 estonské ústavy není formálně slučitelný s požadavky Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Avšak rozhodnutí Komory pro přezkum ústavy při Vrchním soudu Estonska ze dne 11. května 2006 poskytuje právní jistotu, pokud jde o nepoužitelnost článku 111 po zavedení eura v Estonsku. Vnitrostátní právní předpisy v Estonsku lze považovat za slučitelné s požadavky Smlouvy a statutem ESCB/ECB s výhradou zrušení měnového zákona a zákona o zajištění estonské koruny s účinkem ode dne zavedení eura. Zákon o Eesti Pank však dosud obsahuje určité nedostatky související se začleněním Eesti Pank do ESCB, pokud jde o emise bankovek a shromažďování statistických údajů.

Od září 2004 byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Estonsku vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Estonsku ve 12 měsících předcházejících březnu 2008 činila 8,3 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že v příštích měsících se bude od referenční hodnoty dále odchylovat.

V posledních letech se inflace měřená indexem HISC v Estonsku prudce zvýšila, přičemž průměrná roční inflace vzrostla v roce 2007 na 6,75 % a počátkem roku 2008 dosáhla měsíční meziroční inflace dvoumístných čísel. Rostoucí inflace odrážela silný růst domácí poptávky a rostoucí mzdové náklady spolu s významnými tlaky, pokud jde o ceny potravin a energie. Výsledky v oblasti inflace v příštích měsících budou projevem pokračujících tlaků směrem nahoru vyplývajících z vývoje mzdových nákladů, vyšších cen energie a potravin a dopadu zvýšení spotřebních daní. Pro další roky se předpokládá snížení inflace z 9,5 % v roce 2008 na 5 % v roce 2009 v souladu s ochlazováním ekonomiky a vymizením jednorázových účinků. Poměrně nízká cenová úroveň v Estonsku (67 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Estonsko nesplňuje.

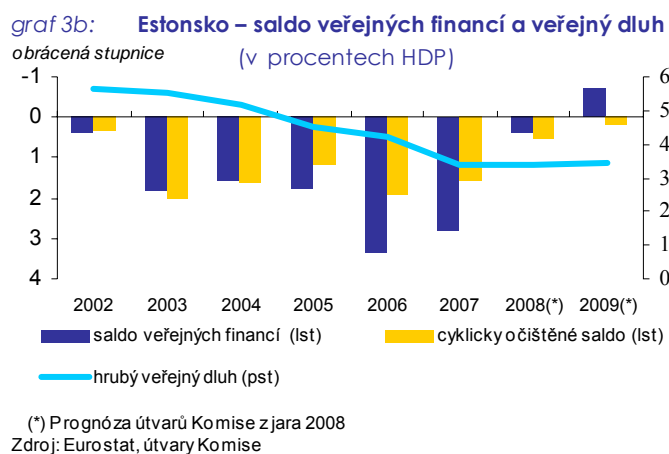
graf 3a: Estonsko – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Estonsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V období od roku 2002 do roku 2007 Estonsko zaznamenalo průměrný přebytek veřejných financí ve výši přibližně 2 % HDP. V roce 2007 Estonsko zaznamenalo celkový přebytek veřejných financí ve výši 2,8 % v porovnání s nejvyšší hodnotou ve výši 3,4 % o rok dříve. Hrubá zadluženost veřejných financí v roce 2007 činila 3,4 % HDP, což je nejméně ze všech členských států EU. Orgány využily období silného růstu k vytvoření značných státních rezerv. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, se přebytek v roce 2008 značně sníží na 0,4 % HDP a v roce 2009 se objeví schodek ve výši 0,7 %, a to z důvodu prudce zpomalující ekonomiky. Předpokládá se, že se v roce 2008 a 2009 zadluženost ustálí přibližně na současných úrovních.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Estonsko splňuje.



Estonská koruna se účastní v ERM II od 28. června 2004, tj. v době přijetí této zprávy, více než dva roky. Před vstupem do ERM II Estonsko od roku 1992 provádělo režim pevného kurzu zavěšeného na německou marku a později na euro. Při vstupu do ERM II se Estonsko zavázalo k jednostrannému udržování pevného směnného kurzu v rámci tohoto mechanismu. Doplnkové ukazatele neukazují na tlaky na směnný kurz, ačkoliv zvýšení krátkodobých úrokových sazeb koncem roku 2007 poukázalo na vnímání vyššího rizika ze strany trhů. Směnný kurz je nadále náležitě podporován oficiálními rezervami. V průběhu dvouletého posuzovaného období se estonská koruna neodchýlila od svého středního kurzu a nebyla vystavena silným tlakům.

Kritérium směnného kurzu Estonsko splňuje.

V důsledku nízké úrovně veřejného dluhu v Estonsku nejsou ke srovnání dostupné dlouhodobé státní dluhopisy nebo jiné srovnatelné cenné papíry, aby bylo možno posoudit stálost konvergence projevující se v dlouhodobých úrokových sazbách. Na základě vývoje ukazatele úrokové sazby bankovních úvěrů v estonských korunách pro domácnosti a jiné než finanční podniky a při zohlednění mimo jiné nízké úrovně veřejného dluhu není žádný důvod k závěru, že Estonsko nesplní kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Estonska se v posledních letech prohloubil, když se zvýšil z průměru zhruba 10 % HDP v období 2002 až 2005 na zhruba 16 % HDP v roce 2007. Ačkoliv vznik vysokého vnějšího schodku lze velkou měrou přičíst dočasným účinkům v hospodářství v procesu rychlého dohánění, jeho velikost jednoznačně překračuje úroveň, které lze považovat za udržitelné ve střednědobém horizontu, což znamená, že v průběhu času bude nutná podstatná úprava. Vnější schodek byl do značné míry financován půjčováním mezi bankami ve skupině. Příliv přímých zahraničních investic je značný, v poslední době však byl částečně vyvážen zvýšením přímých zahraničních investic. Vzhledem k vysoké úrovni vnějšího zadlužení zahraniční pozice Estonska znamená značnou potřebu finančních prostředků ve střednědobém horizontu. Estonské hospodářství je silně začleněno do EU. Zvláště obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Estonsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

## 5. LOTYŠSKO

Posouzení slučitelnosti právních předpisů v rámci konvergenční zprávy z roku 2006 vedlo k závěru, že právní předpisy v Lotyšsku nebyly zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Zákon o Lotyšské bance byl v červnu 2006 novelizován. Od té doby nedošlo k žádným dalším změnám. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, nezávislosti centrální banky a zákazu měnového financování, právní předpisy Lotyšska, zejména zákon o Lotyšské bance, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Existují nedostatky, co se týká cílů ESCB, podpory bezproblémového fungování platebních systémů, statistické úlohy ECB a Rady EU, jmenování externích auditorů, úlohy ECB v oblasti mezinárodní spolupráce, nezávislosti banky na institucích a nezávislosti členů rozhodovacích orgánů Lotyšské banky.

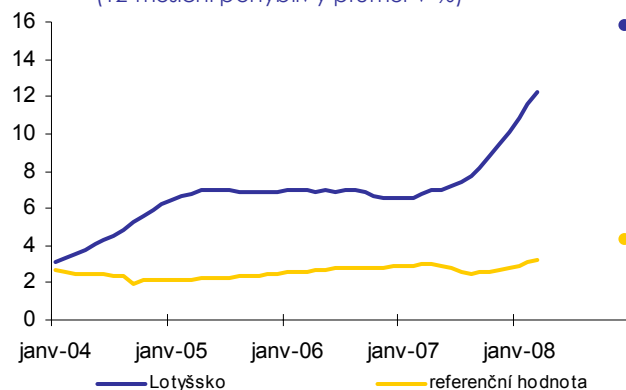
Od přistoupení k EU byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Lotyšsku vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Lotyšsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 12,3 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že se v příštích měsících bude od referenční hodnoty dále odchylovat.

V posledních letech Lotyšsko zažívá vysokou a od počátku roku 2007 rychle rostoucí inflaci měřenou indexem HISC, která byla odrazem trvalých tlaků ze strany mezd a poptávky, jakož i dopadu vnějších činitelů. V období od přistoupení k EU v květnu 2004 do počátku roku 2007 se inflace měřená indexem HISC pohybovala v rozmezí od 6 do 8 %. V průběhu roku 2007 se však celková inflace měřená indexem HISC prudce zvýšila a v prvním čtvrtletí 2008 dosáhla více než 16 %. Vyšší inflace byla částečně projevem růstu regulovaných cen a spotřebních daní i celosvětového růstu cen energie a potravin. K náhlému vzestupu inflace však významně přispěly tlaky z domácích zdrojů, jak dokládá rostoucí inflace u všech hlavních složek indexu HISC s výjimkou neenergetického průmyslového zboží. Podle předpokladů zůstane inflace v roce 2008 přibližně na současné vyšší úrovni,

což je v průměru přibližně 16 % ročně, a v roce 2009 se zpomalí, ačkoliv zůstane nadále na poměrně vysoké úrovni ve výši přibližně 8,5 %, a to v reakci na očekávané hospodářské zpomalení a vymizení dopadu růstu komoditních cen. Poměrně nízká cenová úroveň v Lotyšsku (61% průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Lotyšsko nesplňuje.

graf 4a: Lotyšsko – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)

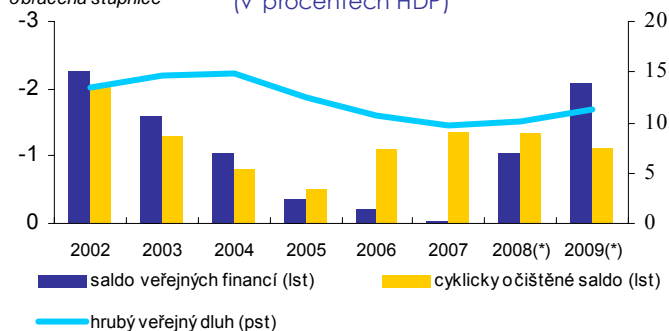


Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Lotyšsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Od roku 2002 se stav veřejných financí postupně zlepšoval a v roce 2007 bylo dosaženo vyváženého rozpočtu. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, se v letech 2008 a 2009 zhorší stav veřejných financí, protože ekonomika prudce zpomaluje, přičemž očekávaný schodek na rok 2009 je těsně nad 2 % HDP. Celkový veřejný dluh byl od počátku desetiletí nižší než 15 % HDP, v roce 2007 dosáhl 9,7 % HDP a podle očekávání se v roce 2008 a 2009 zvýší pouze mírně.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Lotyšsko splňuje.

graf 4b: Lotyšsko – saldo veřejných financí a veřejný dluh  
obrácená stupnice (v procentech HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008  
Zdroj: Eurostat, útvary Komise

Lotyšský lat se účastní ERM II od 2. května 2005, tj. v době přijetí této zprávy více než dva roky. Před vstupem do ERM II Lotyšsko provádělo zavěšení směnného kurzu, zpočátku na koš měn ZPČ (zvláštní práva čerpání) a od 1. ledna 2005 na euro. Při vstupu do ERM II se Lotyšsko zavázalo k jednostrannému udržování směnného kurzu latu v rozpětí  $\pm 1$  procenta od středního kurzu. V průběhu posuzovaného období se lat pohyboval blízko středního kurzu a nebyl vystaven silným tlakům, ačkoliv se objevily dočasné případy nestálosti finančního trhu. Do poloviny února 2007 byl lat obchodován blízko horní hranice jednostranně stanoveného pásma s velmi omezenými výkyvy. V polovině února 2007 směnný kurz vůči euru náhle oslabil v situaci vysoké nejistoty na trhu a do konce března 2007 byl lat obchodován blízko dolní hranice jednostranně stanoveného fluktuačního rozpětí ve výši  $\pm 1$  %. Následně však směnný kurz opět posílil a většinou se pohyboval v horní polovině fluktuačního rozpětí, ačkoliv s určitými krátkodobými výkyvy. Doplňkové ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, neukazují na trvalé tlaky na směnný kurz, ačkoliv zvyšování krátkodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou od počátku 2007 (které dosáhlo vrcholu koncem roku 2007) naznačuje vnímání vyššího rizika ze strany trhů.

Kritérium směnného kurzu Lotyšsko splňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Lotyšsku činila meziročně k březnu 2008 5,4 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Lotyšsku nižší než referenční hodnota. Rozpětí výnosů dlouhodobých dluhopisů v porovnání s eurozónou se na jaře 2006 uzavřelo. Následně se však v březnu 2008 rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou zvýšilo přibližně na 120 základních bodů při rostoucích obavách investorů ohledně rizik vyplývajících ze značných makroekonomických nerovnováh.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Lotyšsko splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Lotyšska se v posledních letech prudce zvýšil, od roku 2004 překračoval 10 % HDP a v roce 2007 vzrostl na 20,9 %. To odráželo zejména schodek obchodu, jelikož dovoz byl podporován silnou domácí poptávkou. Ačkoliv vznik vysokého vnějšího schodku lze velkou měrou přičíst dočasným účinkům v hospodářství v procesu rychlého dohánění, jeho velikost jednoznačně překračuje úroveň, které lze považovat za udržitelné ve střednědobém horizontu, což znamená, že v průběhu času bude nutná podstatná úprava. Schodek bilance zahraničního obchodu byl financován především přílivem ostatních investic spojených velkou měrou s financováním bank v rámci skupiny. Vzhledem k vysoké úrovni vnějšího zadlužení zahraniční pozice znamená značnou potřebu finančních prostředků ve střednědobém horizontu. Lotyšské hospodářství se stále více začleňuje do EU. Obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli značnému stupni zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Lotyšsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

## 6. LITVA

Jak se již uvádělo v konvergenční zprávě z roku 2006, právní předpisy v Litvě, zejména zákon o Litevské bance, jsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB.

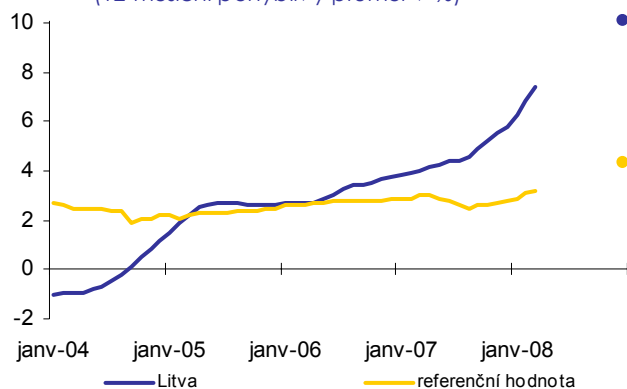
Od dubna 2005 byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Litvě vyšší než referenční hodnota s výjimkou dubna 2006, kdy se rovnala referenční hodnotě. Průměrná míra inflace v Litvě ve 12 měsících předcházejících březnu 2008 činila 7,4 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že se v příštích měsících bude od referenční hodnoty dále odchylovat.

Od poloviny roku 2005 vykazovala inflace měřená indexem HISC v Litvě rostoucí tendenci, přičemž v roce 2007 inflace vzrostla na 5,8 % a měsíční meziroční inflace dosáhla počátkem roku 2008 dvojmístných čísel. Růst inflace odrážel kombinaci činitelů, včetně vyšších cen energie na světových trzích, nárůst regulovaných cen a růst cen čerstvých a zpracovaných potravin zejména v roce 2007. V kontextu rostoucího tlaku ze strany trhu práce a zvyšujících se mzdových nákladů bylo zrychlování inflace poháněno rovněž činiteli poptávky, což vedlo k rychlému růstu cen služeb.

V roce 2008 se předpokládá další značný růst inflace, což je projevem tlaku cen ropy a zemědělských produktů směrem nahoru, velkého růstu cen dováženého plynu a spotřebních daní z tabáku, paliv a alkoholu a rychlého růstu mezd. Předpokládá se, že se inflace bude zmírňovat jen postupně, a to z roční průměrné výše okolo 10 % v roce 2008 na přibližně 7 % v roce 2009, což je odrazem opožděné odezvy cen na zpomalení růstu a zmírnění cen ropy a potravin. Poměrně nízká cenová úroveň v Litvě (57 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Litva nesplňuje.

graf 5a: Litva – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



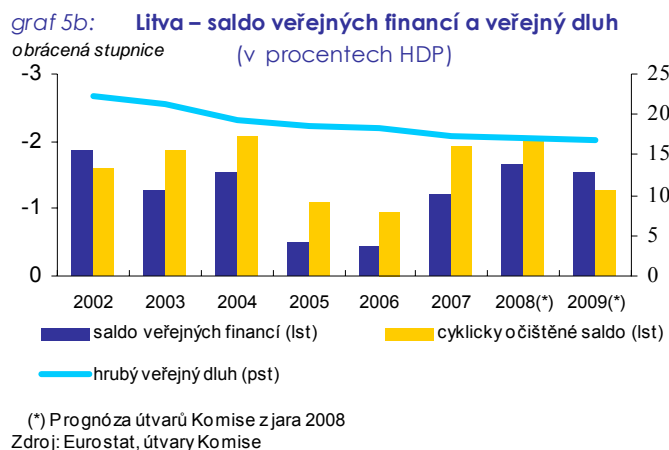
Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.

Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.



Na Litvu se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Snaha o konsolidaci rozpočtu vedla ke snížení schodku z přibližně 2 % HDP v roce 2002 na 0,5 % HDP v roce 2005. Poté schodek rozpočtu opět vzrostl a v roce 2007 činil 1,2 %. Podíl příjmů na HDP se po roce 2004 zvýšil, což odráží zejména rostoucí příliv finančních prostředků EU, zatímco podíl běžných primárních výdajů na HDP byl poměrně stálý. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, se podíl schodku na HDP v roce 2008 dále zvýší na 1,7 % a v roce 2009 se sníží jen mírně na 1,5 %. Celkový veřejný dluh Litvy se trvale snižoval z 22,4 % HDP na konci roku 2002 na 17,3 % HDP na konci roku 2007 a očekává se, že se v roce 2008 a 2009 ustálí přibližně na této úrovni.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Litva splňuje.



Litva se účastní ERM II od 28. června 2004, tj. v době přijetí této zprávy více než dva roky. Před vstupem do ERM II Litevská banka prováděla od dubna 1994 režim pevného kurzu, přičemž litas byl zavěšen nejprve na americký dolar a poté byl v únoru 2002 zavěšen na euro. Při vstupu do ERM II se Litva zavázala k jednostrannému udržování pevného směnného kurzu v rámci tohoto mechanismu. V průběhu posuzovaného období se litas neodchýlil od svého středního kurzu a nebyl vystaven silným tlakům. Doplnkové ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, neukazují na tlaky na směnný kurz, ačkoliv se vnímání vyššího rizika ze strany účastníků trhu projevilo ve výrazném a trvalém zvyšování rozpětí krátkodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou v průběhu roku 2007, což se podstatně zvrátilo počátkem roku 2008.

Kritérium směnného kurzu Litva splňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Litvě meziročně k březnu 2008 činila 4,6 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Litvě nižší než referenční hodnota. Rozpětí výnosů dlouhodobých dluhopisů v porovnání s eurozónou, které se před přistoupením k ERM II v červnu 2004 výrazně zmenšovalo a v polovině roku 2007 dosáhlo nejnižší hodnoty ve výši přibližně 20 základních bodů, se poté na konci roku 2007 zvýšilo na přibližně 60 základních bodů. Toto zvyšování rozpětí částečně odráží vyšší rizikovou prémii této země při zvyšujících se obavách investorů ohledně rizik vyplývajících ze značných makroekonomických nerovnováh.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Litva splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Litvy se zvýšil z 4,7 % HDP

v roce 2001 na 12 % HDP v roce 2007, velkou měrou v důsledku silné domácí poptávky. Hlavní hnací silou byl rostoucí schodek obchodu se zbožím. Ačkoliv struktura rostoucího vnějšího schodku je v souladu s hospodářstvím v procesu rychlého dohánění, jeho velikost jednoznačně překročila úroveň, kterou lze považovat za udržitelnou ve střednědobém horizontu, což znamená, že v průběhu času bude nutná podstatná úprava. Zhoršující se bilance zahraničního obchodu byla financována zejména půjčováním mezi bankami ve skupině a v menším rozsahu přímými zahraničními investicemi. Vzhledem k značnému vnějšímu zadlužení zahraniční pozice Litvy znamená značnou potřebu finančních prostředků ve střednědobém horizontu. Litevské hospodářství je silně začleněno do EU. Obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování litevského finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli vysokému stupni zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Litva nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

## 7. MAĎARSKO

V konvergenční zprávě z roku 2006 vedlo posouzení konvergence právních předpisů k závěru, že právní předpisy v Maďarsku nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Zákon o Magyar Nemzeti Bank (MNB) byl v červenci 2007 novelizován. Ačkoliv byly odstraněny některé nedostatky, na něž upozorňovala konvergenční zpráva z roku 2006, mnoho dalších nedostatků přetrvává. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, nezávislosti a zákazu měnového financování, stávající maďarské právní předpisy, zejména zákon o MNB, statut MNB, maďarská ústava a zákon o úvěrových institucích, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Existují nedostatky, pokud jde o cíle ESCB, emise bankovek a mincí, podporu bezproblémového fungování platebních systémů, statistické úlohy ECB a Rady EU, úlohy ECB v oblasti mezinárodní spolupráce, neexistenci povinnosti dodržovat režim finančního výkaznictví Eurosystemu, nezávislost guvernéra a zákazu měnového financování.

Od přistoupení k EU byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Maďarsku vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Maďarsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 7,5 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že v příštích měsících bude i nadále podstatně vyšší než referenční hodnota.

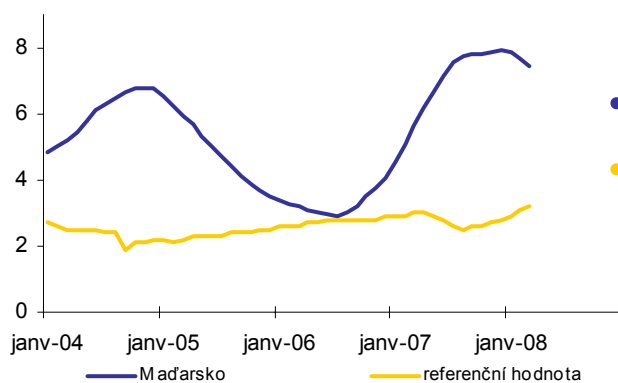
V posledních letech inflace v Maďarsku značně kolísala, zejména jako projev vývoje cen ropy a potravin. Změny regulovaných cen a zdanění nestálost inflace dále zesílily. Tyto činitele spolu s devalvací maďarského forintu vedly od druhého čtvrtletí 2006 k rychlému růstu inflace. Inflace dosáhla vrcholu v březnu 2007 ve výši 9 % a do září 2007 vykazovala klesající tendenci, což bylo projevem nižší inflace u čerstvých potravin a energie a zhodnocování forintu. Vyšší inflace v oblasti cen potravin vedla od posledního čtvrtletí roku 2007 k opětovnému růstu inflace měřené indexem HISC. V roce 2007 činila průměrná inflace 7,9 %.

S ohledem na vysoké ceny potravin, ropy, elektřiny a plynu, jakož i opožděný dopad devalvace forintu v druhém pololetí roku 2007 a počátkem roku 2008 bude inflace

podle očekávání v roce 2008 na vyšší úrovni ve výši více než 6 %. Negativní základní účinky u potravin a energie podle předpokladů sníží inflaci v roce 2009 pod 4 %. Poměrně nízká cenová úroveň v Maďarsku (60 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Maďarsko nesplňuje.

graf 6a: **Maďarsko – kritérium inflace od roku 2004**  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



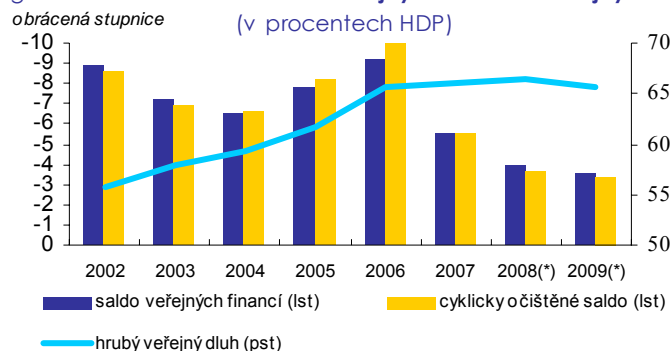
Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Maďarsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 5. července 2004)<sup>8</sup>. Rada Maďarsku doporučila, aby ve střednědobém rámci přijalo opatření s cílem do roku 2009 věrohodným a udržitelným způsobem odstranit nadměrný schodek. Díky programu konsolidace rozpočtu, který byl zahájen v polovině roku 2006, se schodek rozpočtu snížil na 5,5 % HDP v roce 2007 z 9,2 % v roce 2006. Podíl výdajů byl v roce 2007 poněkud omezený, zatímco podíl příjmů těžil z opatření zabývajících se daňovými úniky. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, se podíl schodku na HDP v roce 2008 dále zvýší na 4% HDP a v roce 2009 se sníží jen mírně na 3,6 % HDP. V důsledku fiskálního uvolňování do poloviny roku 2006 podíl zadlužení na HDP značně vzrostl a v roce 2007 dosáhl přibližně 66 %. Prognóza útvarů Komise z jara 2008 předpokládá, že celkový veřejný dluh zůstane v roce 2008 a 2009 přibližně na současné výši.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Maďarsko nesplňuje.

<sup>8</sup> 2004/918/ES, Úř. věst. L 389, 30.12.2004, s. 27.

graf 6b: Maďarsko – saldo veřejných financí a veřejný dluh



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008  
 Zdroj: Eurostat, útvary Komise

Maďarský forint se neúčastní ERM II. Forint byl jednostranně zavěšen na euro s flukтуаčním rozpětím  $\pm 15\%$  v období mezi rokem 2001 a únorem 2008, kdy byla pásma směnného kurzu zrušena a byl přijat režim volně plovoucího směnného kurzu. Mezi srpnem 2005 a srpnem 2006 došlo k značné devalvaci forintu vůči euru v reakci na rostoucí obavy ohledně fiskální situace. Forint dosáhl nejnižší hodnoty v červnu 2006, načež postupně posiloval. Tendence k posilování se změnila v polovině roku 2007, zejména jako projev rostoucí nechuti riskovat s ohledem na nové trhy a kvůli rostoucím obavám v souvislosti s hospodářskou situací Maďarska, v březnu 2008 však směnný kurz začal opět posilovat. V průběhu dvouletého posuzovaného období došlo k zhodnocení forintu vůči euru o přibližně 4,5 %.

Kritérium směnného kurzu Maďarsko nesplňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Maďarsku činila meziročně k březnu 2008 6,9 %, což je více než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Maďarsku vyšší než referenční hodnota. Rozpětí výnosů dluhopisů se v porovnání s eurozónou v říjnu 2006 zvýšilo na přibližně 400 základních bodů, což bylo projevem rostoucích obav investorů týkajících se odchylek od finančně politických cílů, a posléze se postupně snižovalo. Začalo opět růst v listopadu 2007 a počátkem roku 2008 dosáhlo přibližně 400 základních bodů v kontextu celosvětově nižší ochoty riskovat a obav ohledně domácí hospodářské situace.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Maďarsko nesplňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Maďarský vnější schodek dosáhl nejvyšší hodnoty ve výši 8,1 % HDP v roce 2004 a poté se postupně snižoval v důsledku silného růstu vývozu. V roce 2007 se dále snížil na 4 % HDP kvůli slabší domácí poptávce. Značné vnější schodky v posledních letech byly financovány zejména přílivem přímých zahraničních investic a zahraničního kapitálu, ačkoliv v roce 2007 byly hlavním zdrojem financování zahraniční půjčky bank, jelikož jednorázové činitele vedly k prudkému poklesu přílivu přímých zahraničních investic a zahraničního kapitálu. Vzhledem k vysoké úrovni vnějšího zadlužení by návrat k vyšším vnějším schodkům znamenal značnou potřebu finančních prostředků ve střednědobém horizontu. Maďarské hospodářství je silně začleněno do EU. Zvláště obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU

značně pokročilo, zejména kvůli vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Maďarsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

## 8. POLSKO

Posouzení konvergence právních předpisů v konvergenční zprávě z roku 2006 vedlo k závěru, že právní předpisy v Polsku, zejména polská ústava, zákon o Polské národní bance a zákon o Bankovním záručním fondu, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. V lednu 2007 byl zákon o Polské národní bance novelizován. Novela však neřeší žádný z nedostatků, na něž upozorňovala konvergenční zpráva z roku 2006. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a cílů měnové politiky, právní předpisy v Polsku nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Existuje řada nedostatků, co se týká odkazu na cíle ESCB, statistické úlohy ECB a Rady EU, úlohy ECB v oblasti mezinárodní spolupráce, úlohy ECB a EU při jmenování externího auditora, úlohy ECB s ohledem na fungování platebních systémů, povinnosti konzultovat některé zákony s ECB a osobní nezávislosti rozhodovacích orgánů Polské národní banky.

Od listopadu 2005 do února 2008 byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Polsku nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců předcházejících únoru 2008 činila 3,2 %, což je na úrovni referenční hodnoty, a je pravděpodobné, že v příštích měsících bude mírně vyšší než referenční hodnota.

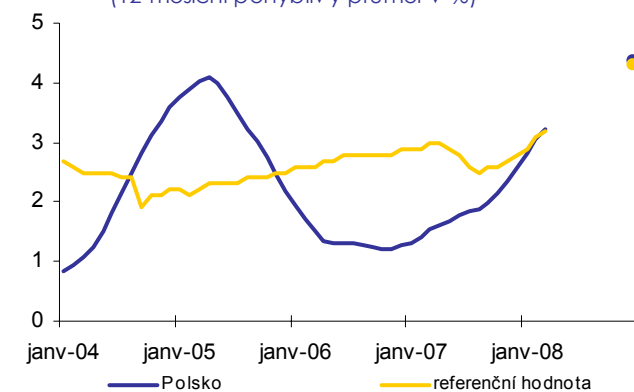
Po vysoké a kolísavé inflaci v 90. letech minulého století se inflace měřená indexem HISC v Polsku prudce snížila na velmi nízkou úroveň, která v období 2002–2006 činila v průměru okolo 2 %. Trvalé zhodnocování polského zlatého od roku 2004 mělo v posledních letech značný zmírňující účinek na inflaci. Nicméně v průběhu druhého pololetí 2007 inflace měřená indexem HISC prudce vzrostla z důvodu rostoucích cen potravin a energie, ačkoliv u široké palety kategorií přispěla k cenovým tlakům silná domácí poptávka. Roční celková inflace měřená indexem HISC v prvním čtvrtletí 2008 dosáhla 4,5 %, což byla nejvyšší úroveň od konce roku 2004.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008 zůstane inflace měřená indexem HISC pravděpodobně na vyšších úrovních po většinu roku 2008. To odráží zejména dopad vyšších komoditních cen, přičemž některé z nich přišly se zpožděním (například spotřebitelské ceny plynu a elektřiny), a tlaků ze strany poptávky vyplývajících ze silného růstu mezd a úvěrů. Roční inflace se podle předpovědi posléze mírně sníží z 4,3 % v roce 2008 na 3,4 % v roce 2009, jelikož jednorázové cenové výkyvy nebudou při výpočtu roční míry inflace brány v potaz. Tato charakteristika inflace záleží rovněž na předpokladu, že druhotné účinky dočasných činitelů, které ovlivňují stávající celkovou inflaci, zůstanou obecně omezené v kontextu rostoucího využití kapacity a zpřísňování podmínek na trhu práce. Poměrně nízká cenová úroveň v Polsku (62 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Udržitelná konvergence znamená, že dodržení referenčních hodnot odráží spíše základní činitele než dočasné faktory. V případě Polska představuje zmírňující účinek zhodnocujícího se směnného kurzu na inflaci významný dočasný faktor, avšak očekává se, že se průměrná roční inflace brzy zvýší nad referenční hodnotu.

Kritérium cenové stability Polsko nesplňuje.

graf 7a: **Polsko – kritérium inflace od roku 2004**  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.

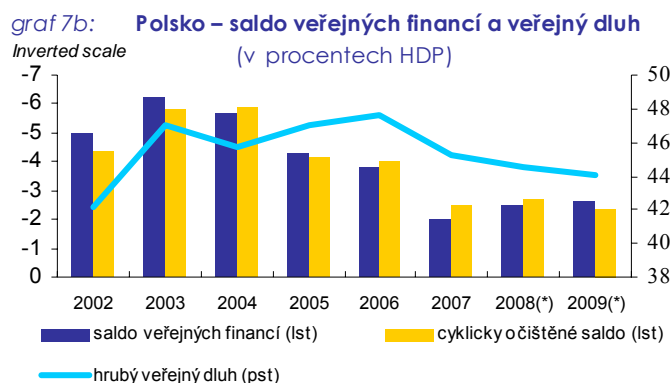
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Polsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 5. července 2004)<sup>9</sup>. Rada Polsku doporučila, aby ve střednědobém rámci přijalo opatření s cílem do roku 2007 věrohodným a udržitelným způsobem snížit schodek pod 3 % HDP. Od roku 2004 se celkový schodek veřejných financí značně snížil. Podíl schodku na HDP v roce 2007 činil 2,0 % a podle prognózy útvarů Komise z jara 2008 bude v roce 2008 a 2009 činit přibližně 2,5 % HDP, pokud se uplatní předpoklad nezměněné politiky. Celkový veřejný dluh v roce 2007 dosáhl 45,2 % HDP. Prognóza útvarů Komise z jara 2008 předpokládá v roce 2008 a 2009 mírné snižování celkového veřejného dluhu.

Na konci roku 2007 vyzvaly Komise a Rada polské orgány, aby předložily novou aktualizaci konvergenčního programu, kde popíší svou střednědobou rozpočtovou strategii na celé legislativní období, která bude směřovat k potvrzení trvalé nápravy nadměrného schodku v roce 2007 a poté bude pokračovat směrem k plnění střednědobých cílů. Polské orgány předložily novou aktualizaci konvergenčního programu na konci března 2008. Během přípravy této zprávy Komise tento program posuzuje. Vzhledem k tomuto posouzení a prognóze útvarů Komise z jara 2008 by Komise mohla navrhnout zrušení postupu při nadměrném schodku.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Polsko nesplňuje.

<sup>9</sup> 2005/183/ES, Úř. věst. L 62, 9.3.2005, s. 18.



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008  
 Zdroj: Eurostat, útvary Komise

Polský zlotý se neúčastní ERM II. Polsko provádí režim plovoucího směnného kurzu. V průběhu dvouletého posuzovaného období došlo k zhodnocení polského zlotého vůči euru o téměř 13 %. Krátkodobá nestálost zlotého je (jak se zdá) projevem zejména změn podmínek na světových finančních trzích, například obratu v ochotě riskovat, ačkoliv úlohu hrály i domácí činitele (např. nedávné zvýšení rozpětí krátkodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou).

Kritérium směnných kurzů Polsko nesplňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Polsku činila meziročně k březnu 2008 5,7 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od ledna 2006 byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Polsku nižší než referenční hodnota. Snižující se riziková prémie této země, zhodnocení polského zlotého a pozitivní vnímání investorů, pokud jde o výhledy polského hospodářství, napomohly udržení výnosů na nízké úrovni. S poklesem inflace a sazbami měnové politiky v roce 2005 se kladné rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou snížilo a poté se pohybovalo těsně nad 100 základními body, ačkoliv od poloviny roku 2007 se rozpětí zvyšuje zejména v důsledku odlišného výhledu, pokud jde o sazby v Polsku v porovnání s eurozónou, a celosvětového snížení ochoty riskovat.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Polsko splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Polska se mírně zhoršil na zhruba 2,6 % HDP v roce 2007 poté, co byl v roce 2005 na nejnižší úrovni ve výši přibližně 0,9 % HDP, z velké části kvůli zhoršení obchodní bilance, jelikož dovoz byl podporován silnou domácí poptávkou. Čistý příliv přímých zahraničních investic se od přistoupení k EU podstatně zvýšil, i když z nižší výchozí úrovně v porovnání s ostatními novými členskými státy, a zajišťuje dostatek finančních prostředků na financování vnějších schodků. Polské hospodářství je silně začleněno do EU. Obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy se rozvíjejí a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli vysokému stupni zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Polsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

## 9. RUMUNSKO

Rumunsko vstoupilo do Evropské unie dne 1. ledna 2007. V této zprávě je proto poprvé posouzena slučitelnost jeho právních předpisů s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB a jeho pokrok směrem k dosažení udržitelné hospodářské konvergence.

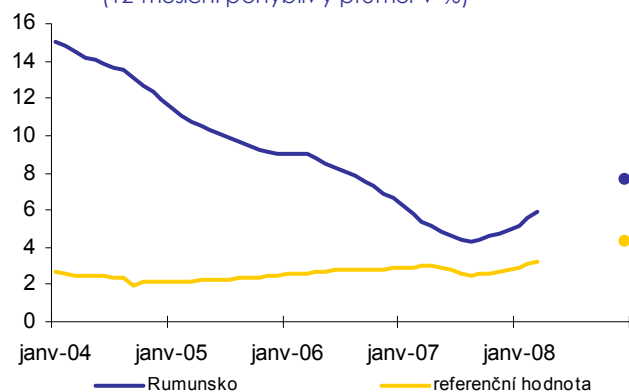
Právní základ pro Banca Națională a României (BNR) je stanoven v zákoně č. 312 ze dne 28. června 2004 o statutu BNR. Tento zákon vstoupil v platnost dne 30. července 2004 a od té doby nebyl novelizován. Co se týká začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura, její nezávislosti a zákazu měnového financování, právní předpisy Rumunska, zejména zákon o statutu BNR, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Existují nedostatky, co se týká odkazu na cíle ESCB, institucionální a osobní nezávislosti, práva ECB být konzultována v oblastech její působnosti, podpory bezproblémového fungování platebních systémů, statistické úlohy ECB a Rady EU a jejich úlohy při jmenování externího auditora.

Od přistoupení k EU byla v Rumunsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 v Rumunsku činila 5,9 %, což je podstatně více než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že se v příštích měsících bude od referenční hodnoty dále odchylovat.

Po řadu let až do roku 2006 vykazovala inflace v Rumunsku trvale klesající tendenci, a to s podporou mimo jiné zhodnocování leu od roku 2004. Celková inflace měřená indexem HISC dosáhla počátkem roku 2007 nejnižší úrovně ve výši mírně pod 4 %, posléze však výrazně vzrostla, poháněna částečně prudkým růstem cen zemědělských produktů, který byl projevem velkého sucha v létě 2007 i tendencí cen na světových trzích. Růstu inflace napomohly přetrvávající tlaky ze strany mezd a poptávky, růst cen paliva a značné oslabování leu od druhého pololetí 2007. Inflace měřená indexem HISC dosáhla v roce 2007 v průměru 4,9 % a předpokládá se, že v roce 2008 výrazně vzroste, průměrně na mírně pod 8 %, načež v roce 2009 zpomalí na přibližně 5 %, jelikož vymizí inflační dopad růstu komoditních cen. Poměrně nízká cenová úroveň v Rumunsku (57 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium cenové stability Rumunsko nesplňuje.

graf 8a: Rumunsko – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)

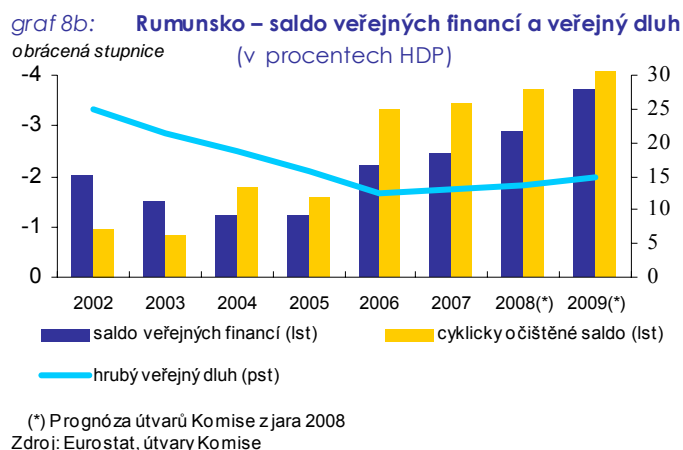


Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.



Na Rumunsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí se během posledních dvou let podstatně zhoršilo, přičemž schodek se zvýšil z 1,2 % HDP v roce 2005 na 2,5 % HDP v roce 2007. V posledních letech se podíly příjmů i výdajů na HDP postupně zvyšovaly. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, se saldo veřejných financí v roce 2008 mírně zhorší na schodek těsně pod 3 %, načež v roce 2009 bude následovat další zvýšení na 3,7 %. Celkový veřejný dluh se snížil z 25 % HDP v roce 2002 na 13 % HDP v roce 2007, přičemž pro roky 2008 a 2009 se předpokládá mírné zvýšení.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Rumunsko splňuje.



Rumunské leu se neúčastní ERM II. Rumunsko provádí režim plovoucího směnného kurzu. Od konce roku 2004 do počátku července 2007 docházelo k silnému zhodnocování leu vůči euru a dalším hlavním měnám za podpory přílivu zahraničního kapitálu a pozitivního smýšlení investorů. Začátek nepokojů na světových finančních trzích v létě 2007 znamenal počátek značného oslabování směnného kurzu leu. V posledních letech vykazovaly oficiální rezervy rostoucí tendenci a až do poloviny roku 2007 šlo zhodnocování směnného kurzu ruku v ruce se snižujícím se rozdílem tržních úrokových sazeb v porovnání s eurozónou. Zvrat ve směnném kurzu v létě 2007 byl doprovázen značným zvýšením rozpětí 3měsíční úrokové sazby.

Kritérium směnného kurzu Rumunsko nesplňuje.

Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku nad referenční hodnotou. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku byla meziročně k březnu 2008 o 7,1 % vyšší než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Po přistoupení k EU se rozpětí výnosů dlouhodobých dluhopisů zpočátku snižovalo, posléze se však v druhém pololetí 2007 opět zvýšilo následkem celosvětového finančního nepokoje, který vedl ke snížení ochoty riskovat.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Rumunsko nesplňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Vnější schodek Rumunska se v posledních letech prudce zvýšil, což je odrazem zejména schodku v obchodu, jelikož dovoz byl podpořen silnou domácí poptávkou. Vnější schodek se zvýšil z 7,5 % HDP v roce 2004 na mírně nad 13 % HDP v roce 2007. Ačkoliv struktura rostoucího vnějšího schodku je v souladu s hospodářstvím v procesu rychlého dohánění, jeho velikost jednoznačně překročila úroveň, kterou lze považovat za udržitelnou ve střednědobém horizontu, což znamená, že v průběhu času bude nutná podstatná úprava. Prudké zvýšení vnějšího schodku vedlo k výraznému nárůstu zahraničních závazků, což ve střednědobém horizontu znamená vyšší náklady financování. Zatímco až do roku 2006 byl vnější schodek z velké části pokryt přímými zahraničními investicemi, v roce 2007 nabyl na významu příliv ostatních investic (velkou měrou spojených s financováním bank v rámci skupiny). Proces začleňování obchodu do EU probíhá dobře, rumunský vývoz se však soustředí spíše na segmenty s nízkou úrovní technologií. Rumunský finanční sektor je značně zapojen do širšího sektoru EU, zejména kvůli vysokému stupni zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů a značnému půjčování v cizí měně.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Rumunsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

## 10. SLOVENSKO

V konvergenční zprávě z roku 2006 vedlo posouzení konvergence právních předpisů k závěru, že právní předpisy Slovenska, zejména zákon o Slovenské národní bance (SNB) a zákon o ochraně bankovních vkladů a o novele některých zákonů, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Existovaly nedostatky, pokud jde o začlenění do ESCB a zákaz měnového financování. K vyřešení těchto nedostatků a zajištění úplné slučitelnosti se Smlouvou a statutem ESCB/ECB byl zákon o SNB novelizován. Revidovaný zákon o SNB byl parlamentem přijat dne 28. listopadu 2007 a prezident Slovenské republiky jej podepsal dne 14. prosince 2007. Všechny nedostatky uvedené v konvergenční zprávě z roku 2006 byly odstraněny. Právní předpisy na Slovensku, zejména zákon o Slovenské národní bance a zákon o ochraně bankovních vkladů a o novele některých zákonů, jsou nyní zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB.

Od srpna 2007 byla na Slovensku průměrná inflace v období 12 měsíců na úrovni referenční hodnoty nebo nižší. Průměrná míra inflace na Slovensku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 2,2 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že v příštích měsících zůstane blízko referenční hodnoty, ačkoliv při zužujícím se rozpětí.

V posledních letech byla inflace měřená indexem HISC na Slovensku kolísavá a občas vysoká, což bylo projevem vlivu vnějších činitelů a úprav regulovaných cen a nepřímých daní. Po úpravě s ohledem na vliv zvýšení regulovaných cen byl vývoj základní inflace celkově poměrně příznivý. Zhodnocování směnného kurzu slovenské koruny od roku 2002 mělo na inflaci zmírňující účinek, zejména v roce 2007 a počátkem roku 2008 po velkém zhodnocení v období od poloviny roku 2006 do jara 2007 (14 % efektivního směnného kurzu).

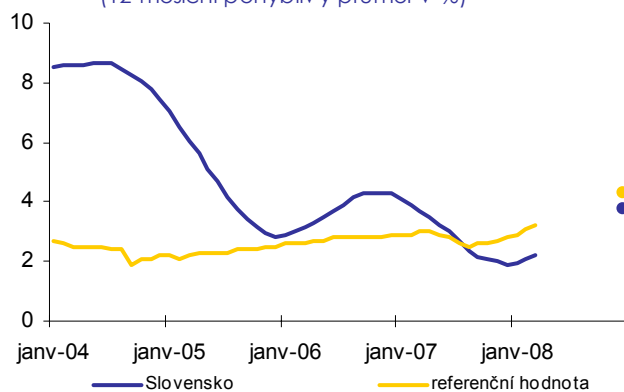
Silnější směnný kurz slovenské koruny spolu s nízkým růstem regulovaných cen energie a cen paliva přispěly k poklesu roční inflace měřené indexem HISC v létě 2007 na historické minimum ve výši 1,2 %. Následně se v prvním čtvrtletí roku 2008 inflace zvýšila na 3,4 %, zejména v důsledku celosvětových šoků ovlivňujících ceny potravin a paliva, ale rovněž kvůli určitému zvýšení cen neregulovaných služeb. Tyto činitele podle očekávání v nadcházejících měsících inflaci dále zvýší, což v roce 2008 povede k roční průměrné míře inflace ve výši přibližně 3,75 %. Podle předpovědi se průměrná inflace v roce 2009 sníží na přibližně 3,25 %. Příznivé základní účinky na konci roku 2008 související s předpokládaným nižším růstem komoditních cen a další zhodnocení směnného kurzu v prvním čtvrtletí 2008 by měly více než vyrovnat opožděný dopad vyšších spotřebních daní z tabáku a vymizení deflačního účinku zhodnocení směnného kurzu v období 2006–2007, a podpořit tudíž návrat k nižší míře inflace na konci roku. Zpřísnování podmínek na trhu práce a silný cyklický stav (s možností zvýšení poptávky domácností a mezd), jakož i možný vyšší růst regulovaných cen představují rizika pro inflaci ve střednědobém horizontu. Poměrně nízká cenová úroveň na Slovensku (58 % průměru EU v roce 2006) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Udržitelná konvergence znamená, že dodržení referenčních hodnot odráží spíše základní činitele než dočasné faktory. V případě Slovenska představuje významný dočasný faktor zmírňující účinek zhodnocujícího se směnného kurzu na inflaci. Analýza základních činitelů a skutečnost, že referenční hodnota je dodržena s širokým rozpětím, podporují kladné hodnocení splnění kritéria cenové stability.

Slovensko musí obezřetně chránit prostředí nízké inflace a příznivou situaci s ohledem na konkurenceschopnost. Po odeznění růstu produktivity v souvislosti s přílivem přímých zahraničních investic bude muset zejména pokračovat mzdová kázeň a je zaručeno urychlení strukturálních reforem ke zlepšení fungování výrobních trhů za účelem posilování konkurenčního prostředí. Zmírnit rizika inflace by napomohl rovněž ambicióznější přístup k fiskální politice. V zájmu udržení inflace pod kontrolou po případném přijetí eura podepsaly slovenská vláda a sociální partneři počátkem roku 2008 prohlášení o sociální dohodě k přijetí a používání eura na Slovensku, která zaměstnavatele a odborové svazy zavazuje zachovat růst mezd v souladu s růstem produktivity. Vláda mimoto přijala další politické závazky, například dosažení vyrovnaného rozpočtu veřejných financí do roku 2011 a další zpřísnění fiskální politiky v případě neočekávaných inflačních tlaků, jakož i soubor strukturálních opatření. Tyto politické závazky je však nutno převést v činy.

Kritérium cenové stability Slovensko splňuje.

graf 9a: Slovensko – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



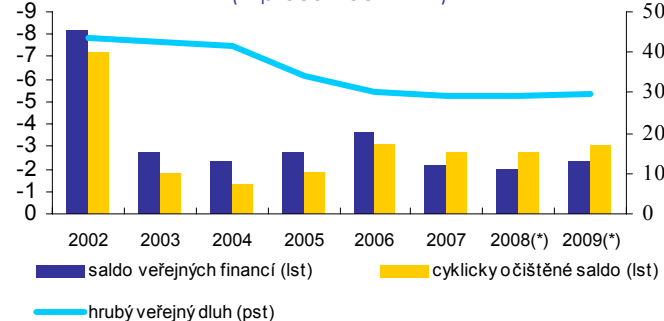
Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Slovensko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 5. července 2004)<sup>10</sup>. Rada Slovensku doporučila, aby ve střednědobém rámci přijalo opatření s cílem do roku 2007 věrohodným a udržitelným způsobem snížit schodek pod 3 % HDP. Míra celkového schodku veřejných financí na Slovensku se od roku 2002 značně snížila. Snížily se podíly příjmů i výdajů na HDP, přičemž podíl výdajů se snižoval rychlejším tempem. Podíl schodku na HDP v roce 2007 činil 2,2 % a podle prognózy útvarů Komise z jara 2008, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, bude v roce 2008 činit 2,0 % HDP, načež v roce 2009 bude následovat mírné zvýšení na 2,3 %. Celkový veřejný dluh se od počátku desetiletí značně snižoval a v roce 2007 dosáhl 29,4 % HDP. Prognóza útvarů Komise z jara 2008 předpokládá míru celkového veřejného zadlužení v roce 2008 ve výši 29,2 % HDP a v roce 2009 ve výši 29,7 %.

S ohledem na tento vývoj a prognózu útvarů Komise z jara 2008 se Komise domnívá, že nadměrný schodek byl odstraněn věrohodným a udržitelným snížením schodku rozpočtu pod 3 % HDP. Komise proto doporučuje, aby Rada v případě Slovenska zrušila rozhodnutí o existenci nadměrného schodku (SEK(2008) 572).

Pokud Rada v případě Slovenska rozhodne o zrušení postupu při nadměrném schodku, Slovensko bude splňovat kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů.

graf 9b: Slovensko – saldo veřejných financí a veřejný dluh  
obrácená stupnice (v procentech HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008  
Zdroj: Eurostat, útvary Komise

<sup>10</sup> 2005/182/ES, Úř. věst. L 62, 9.3.2005, s. 16-17.

Slovenská koruna se účastní systému ERM II od 28. listopadu 2005, tj. v době přijetí této zprávy více než dva roky. Před vstupem do ERM II Slovensko provádělo kurzový režim řízeného floatingu. Po vstupu do ERM II slovenská koruna pokračovala v zhodnocování z období před vstupem do ERM II. Trvalé zhodnocování bylo přerušeno v druhém čtvrtletí 2006, kdy koruna dočasně oslabila kvůli povolební nejistotě, pokud jde o výhledy fiskální politiky, spolu s širšími tlaky na středoevropské měny. Silné zhodnocení v období od července 2006 do března 2007 vedlo k revalvaci středního kurzu koruny o 8,5 % s účinkem od 19. března 2007. Po revalvaci se směnný kurz koruny pohyboval okolo 3 % a 7,3 % nad novým středním kurzem až do ledna 2008, kdy opětovně tlaky na zhodnocení zvedly korunu v březnu a dubnu na 8–9 % nad střední kurz ERM II. V průběhu dvouletého posuzovaného období se koruna obchodovala téměř vždy v horní části flukтуаčního rozpětí s průměrnou odchylkou od středního kurzu ve výši 5,4 %. Zhodnocení v rámci ERM II v průběhu posuzovaného období lze považovat za zhodnocení, které je v souladu se základními činiteli, a koruna nebyla vystavena silným tlakům.

Kritérium směnného kurzu Slovensko splňuje.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba na Slovensku činila meziročně k březnu 2008 4,5 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. Od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby na Slovensku nižší než referenční hodnota. Rozpětí výnosů dlouhodobých dluhopisů se v porovnání s eurozónou od roku 2002 výrazně snižovalo a v dubnu 2007 prakticky vymizelo. Faktory v pozadí této tendence byly klesající rizikové prémie země spojené s konsolidací rozpočtu a dalekosáhlými strukturálními reformami v období 2002–2005 a v poslední době příznivý výhled, pokud jde o inflaci, a související snížení krátkodobých sazeb. Od poloviny roku 2007 se znovu objevilo mírné kladné rozpětí ve výši přibližně 30 základních bodů, což je projevem významného poklesu dlouhodobých úrokových sazeb v eurozóně.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Slovensko splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Slovenská bilance zahraničního obchodu v posledních letech velmi kolísala v důsledku výkyvů ve vývozní výkonnosti poháněné novými výrobními kapacitami souvisejícími s přímými zahraničními investicemi, zejména v automobilovém průmyslu a odvětví elektronického zařízení. Vnější schodek se po značném zhoršení z 0,8 % HDP v roce 2003 na více než 8 % HDP v období 2005–2006 kvůli dynamické soukromé spotřebě a zvýšení dovozu souvisejícího s přímými zahraničními investicemi snížil v roce 2007 zpět na 5,3 % HDP, jelikož vývozní výkonnost byla podpořena zahájením výroby v nových kapacitách financovaných přímými zahraničními investicemi. Vnější schodek byl financován zejména velkým čistým přílivem přímých zahraničních investic. Slovenské hospodářství je silně začleněno do EU. Obchodní vztahy a vztahy v oblasti přímých zahraničních investic s ostatními členskými státy jsou rozsáhlé a začleňování domácího finančního sektoru do širšího sektoru EU značně pokročilo, zejména kvůli značnému stupni zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií, s přihlédnutím k dalším faktorům a za předpokladu, že Rada bude jednat v souladu s doporučením Komise na zrušení rozhodnutí o nadměrném schodku, se Komise domnívá, že Slovensko splňuje podmínky pro přijetí eura.

## 11. ŠVÉDSKO

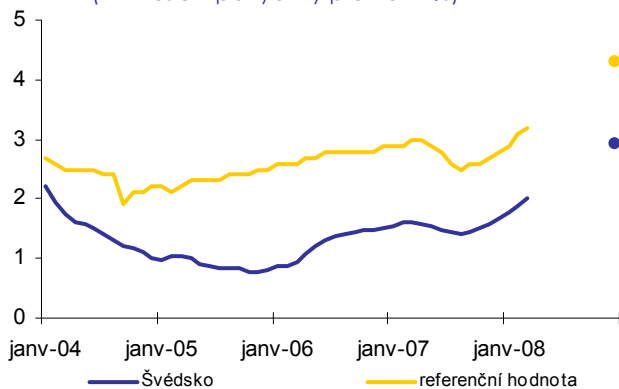
V konvergenční zprávě z roku 2006 vedlo posouzení konvergence právních předpisů k závěru, že právní předpisy Švédska nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy a statutem ESCB/ECB. Zákon o Sveriges Riksbank byl v roce 2006 a 2007 novelizován, aniž by byly odstraněny nedostatky, na něž upozorňovala konvergenční zpráva z roku 2006. Co se týká nezávislosti centrální banky a jejího začlenění do ESCB v době přijetí eura, právní předpisy ve Švédsku, zejména zákon o Sveriges Riksbank, Instrument of Government (součást švédské ústavy) a zákon o kurzové politice, nejsou zcela slučitelné s články 108 a 109 Smlouvy o ES a statutem ESCB/ECB. Existuje řada nedostatků, co se týká cílů Sveriges Riksbank, podpory bezproblémového fungování platebních systémů, zákazu měnového financování, úlohy ECB při fungování platebních systémů a v oblasti mezinárodní spolupráce, statistické úlohy ECB a EU a jejich úlohy při jmenování externích auditorů.

Od zahájení sledování v prosinci 1996 byla průměrná inflace ve Švédsku v období 12 měsíců nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace ve Švédsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2008 činila 2,0 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 3,2 %, a je pravděpodobné, že v příštích měsících bude nadále podstatně nižší než referenční hodnota.

Až do konce roku 2005 vykazovala inflace ve Švédsku měřená indexem HISC klesající tendenci, poté však opět rostla. Klesající inflace měřená indexem HISC až do konce roku 2005 souvisela zejména s vysokým růstem produktivity podpořeným cyklickou složkou, jakož i dopadem rozsáhlých investic do informačních technologií. Druhým činitelem, který k tomuto přispěl, byly nižší dovozní ceny v důsledku postupného zhodnocování švédské koruny mezi rokem 2002 a 2004 a zvýšená mezinárodní hospodářská soutěž. Růst od konce roku 2005 byl projevem zejména vyšších cen ropy a elektřiny. K vyšší inflaci v průběhu poslední části roku 2007 mimoto přispěly v souladu s celosvětovým vývojem ceny potravin. Podle předpovědi se inflace sníží z 2,4 % v roce 2008 na přibližně 1,9 % v roce 2009.

Kritérium cenové stability Švédsko splňuje.

graf 10a: Švédsko – kritérium inflace od roku 2004  
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)



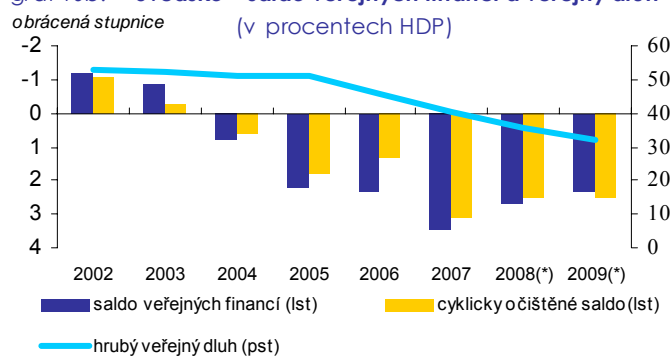
Poznámka: body znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi v prosinci 2008.

Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2008.

Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V období 2002–2007 se stav veřejných financí ve Švédsku trvale zlepšoval, přičemž saldo veřejných financí přešlo od schodku ve výši přibližně 1 % HDP v roce 2002 na přebytek ve výši 3,5 % v roce 2007, částečně kvůli cyklickému zlepšení hospodářství. Podíl příjmů byl stálý ve výši přibližně 55 % HDP, zatímco podíl výdajů na HDP se postupně snižoval (z 56,5 % v roce 2002 na 52,5 % v roce 2007). V souladu s příznivým fiskálním vývojem se hrubá zadluženost veřejných financí snížila z 52,6 % HDP v roce 2002 na 40,6 % v roce 2007. Na základě předpokladu nezměněné politiky předpokládá prognóza útvarů Komise z jara 2008 v roce 2008 a 2009 pokles přebytku veřejných financí na více než 2 % HDP a také, že míra zadlužení bude nadále vykazovat klesající tendenci a v roce 2009 dosáhne 32 % HDP.

Kritérium týkající se stavu veřejných rozpočtů Švédsko splňuje.

graf 10b: Švédsko – saldo veřejných financí a veřejný dluh



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2008

Zdroj: Eurostat, útvary Komise

Švédská koruna se neúčastní ERM II. Švédsko provádí režim plovoucího směnného kurzu a cílené inflace od počátku 90. let minulého století. Po rychlé devalvaci po zrušení systému zavěšeného kurzu v roce 1992 se kurz švédské koruny k německé marce a následně k euru pohyboval v poměrně úzkém rozpětí. V průběhu dvouletého posuzovaného období byl kurz koruny v rozmezí od 9 do 9,50 SEK/EUR, a v průměru nad 9,2 SEK/EUR.

Kritérium směnného kurzu Švédsko nesplňuje.

V březnu 2008 činila dvanáctiměsíční klouzavá průměrná úroková sazba švédských desetiletých dluhopisů 4,2 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,5 %. V posledních letech byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby trvale nižší než referenční hodnota. Rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb se v porovnání s eurozónou postupně snižovalo z přibližně 50 základních bodů v roce 2003 na -25 základních bodů v polovině roku 2007. Následně se v souladu se snižováním rozdílu v krátkodobých úrokových sazbách postupně snížilo záporné rozpětí mezi dlouhodobými úrokovými sazbami ve Švédsku a eurozóně na současnou úroveň rovnající se přibližně nule.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Švédsko splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Švédský zahraniční účet je v přebytku od poloviny 90. let minulého století, a to z důvodu vysokého čistého vývozu zboží a v menším rozsahu služeb. Přebytek zahraničního účtu se zvýšil z 4,9 % HDP v roce 2002 na přibližně 6–7 % HDP v posledních letech. Švédské hospodářství je otevřené a silně začleněné do EU s podílem obchodu se zbožím v rámci EU ve výši přibližně dvou třetin na straně vývozu i dovozu. Relativní význam obchodu se službami v rámci EU se v daném období mírně zvýšil a je nad průměrem EU-27. Začlenění švédského finančního sektoru do širšího sektoru EU souvisí zejména s vazbami s ostatními severskými a pobaltskými státy. Švédský finanční sektor je celkově velmi dobře vyvinutý, a to co do velikosti i propracovanosti, a odpovídá vyspělé fázi hospodářského vývoje.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a splnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Švédsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.