



V Bruselu dne 4.6.2014
COM(2014) 326 final

ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2014

(vypracovaná v souladu s čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie)
{SWD(2014) 177 final}

1. ÚČEL ZPRÁVY

Podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“) musí Komise a Evropská centrální banka (ECB) alespoň jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka¹, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Poslední konvergenční zprávy Komise a ECB týkající se všech členských států, na které se vztahuje výjimka, byly přijaty v květnu 2012².

Konvergenční zpráva z roku 2014 se týká těchto osmi členských států, na které se vztahuje výjimka: Bulharska, České republiky, Chorvatska, Litvy, Maďarska, Polska, Rumunska a Švédska³. Podrobnější posouzení stupně konvergence v těchto členských státech obsahuje technická příloha této zprávy (SWD(2014) 177). V době vydání konvergenční zprávy z roku 2012 vykazovaly členské státy různou míru pokroku v konvergenci, neboť mnohé z nich prováděly výrazné korekce dříve nakumulovaných makroekonomických nerovnováh, a to v podmínkách hospodářské a finanční krize. Také toto posouzení se uskutečnilo za stále obtížných vnějších podmínek, ačkoli hospodářské oživení v členských státech, na které se vztahuje výjimka, je obecně silnější a vnímání rizik na finančních trzích nižší.

Obsah zpráv vypracovaných Komisí a ECB se řídí ustanoveními čl. 140 odst. 1 SFEU. Podle tohoto článku musí zprávy zahrnovat posouzení slučitelnosti právních předpisů jednotlivých členských států, včetně statutů národních centrálních bank, s články 130 a 131 SFEU a se statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut ESCB/ECB“). Zprávy také musí posoudit, zda bylo v daném členském státě dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, a to na základě splnění kritérií konvergence (cenové stability, veřejných financí, stability směnného kurzu, dlouhodobých úrokových sazeb) a zohlednění dalších faktorů zmíněných v čl. 140 odst. 1 posledním pododstavci SFEU. Tato čtyři konvergenční kritéria jsou popsána v protokolu připojeném ke smlouvám (Protokol č. 13 o kritériích konvergence).

Hospodářská a finanční krize spolu s nedávnou krizí státních dluhopisů v eurozóně odhalila nedostatky systému správy ekonomických záležitostí hospodářské a měnové unie (HMU) a ukázala, že je třeba komplexněji využívat jeho stávající nástroje. S cílem zajistit udržitelné fungování HMU bylo následně provedeno celkové posílení správy ekonomických záležitostí v Unii. Posouzení konvergence je tak v souladu s obecnějším přístupem evropského semestru, který uceleně a včas sleduje problémy hospodářské politiky, jimž HMU čelí při zajišťování fiskální udržitelnosti, konkurenceschopnosti, stability finančních trhů a ekonomického růstu. K hlavním inovacím obsaženým v reformě správy ekonomických záležitostí, jež umožňují lépe posoudit proces konvergence každého členského státu a jeho udržitelnost, patří mimo jiné posílení postupu při nadměrném schodku v rámci reformy Paktu o stabilitě a růstu z roku 2011 a nové nástroje v oblasti dohledu nad makroekonomickou nerovnováhou. V této zprávě je zohledněno zejména posouzení konvergenčních

¹ Členské státy, které zatím nesplnily podmínky nezbytné pro přijetí eura, se označují jako „členské státy, na které se vztahuje výjimka“. Dánsko a Spojené království si před přijetím Maastrichtské smlouvy vyjednaly trvalou výjimku a třetí fáze HMU se neúčastní.

² V roce 2013 vypracovaly Komise a ECB na žádost vnitrostátních orgánů konvergenční zprávy o Lotyšsku. Lotyšsko dne 1. ledna 2014 přijalo euro.

³ Dánsko a Spojené království neprojeví zájem přijmout euro, a proto v tomto posouzení nejsou zahrnuty.

programů na rok 2014 a zjištění vyplývající ze zprávy mechanismu varování v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze⁴.

Kritéria konvergence

Přezkoumání slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů, včetně statutů národních centrálních bank, s článkem 130 SFEU a s povinností souladu podle článku 131 SFEU zahrnuje posouzení dodržování zákazu měnového financování (článek 123) a zákazu zvýhodněného přístupu (článek 124), slučitelnosti s cíli ESCB (čl. 127 odst. 1) a úkoly ESCB (čl. 127 odst. 2) a dalších aspektů týkajících se začlenění národních centrálních bank do ESCB v okamžiku přijetí eura.

Kritérium cenové stability je vymezeno v čl. 140 odst. 1 první odrážce SFEU: „*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 dále stanoví, že „*kritérium cenové stability [...] 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*“⁵. Požadavek na udržitelnost znamená, že uspokojivé výsledky v oblasti inflace lze v zásadě přičítat chování vstupních nákladů a jiných činitelů strukturálně ovlivňujících vývoj cen, a nikoli vlivu dočasných faktorů. Přezkoumání konvergence proto zahrnuje posouzení faktorů, jež mají dopad na výhled inflace, a je doplněno odkazem na nejnovější předpověď inflace vydanou útvary Komise⁶. V souvislosti s tím zpráva také posuzuje pravděpodobnost, zda země v nadcházejících měsících dosáhne referenční hodnoty.

Vypočtená referenční hodnota inflace v dubnu 2014 činila 1,7 %, přičemž „nejlepších výsledků“ dosáhly Lotyšsko, Portugalsko a Irsko⁷.

Je oprávněné vyloučit ze skupiny států, které „dosáhly nejlepších výsledků“, ty země, jejichž míru inflace nelze považovat za relevantní referenční hodnotu pro ostatní členské státy⁸. Země takto vzdálené od průměru byly identifikovány v minulých konvergenčních zprávách z let 2004, 2010 a 2013⁹. V současné situaci je oprávněné určit jako země vzdálené od průměru Řecko, Bulharsko a Kypr, protože jejich míra inflace se významně odchýlila od průměru eurozóny a jejich zahrnutím by byla nepřiměřeně ovlivněna referenční hodnota, a tím i spravedlnost tohoto

⁴ Třetí zprávu mechanismu varování Komise zveřejnila v listopadu 2013 a závěry odpovídajících hloubkových přezkumů v březnu 2014.

⁵ Pro účely kritéria cenové stability se inflace měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC), který je definován v nařízení Rady (ES) č. 2494/95.

⁶ Všechny předpovědi inflace a jiných proměnných v této zprávě vycházejí z prognózy útvarů Komise z jara 2014. Prognózy útvarů Komise jsou založeny na souboru obecných předpokladů pro externí proměnné a na předpokladu nezměněné politiky při zohlednění opatření, která jsou dostatečně podrobně známa.

⁷ Mezním datem pro údaje použité v této zprávě je 15. květen 2014.

⁸ Použití výrazu „nejlepší výsledky v oblasti cenové stability“ je třeba chápat ve smyslu čl. 140 odst. 1 SFEU a nemá představovat obecné kvalitativní hodnocení hospodářské výkonnosti členského státu.

⁹ Litva, Irsko a Řecko, v uvedeném pořadí.

kritéria¹⁰. V případě Řecka a Kypru odrážela záporná inflace především vážnou potřebu korekce a výjimečnou situaci hospodářství. V případě Bulharska byla způsobena neobvykle silnou kombinací dezinflačních faktorů, mimo jiné dobrou úrodou, snížením regulovaných cen energií a klesajícími dovozními cenami. Za těchto okolností se pro výpočet referenční hodnoty použijí Lotyšsko, Portugalsko a Irsko, což jsou členské státy s další nejnižší průměrnou mírou inflace.

Konvergenční **kritérium týkající se veřejných financí** je vymezeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce SFEU jako „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6*“. Článek 2 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že toto kritérium znamená, že „*v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku*“. V rámci celkového posílení správy ekonomických záležitostí v HMU byly v roce 2011 posíleny sekundární právní předpisy týkající se veřejných financí, včetně nových nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu¹¹.

Na **kritérium směnných kurzů** odkazuje SFEU v čl. 140 odst. 1 třetí odrážce jako na „*dodržování normálního flukuačního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči euru*“.

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 flukuační 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 euru*¹²“.

Príslušným dvouletým obdobím pro posouzení stability směnných kurzů v této zprávě je období od 16. května 2012 do 15. května 2014. Při posuzování kritéria stability směnných kurzů Komise bere v úvahu vývoj pomocných ukazatelů, jako jsou vývoj devizových rezerv a krátkodobé úrokové sazby, jakož i úlohu politických opatření, včetně zásahů na devizových trzích a případně mezinárodní finanční pomoci, při zachování stability směnných kurzů.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážky SFEU vyžaduje „*stálost konvergence dosažené členskými státy, na který se vztahuje výjimka, a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb*“.

¹⁰ V dubnu 2014 dosahovala dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Řecku, Bulharsku a na Kypru -1,2, -0,8 a -0,4 % a v eurozóně 1,0 %.

¹¹ Dne 13. prosince 2011 vstoupila v platnost směrnice stanovující minimální požadavky na vnitrostátní rozpočtové rámce, dvě nová nařízení o makroekonomickém dohledu a tři nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu (jedno ze dvou nových nařízení o makroekonomickém dohledu a jedno ze tří nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu, obsahují nové mechanismy prosazování pro členské státy eurozóny). Kromě uplatnění kritéria dluhu v postupu při nadměrném schodku zavedly tyto změny do Paktu o stabilitě a růstu některé důležité nové prvky, zejména doplnění posouzení dosaženého pokroku při plnění střednědobého rozpočtového cíle stanoveného pro jednotlivé země o kritérium výdajů.

¹² Při posuzování dodržení kritéria směnných kurzů Komise ověřuje, zda se směnný kurz pohyboval blízko středního kurzu ERM II, přičemž lze zohlednit důvody zhodnocení v souladu se Společným prohlášením o přistupujících zemích a ERM II přijatým na neformálním zasedání Rady ECOFIN v Aténách dne 5. dubna 2003.

Článek 4 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb (...) 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 pojmu v jednotlivých členských státech*“.

Vypočtená referenční hodnota úrokové sazby v dubnu 2014 činila 6,2 %¹³.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 SFEU vyžaduje rovněž přezkoumání dalších faktorů, které jsou důležité pro hospodářskou integraci a konvergenci. K těmto dodatečným faktorům patří integrace finančních a výrokových trhů, vývoj platební bilance na běžném účtu a vývoj jednotkových nákladů práce a jiných cenových indexů. Ty jsou zahrnuty do posouzení cenové stability. Tyto dodatečné faktory jsou důležitými ukazateli toho, že integrace dotyčného členského státu do eurozóny by proběhla bez potíží, a rozšiřují pohled na udržitelnost konvergence.

2. BULHARSKO

Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Bulharsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

Právní předpisy v Bulharsku – zejména zákon o Bulharské národní bance – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky a nedostatky se vyskytují v oblasti nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

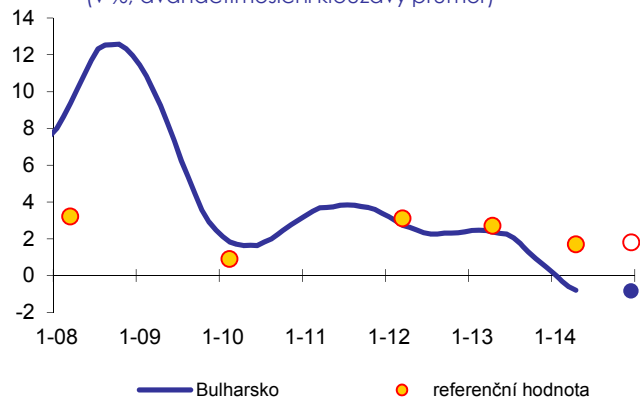
Kritérium cenové stability Bulharsko splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla v Bulharsku dvanáctiměsíční průměrná inflace vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Bulharsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila -0,8 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Podle předpovědí má i v nadcházejících měsících zůstat hluboko pod referenční hodnotou.

Roční inflace měřená indexem HISC od nejvyšší hodnoty v září 2012 poklesla a ve druhém pololetí roku 2013 a v prvních měsících roku 2014 dosahovala záporných hodnot. Pokles inflace měl širokou základnu, ale do velké míry ho vyvolal pokles dovozních cen, snížení regulovaných cen energií a dobrá zemědělská sklizeň. V dubnu 2014 dosáhla roční inflace měřená indexem HISC hodnoty -1,3 %.

Předpokládá se, že inflace se bude ve druhé polovině roku 2014 pomalu zvyšovat, protože budou odeznívat změny ve srovnávací základně způsobené příznivým vývojem cen energií a potravin. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 bude tedy průměrná roční inflace v roce 2014 činit -0,8 % a v roce 2015 pak 1,2 %. Poměrně nízká cenová úroveň v Bulharsku (47 % průměru eurozóny v roce 2012) znamená, že existuje značný potenciál pro další sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

¹³ Referenční hodnota za duben 2014 se vypočítá jako prostý průměr průměrných dlouhodobých úrokových sazeb v Lotyšsku (3,3 %), Portugalsku (5,8 %) a Irsku (3,5 %) plus dva procentní body.

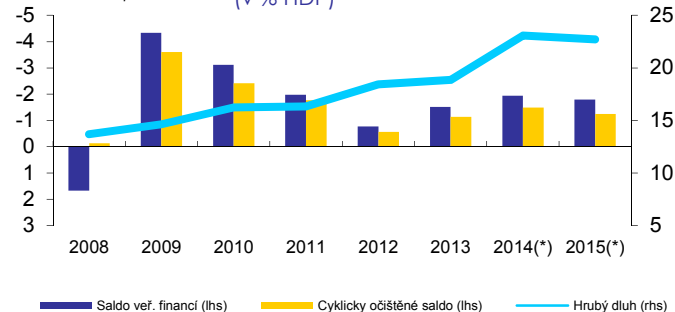
Graf 2a: Bulharsko – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Bulharsko splňuje. Na Bulharsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Schodek veřejných financí se snížil ze 2,0 % HDP v roce 2011 na 0,8 % HDP v roce 2012 díky vyššímu poměru příjmů k HDP. Poměr schodku k HDP v roce 2013 činil 1,5 % a prognóza útvarů Komise z jara 2014 předpokládá, že za předpokladu nezměněné politiky se s podporou hospodářského oživení v roce 2014 zvýší na 1,9 % HDP a v roce 2015 mírně poklesne na 1,8 % HDP. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP byl v roce 2013 stále nízký, na úrovni přibližně 18,9 % HDP, přičemž v roce 2014 se předpokládá jeho zvýšení na 23,1 % HDP a v roce 2015 na 22,7 % HDP.

Graf 2b: Bulharsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh
Převrácená stupnice (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Bulharsko nesplňuje. Bulharský lev se neúčastní ERM II. Bulharská národní banka prosazuje svůj hlavní cíl cenové stability pomocí upevnění směnného kurzu v rámci režimu pevného směnného kurzu. Bulharsko zavedlo režim pevného směnného kurzu dne 1. července 1997, kdy navázalo bulharský lev na německou marku a později na euro. Doplňkové ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, ukazují, že vnímání rizika investory ve vztahu k Bulharsku zůstává pozitivní. Odolnost režimu pevného směnného kurzu nadále podporují velké oficiální rezervy. V průběhu dvouletého posuzovaného období zůstal bulharský lev vůči euru zcela stabilní, což je v souladu s fungováním režimu pevného směnného kurzu.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Bulharsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Bulharsku v ročním období do dubna 2014 činila 3,5 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla rovněž nižší než tehdejší referenční hodnota. Z hodnoty přesahující 5 % počátkem roku 2012 se postupně snížila přibližně na úroveň 3,5 % v polovině roku 2013. Výnosové spready ve srovnání s dlouhodobými referenčními dluhopisy v eurozóně¹⁴ ve druhé polovině roku 2012 výrazně poklesly, protože výnosy bulharských dluhopisů se snížily v souvislosti s poklesem napětí na finančních trzích v regionu. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům se mírně zvětšilo a počátkem roku 2014 dosahovalo hodnoty zhruba 200 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrokových a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu Bulharska vykázala v roce 2013 výrazný přebytek. Obchodní bilance se v období 2011–2013 mírně zhoršila, ale to bylo více než kompenzováno zlepšením účtu důchodů a běžných transferů. Bulharské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Bulharsko hůře než většina členských států eurozóny. Bulharský finanční sektor je dobře integrován do finančního sektoru EU, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví v bankovním systému. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze bylo Bulharsko předmětem hloubkového přezkumu, v rámci něhož bylo zjištěno, že Bulharsko se nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou, která vyžaduje monitorování a politická opatření.

3. ČESKÁ REPUBLIKA

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

Právní předpisy v České republice – zejména zákon České národní rady č. 6/1993 Sb., o České národní bance (zákon o ČNB) – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnost se týká nezávislosti centrální banky a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle ČNB a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB. Zákon o ČNB navíc obsahuje také určité nedostatky související se zákazem měnového financování a úkoly ESCB.

Kritérium cenové stability Česká republika splňuje. V době posledního posouzení konvergence v roce 2012 byla v České republice dvanáctiměsíční průměrná inflace nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v České republice v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 0,9 %, což je méně než referenční hodnota ve výši

¹⁴ Rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb jednotlivých zemí ve srovnání s dlouhodobými referenčními dluhopisy v eurozóně (pozn.: jako zástupný indikátor pro eurozónu se používají německé referenční dluhopisy) se vypočítá pomocí měsíční řady „EMU convergence criterion bond yields“ (Výnosy z dluhopisů pro kritérium konvergence hospodářské a měnové unie) zveřejňované Eurostatem. Tuto řadu zveřejňuje i ECB pod názvem „Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes“ (Harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba pro účely posouzení konvergence).

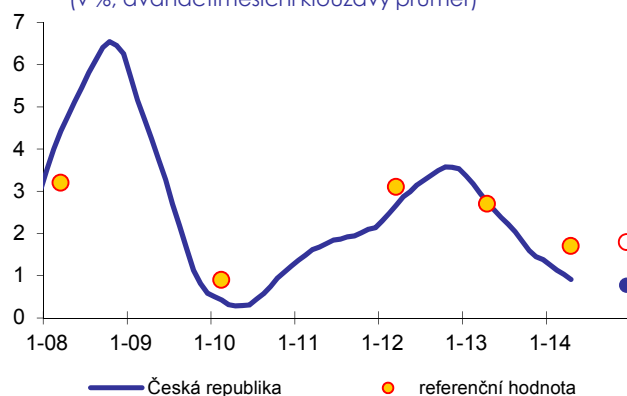
1,7 %. Podle předpovědí má v nadcházejících měsících klesnout hluboko pod referenční hodnotu.

Roční inflace měřená indexem HISC v České republice vzrostla v roce 2012 nad úroveň inflace v eurozóně, což bylo z velké části způsobeno zvýšením snížené sazby DPH, přičemž se do spotřebitelských cen zároveň promítly také vyšší ceny energií a potravin na světových trzích s komoditami. V průběhu roku 2013 se inflace výrazně zmírnila, jelikož postupně došlo k uvolnění tlaku působeného cenami energií a zpomalil se růst cen služeb. K mírnému růstu cen přispěl rovněž malý tlak poptávky související s hospodářským útlumem. Roční inflace měřená indexem HISC se počátkem roku 2014 pohybovala blízko hodnoty 0,3 %.

Předpokládá se, že ve druhé polovině roku 2014 bude inflace opět růst z důvodu značného oslabení koruny koncem roku 2013. V roce 2015 pak podle předpokladů inflaci zrychlí silnější domácí poptávka. Prognóza útvarů Komise z jara 2014 proto předpokládá, že roční míra inflace měřená indexem HISC dosáhne v roce 2014 průměrně 0,8 % a v roce 2015 pak 1,8 %. Cenová úroveň v České republice (přibližně 71 % průměru eurozóny v roce 2012) ukazuje na potenciál pro sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Graf 3a: Česká republika – Kritérium inflace od roku 2008

(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



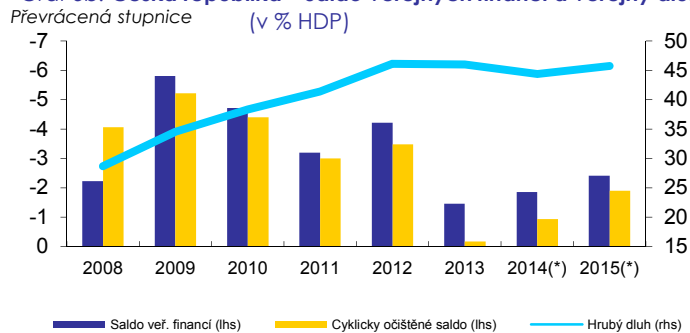
Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Rozhodne-li se Rada zrušit postup při nadměrném schodku, bude Česká republika splňovat kritérium stavu veřejných financí. Na Českou republiku se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 2. prosince 2009)¹⁵. Rada doporučila České republice odstranit nadměrný schodek do roku 2013. Schodek veřejných financí v České republice klesl v roce 2013 na 1,5 % HDP. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, bude poměr schodku k HDP v roce 2014 činit 1,9 % a v roce 2015 pak 2,4 %, přičemž hrubý veřejný dluh zůstane podle očekávání v roce 2015 zhruba na stabilní úrovni 45,8 % HDP.

S ohledem na tento vývoj a prognózu útvarů Komise z jara 2014 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 rozhodnutí o existenci nadměrného schodku zrušila.

¹⁵ Rozhodnutí 2010/284/EU (Úř. věst. L 125, 21.5.2010, s. 36).

Graf 3b: Česká republika – Saldo veřejných financí a veřejný dluh



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Česká republika nesplňuje. Česká koruna se neúčastní ERM II. Česká republika provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Od počátku roku 2010 až do závěru roku 2013 byl směnný kurz české koruny vůči euru v zásadě stabilní, přičemž koruna se obchodovala převážně v poměru 24 až 26 CZK/EUR. Dne 7. listopadu 2013 ČNB oznámila, že provede intervenci na devizovém trhu s cílem korunu oslabit tak, aby směnný kurz vůči euru vzrostl nad 27 CZK/EUR. Následkem toho koruna prudce oslabila z méně než 26 CZK/EUR na více než 27 CZK/EUR a na počátku roku 2014 se nadále obchodovala přibližně v kurzu 27,4 CZK/EUR. V průběhu dvouletého posuzovaného období koruna vůči euru oslabila téměř o 11 %.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Česká republika splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla česká dvanáctiměsíční průměrná úroková sazba nižší než tehdejší referenční hodnota. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v České republice v ročním období do dubna 2014 činila 2,2 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Vzhledem k dlouhotrvající klesající tendenci se dlouhodobé úrokové sazby v České republice snížily z více než 5 % v polovině roku 2009 na méně než 2 % na konci roku 2012. Rozpětí vůči německým dlouhodobým referenčním dluhopisům se zároveň zúžilo na méně než 100 bazických bodů. Dlouhodobé rozpětí zůstalo v roce 2013 poměrně stabilní a kolísalo kolem 50 bazických bodů, protože výnosy v České republice i v Německu poněkud vzrostly. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům se zvětšilo a počátkem roku 2014 dosahovalo hodnoty přibližně 70 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu České republiky se postupně zlepšila ze schodku přesahujícího 3 % HDP v roce 2010 na přebytek ve výši 0,5 % HDP v roce 2013, a to zejména díky zvýšení obchodního přebytku. České hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Česká republika hůře než většina členských států eurozóny. Český finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze nebyla Česká republika předmětem hloubkového přezkumu.

4. CHORVATSKO

Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Chorvatsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

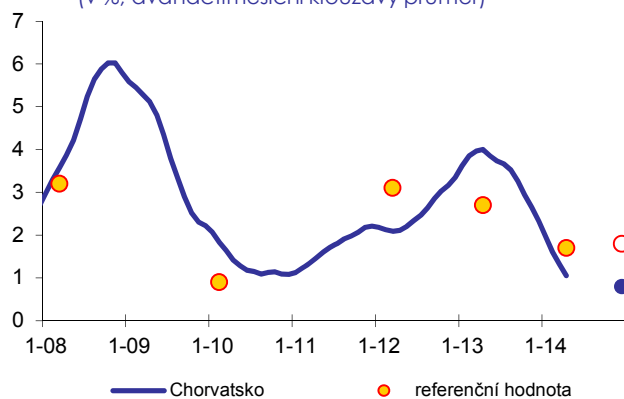
Právní předpisy v Chorvatsku jsou plně slučitelné s povinností souladu podle článku 131 SFEU.

Kritérium cenové stability Chorvatsko splňuje. Průměrná míra inflace v Chorvatsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 1,1 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Očekává se, že i v nadcházejících měsících zůstane pod referenční hodnotou.

Roční míra inflace měřená indexem HISC v posledních 18 měsících výrazně poklesla, a to z více než 4 % ve druhé polovině roku 2012 zhruba na nulu na jaře 2014. Pokles inflace odráží nižší ceny energií a potravin na světových komoditních trzích, odeznívání účinků dřívějšího zvýšení regulovaných cen a dezinflační účinky dlouhotrvající recese. V dubnu 2014 dosáhla roční inflace hodnoty -0,1 %.

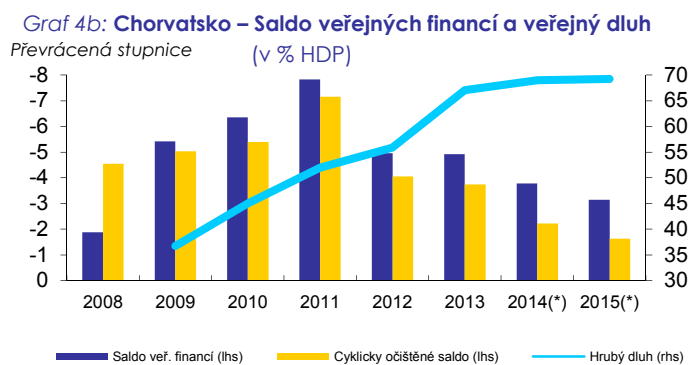
V roce 2014 by inflace podle předpokladů měla být nadále nízká vzhledem ke slabé domácí poptávce, nepříznivému vývoji na trhu práce a značné potřebě snížit zadlužení veřejného i soukromého sektoru. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 by měla průměrná roční inflace měřená indexem HISC v roce 2014 činit 0,8 % a v roce 2015 pak 1,2 %. Cenová úroveň v Chorvatsku (přibližně 69 % průměru eurozóny v roce 2012) ukazuje na potenciál pro další sblížování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Graf 4a: Chorvatsko – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Chorvatsko nespĺňuje. Na Chorvatsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 28. ledna 2014), jehož odstranění Rada doporučila do roku 2016. Poměr schodku veřejných financí k HDP v roce 2013 dosáhl 4,9 %, což představuje oproti 5 % v roce 2012 mírný pokles. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 by měl schodek v roce 2014 klesnout na 3,8 % HDP a v roce 2015 na 3,1 % HDP. Předpokládá se, že poměr hrubého veřejného dluhu k HDP během celého období předpovědi poroste, a to z 67,1 % v roce 2013 na 69,2 % v roce 2015.



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.
Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Chorvatsko nesplňuje. Chorvatská kuna se neúčastní ERM II. Chorvatsko má přísně řízený režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V uplynulých dvou letech zůstávala kuna vůči euru, které je pro ni základní měnou, v zásadě stabilní a kurz se pohyboval mezi 7,4 a 7,7 HRK/EUR. Nepatrné oslabení kuny vůči euru v minulých letech bylo způsobeno špatnými vyhlídkami domácí ekonomiky a nepříznivými vnějšími podmínkami, zatímco kolísání kurzu v průběhu roku souvisí se sezónní povahou příjmů z cestovního ruchu.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Chorvatsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Chorvatsku, jak ji odráží výnos sekundárního trhu z jediného referenčního dluhopisu se zbytkovou splatností zhruba 6 let, za roční období do dubna 2014 činila 4,8 %, což je méně než referenční hodnota 6,2 %. Z téměř 7 % v polovině roku 2012 klesla na 4,6 % na podzim roku 2013 a poté se počátkem roku 2014 mírně zvýšila. Vzhledem k tomu, že neexistují státní dluhopisy s delší splatností denominované v kunách, je třeba vývoj výnosů interpretovat s velkou opatrností. Výnosový spread vůči německým referenčním dluhopisům se šestiletou splatností dosahoval v dubnu 2014 hodnoty přibližně 370 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Chorvatská bilance zahraničního obchodu se v posledních letech výrazně zlepšila a v roce 2013 se dostala do přebytku ve výši 1,2 % HDP, a to zejména v důsledku omezení dovozu. Chorvatské hospodářství je začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb, ačkoli napojení na globální dodavatelské řetězce zůstává slabé. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Chorvatsko hůře než většina členských států eurozóny. Finanční sektor je dobře začleněn do eurozóny prostřednictvím domácích bank se zahraničními vlastníky. Chorvatsko bylo v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze předmětem podrobného přezkumu, který dospěl k závěru, že v zemi existuje nadměrná makroekonomická nerovnováha, která vyžaduje monitorování a silná politická opatření. Konkrétně je zapotřebí politických opatření vzhledem ke zranitelnosti, která vyplývá ze značných vnějších závazků, zhoršení vývozní výkonnosti, velkého zadlužení podniků a rychle rostoucího hrubého veřejného dluhu.

5. LITVA

Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Litva splňuje podmínky pro přijetí eura.

Právní předpisy v Litvě jsou plně slučitelné s povinností souladu podle článku 131 SFEU.

Kritérium cenové stability Litva splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla v Litvě dvanáctiměsíční průměrná inflace vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Litvě v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 0,6 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Podle předpovědi má tato míra v nadcházejících měsících zůstat pod referenční hodnotou.

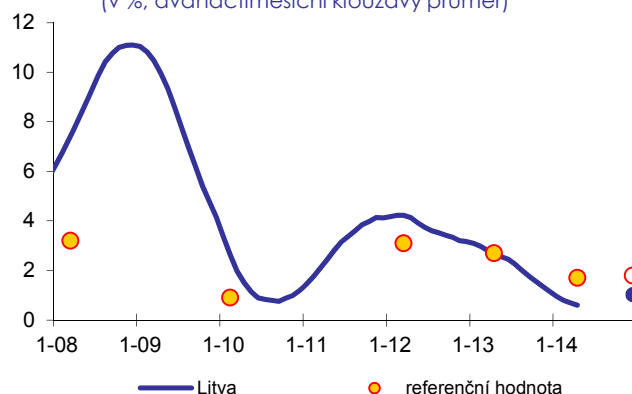
Poté, co roční inflace měřená indexem HISC v roce 2008 dosáhla vrcholu na hodnotě 10 %, vedla hospodářská recese a významná úprava nominálních mezd v letech 2009 a 2010 k jejímu zpomalení. V roce 2011 inflace opět vzrostla v průměru na 4,1 %, a to z důvodu vyšších cen komodit a hospodářského oživení. Od té doby v zásadě vykazovala klesající trend vyvolaný nižší inflací cen energií a zpracovaných potravin a podporovaný rovněž pokračujícím omezením růstu mezd v ekonomice. Inflace se v roce 2012 snížila na 3,2 % a v roce 2013 na 1,2 %.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 by roční inflace měřená indexem HISC měla v roce 2014 dosáhnout průměrné hodnoty 1,0 %, což odráží především příznivý vývoj cen potravin a energií. Předpokládá se, že v roce 2015 se v souvislosti s posilující domácí poptávkou zvýší na 1,8 %. Poměrně nízká cenová úroveň v Litvě (přibližně 63 % průměru eurozóny v roce 2012) ukazuje, že existuje značný potenciál pro další sbližování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Udržitelná konvergence znamená, že dodržení referenčních hodnot vyplývá spíše ze základních ekonomických veličin než z dočasných faktorů. Analýza základních ekonomických veličin i skutečnost, že referenční hodnota byla dodržena se značnou rezervou, podporují kladný výsledek posouzení kritéria cenové stability.

Dlouhodobější výhledy inflace budou záviset především na tom, zda mzdy porostou v souladu s vývojem produktivity. Vzhledem k tomu, že Litva stále ještě dohání vyspělé ekonomiky, očekává se, že mzdy porostou rychleji než ve většině vyspělých zemí eurozóny. Rizika pro cenovou stabilitu vyplývající z úpravy cen v souvislosti s touto situací jsou však omezena pružností trhu práce a mechanismů stanovování mezd, která se nedávno projevila a která by měla zajistit, že náklady práce budou odpovídat produktivitě. Dále tato rizika snižuje významný pokrok, jehož tato země dosahuje při provádění směrnice EU o službách, a nízké náklady vstupu na trh, které udržují velký konkurenční tlak, o čemž svědčí i nedávné nové vstupy na maloobchodní trh. Nedostatek kvalifikovaných pracovních sil by ve střednědobém horizontu mohl způsobit, že mzdy porostou rychleji než produktivita. Bude důležité vyřešit zbývající problémová místa, aby nedošlo ke zhoršení podmínek na trhu práce. Příznivý vývoj cen v odvětví energetiky by podpořila rovněž diverzifikace dodávek a vyšší konkurenceschopnost trhů.

Graf 5a: Litva – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)

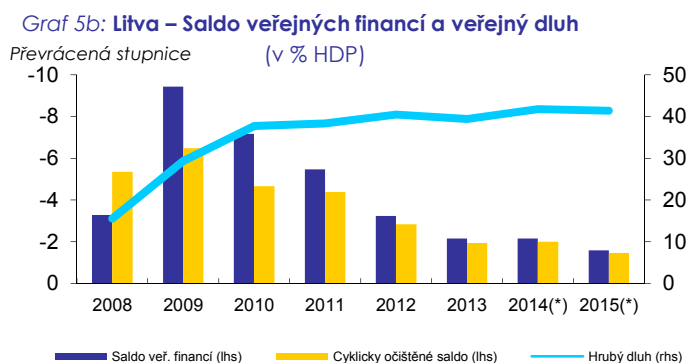


Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Litva splňuje. Na Litvu se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Schodek veřejných financí se snížil z 5,5 % HDP v roce 2011 na 3,2 % HDP v roce 2012, a to zejména díky omezení výdajů. Poměr schodku k HDP v roce 2013 činil 2,1 % a prognóza útvarů Komise z jara 2014 předpovídá, že za předpokladu nezměněné politiky v roce 2014 zůstane na hodnotě 2,1 % HDP a v roce 2015 poklesne na 1,6 % HDP. Očekává se, že hrubý veřejný dluh vzroste z 39,4 % HDP v roce 2013 na 41,4 % HDP v roce 2015.

Litva zavedla řadu opatření v oblasti fiskálního řízení, která by měla podpořit dlouhodobý závazek dbát o zdravé veřejné finance. V březnu 2012 Litva podepsala Smlouvu o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii a parlament příslušný ratifikační zákon schválil v září 2012. Z toho plyne další závazek provádět udržitelnou fiskální politiku zaměřenou na stabilitu. Vláda v polovině dubna schválila návrh legislativního balíčku, který obsahuje ústavní zákon o udržitelnosti financí vládního sektoru v souladu s rozpočtovým paktem a o němž bude hlasovat parlament. Národní kontrolní úřad by pak byl pověřen funkcemi nezávislé fiskální rady. Provedení Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě do vnitrostátního práva by dále podpořilo stávající právní předpisy, zejména zákon o fiskální kázi, který byl přijat v roce 2007 a uplatňuje se od roku 2013. Ten vychází z ustanovení Paktu o stabilitě a růstu, stanoví vazbu výdajového stropu na příjmy a stanoví cíl vyrovnaného rozpočtu ve střednědobém horizontu, jakož i cíl dlouhodobé udržitelnosti. Neobsahuje však závazný střednědobý výdajový rámec.

Kromě toho pro plánování a plnění rozpočtu na rok 2014 již v plném rozsahu platí změny zákona o státním rozpočtu, jimiž se provádí směrnice Rady 2011/85/EU o požadavcích na rozpočtové rámce členských států, jejichž cílem je vyrovnaný nebo přebytečný stav rozpočtů v průběhu celého cyklu. Tyto změny zvyšují odpovědnost vlády za naplnění víceletých fiskálních cílů; účinky nového zákona však teprve musí být posouzeny.



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Litva splňuje. Litva vstoupila do ERM II dne 28. června 2004 a v době přijetí této zprávy se tohoto mechanismu účastní již téměř deset let. Při vstupu do ERM II se orgány jednostranně zavázaly udržovat v rámci tohoto mechanismu stávající měnový výbor. Měnový výbor je nadále náležitě podporován devizovými rezervami. Rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se snížila na velmi nízkou úroveň. V průběhu dvouletého posuzovaného období se litas neodchýlil od svého středního kurzu a nebyl vystaven tlakům.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Litva splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v ročním období do dubna 2014 činila 3,6 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Průměrná dlouhodobá úroková míra v Litvě byla v době posledního posouzení konvergence v roce 2012 nižší než referenční hodnota (5,2 %). Postupně dále klesala až pod 4 % v roce 2013, což je odrazem lepšího postoje investorů vůči této zemi podporovaného lepším ratingem státu a poměrně nízkou domácí inflací. Ačkoli trh dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v litech je poměrně mělký, vláda vydala v roce 2012 a 2013 dluhové cenné papíry s původní splatností až 10 let.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrokových a finančních trhů. Po dosažení významného přebytku v roce 2009 se bilance zahraničního obchodu Litvy (tj. kombinace běžného a kapitálového účtu) v roce 2010 poněkud zhoršila a v roce 2011 zaznamenala schodek ve výši 1,2 % HDP, ale v letech 2012 a 2013 opět vykázala přebytek. Účet důchodů se v roce 2009 dostal do přebytku, který odrážel zejména tvorbu rezerv na krytí úvěrových ztrát bankami v zahraničním vlastnictví, a od roku 2010, kdy banky se zahraničními vlastníky znovu začaly být ziskové, je opět vykazován schodek. Běžné transfery a kapitálový účet trvale vykazují značné přebytky, v nichž se odráží kladný čistý příliv prostředků z fondů Evropské unie a remitencí migrujících osob. Čistý příliv přímých zahraničních investic začal po kolapsu v roce 2009 opět růst a v roce 2011 dosáhl vrcholu ve výši 3,2 % HDP, v roce 2012 však poklesl na 0,7 % a v roce 2013 došlo pouze k nevýraznému zlepšení. Nákladová konkurenceschopnost Litvy získala silný impuls díky poklesu reálného efektivního směnného kurzu v letech 2009–2011, zvláště s použitím deflátoru jednotkových nákladů práce, a Litva podstatně zlepšila svou vývozní výkonnost. Vzhledem k mírně vzestupnému trendu pak reálný efektivní směnný kurz s použitím deflátoru jednotkových nákladů práce v období od poloviny roku 2012 do dubna 2014 posílil zhruba o 6 % a s použitím deflátoru HISC přibližně o 3 %.

Litevské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Trh práce prokázal značnou flexibilitu, ačkoli strukturální nezaměstnanost je vysoká. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Litva v zásadě dosahuje průměru členských států eurozóny. Litevský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje vysoký podíl bank v zahraničním vlastnictví. V posledních letech byl podstatným způsobem posílen finanční dohled. Došlo k dalšímu zintenzivnění spolupráce s vnitrostátními orgány dohledu.

6. MAĎARSKO

Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Maďarsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

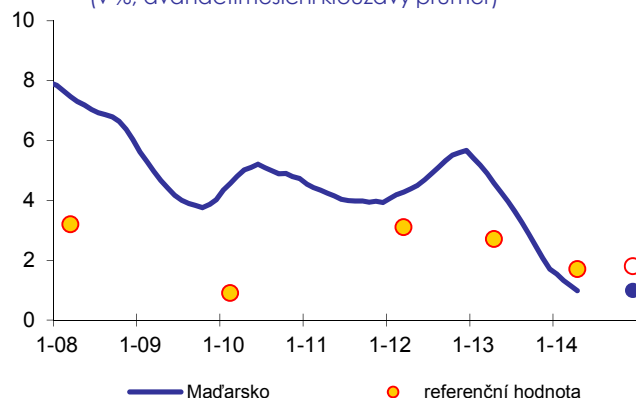
Právní předpisy v Maďarsku – zejména zákon o Maďarské národní bance (Magyar Nemzeti Bank, MNB) – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky se vyskytují zejména v oblasti nezávislosti MNB, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB. Zákon o MNB obsahuje rovněž neslučitelné prvky a další nedostatky, pokud jde o začlenění této banky do ESCB.

Kritérium cenové stability Maďarsko splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná inflace vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Maďarsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 1,0 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Podle předpovědi má tato míra v nadcházejících měsících zůstat pod referenční hodnotou.

Roční inflace dosáhla vrcholu v září 2012 a poté v lednu 2013 prudce klesla, když odezněly účinky dřívějšího zvýšení nepřímých daní a zahájila se řada snížení cen za veřejné služby. Dezinflaci podpořil rovněž pokles tržních cen energií a potravin, jakož i slabá domácí poptávka a historicky nízká inflační očekávání. Zvýšení spotřební daně a některá další vládní opatření naopak významně podporovala růst cen. V dubnu 2014 dosáhla roční inflace měřená indexem HISC hodnoty -0,2 %.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 vzroste inflace v roce 2014 na 1,0 % a v roce 2015 na 2,8 %, a to zejména vzhledem k zeslábnutí účinků snížení cen za veřejné služby, méně příznivému vývoji cen komodit a postupnému zmenšování produkční mezery. Poměrně nízká cenová úroveň v Maďarsku (přibližně 59 % průměru eurozóny v roce 2012) ukazuje na potenciál pro další sblížování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

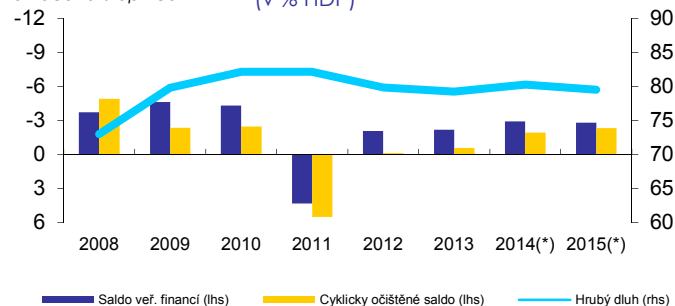
Graf 6a: Maďarsko – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Maďarsko splňuje. Na Maďarsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí, které v roce 2011 zaznamenalo přebytek ve výši 4,3 % HDP v důsledku významné jednorázové operace, se v roce 2012 dostalo do schodku ve výši 2,1 % HDP. Poměr schodku k HDP v roce 2013 činil 2,2 % a prognóza útvarů Komise z jara 2014 předpovídá, že za předpokladu nezměněné politiky v roce 2014 dosáhne 2,9 % HDP a v roce 2015 pak 2,8 % HDP. Očekává se, že hrubý veřejný dluh mírně vzroste ze 79,2 % HDP v roce 2013 na 79,5 % HDP v roce 2015.

Graf 6b: Maďarsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh
Převrácená stupnice (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Maďarsko nesplňuje. Maďarský forint se neúčastní ERM II. Maďarsko provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Směnný kurz forintu vůči euru v posledních letech podléhal výkyvům. Ve druhé polovině roku 2012 byl forint vůči euru víceméně stabilní, ale počátkem roku 2013 oslabil asi o 6 %. Vzhledem k intenzivnějšímu zájmu investorů o finanční aktiva EU a zlepšené makroekonomické situaci forint v květnu posílil a po zbytek roku 2013 se pohyboval v rozmezí 290–300 HUF/EUR, s výjimkou několika dní před konáním zářijové schůze Federálního rezervního systému a na konci prosince. V prvních měsících roku 2014 se forint pohyboval nad úrovní 300 HUF/EUR, přičemž se vyskytly dočasné tlaky související zejména s očekáváními ve vztahu k americké měnové politice,

s pokračujícím uvolňováním domácí měnové politiky a rovněž s politickou krizí na Ukrajině.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Maďarsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v ročním období do dubna 2014 činila 5,8 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla vyšší než tehdejší referenční hodnota. Měsíční průměrná dlouhodobá úroková sazba se z nejvyšší hodnoty dosahující 9,5 % na začátku roku 2012 snížila do května 2013 na zhruba 5 %. Dlouhodobé úrokové sazby se během léta roku 2013 a na začátku roku 2014 zvýšily, ale obecně se pohybovaly v úzkém rozmezí kolem ročního průměru. Dlouhodobé rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům v dubnu 2014 dosahovalo hodnoty přibližně 410 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Přebytek zahraničního obchodu Maďarska se od roku 2009 postupně každoročně zvyšuje. Od roku 2011 toto zlepšení odráží především vyšší přebytky obchodu se zbožím a lepší čerpání finančních prostředků EU. Čistý příliv přímých zahraničních investic je stále poměrně malý. Pomoc platebním bilancím, kterou Maďarsku na podzim roku 2008 poskytly EU a MMF, skončila koncem roku 2010. I když Maďarsko v listopadu 2011 požádalo o preventivní pomoc platebním bilancím, tato žádost byla v lednu 2014 stažena vzhledem k tomu, že se jeho situace na finančním trhu stabilizovala. Maďarské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Maďarsko hůře než většina členských států eurozóny. Maďarský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze bylo Maďarsko předmětem hloubkového přezkumu, v rámci něhož bylo zjištěno, že Maďarsko se nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou, která vyžaduje monitorování a politická opatření.

7. POLSKO

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

Právní předpisy v Polsku – zejména zákon o Polské národní bance (Narodowy Bank Polski, NBP) a ústava Polské republiky – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnost se týká nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura. Zákon o NBP obsahuje také určité nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a jejího začlenění do ESCB v době přijetí eura.

Kritérium cenové stability Polsko splňuje. V době posledního posouzení konvergence v roce 2012 byla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná inflace vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 0,6 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Očekává se, že i v nadcházejících měsících zůstane pod referenční hodnotou.

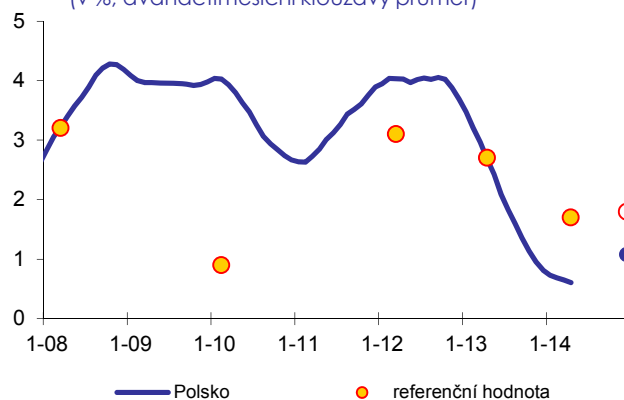
Roční inflace měřená indexem HISC rychle poklesla ze 4 % v první polovině roku 2012 na 1 % ve druhém čtvrtletí roku 2013, a to v důsledku příznivého vývoje cen

komodit, jakož i prudkého poklesu cen telekomunikačních služeb. Během druhé poloviny roku 2013 a počátkem roku 2014 zůstala pod úrovní 1 %, což do značné míry odráží nízké inflační tlaky na světových trzích a relativně stabilní směnný kurz.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 se odhaduje, že inflace se bude zvyšovat jen pozvolna, a to v roce 2014 na 1,1 % a v roce 2015 na 1,9 %, jelikož produkční mezera podle předpokladů zůstane záporná. Poměrně nízká cenová úroveň v Polsku (přibližně 56 % průměru eurozóny v roce 2012) ukazuje, že existuje potenciál pro další sblížování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Graf 7a: Polsko – Kritérium inflace od roku 2008

(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)

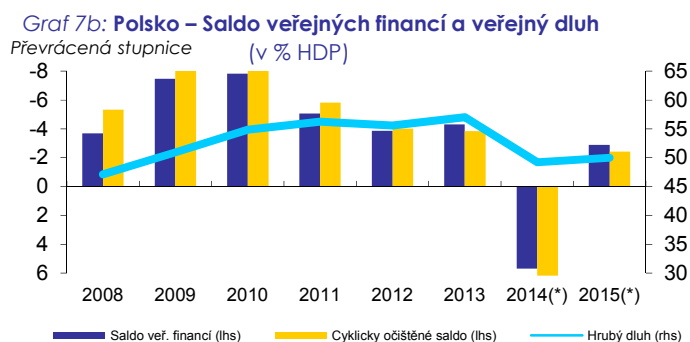


Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Polsko nesplňuje. Na Polsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 7. července 2009)¹⁶. Rada doporučila Polsku odstranit nadměrný schodek do roku 2012. Dne 21. června 2013 došla Rada k závěru, že Polsko podniklo účinná opatření, vyskytly se však nepříznivé hospodářské události, které měly značný vliv na veřejné finance. Vydala revidované doporučení podle čl. 126 odst. 7 SFEU, v němž doporučuje Polsku odstranit nadměrný schodek do roku 2014. Rada stanovila lhůtu pro to, aby Polsko přijalo účinná opatření, do 1. října 2013. Dne 10. prosince 2013 Rada v souladu s čl. 126 odst. 8 SFEU zjistila, že Polsko účinná opatření nepřijalo. Přijala nové doporučení podle čl. 126 odst. 7 SFEU, dle něhož by Polsko mělo důvěryhodným a udržitelným způsobem odstranit nadměrný schodek do roku 2015.

Prognóza útvarů Komise z jara 2014 předpovídá, že rozpočtové saldo veřejných financí vzroste ze schodku ve výši 4,3 % HDP v roce 2013 na přebytek 5,7 % HDP v roce 2014, a to především díky velkému jednorázovému převodu aktiv z druhého pilíře penzijního systému. Očekává se, že v roce 2015 se rozpočtové saldo veřejných financí opět vrátí do záporných hodnot a vykáže deficit ve výši 2,9 % HDP podle ESA95. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP podle předpovědi klesne z 57 % v roce 2013 na 49,2 % v roce 2014, a to především v důsledku převodu aktiv z penzijního fondu, a v roce 2015 pak vzroste na 50 %.

¹⁶ Rozhodnutí 2009/589/ES (Úř. věst. L 202, 4.8.2009, s. 46).



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnných kurzů Polsko nesplňuje. Polský zlotý se neúčastní ERM II. Polsko provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Po prudké devalvaci v druhé polovině roku 2011, který vyvolal intervenci Polské národní banky na devizových trzích, se směnný kurz zlotého vůči euru v roce 2012 částečně zotavil. Poté se zlotý v zásadě stabilizoval a až do počátku roku 2014 se obchodoval převážně v rozmezí 4,1–4,3 PLN/EUR. Ve srovnání s dubnem 2012 zůstal tedy směnný kurz polského zlotého vůči euru do dubna 2014 v podstatě nezměněný.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Polsko splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla polská dvanáctiměsíční průměrná úroková sazba přesně na tehdejší referenční hodnotě. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v ročním období do dubna 2014 činila 4,2 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Dlouhodobé úrokové sazby se snížily z 6 % na počátku roku 2011 až pod 4 % na konci roku 2012, což je odrazem lepšího postoje investorů vůči této zemi, jakož i podstatného poklesu domácí inflace. Dlouhodobé úrokové sazby ve druhé polovině roku 2013 opět vzrostly, neboť chuť riskovat na světových finančních trzích se snížila. V důsledku toho se rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb vůči německým referenčním dluhopisům na začátku roku 2014 pohybovalo okolo 270 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Polská bilance zahraničního obchodu se v posledních letech výrazně zlepšila a v roce 2013 se dostala do přebytku ve výši 1 % HDP v důsledku posilující obchodní bilance. Polské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Polsko hůře než většina členských států eurozóny. Polský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje značný podíl bank v zahraničním vlastnictví. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze nebylo Polsko předmětem hloubkového přezkumu.

8. RUMUNSKO

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

Právní předpisy v Rumunsku – zejména zákon č. 312 o statutu Rumunské národní banky (zákon o BNR) – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnost se týká nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura. Kromě toho obsahuje zákon o BNR nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle Rumunské národní banky a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

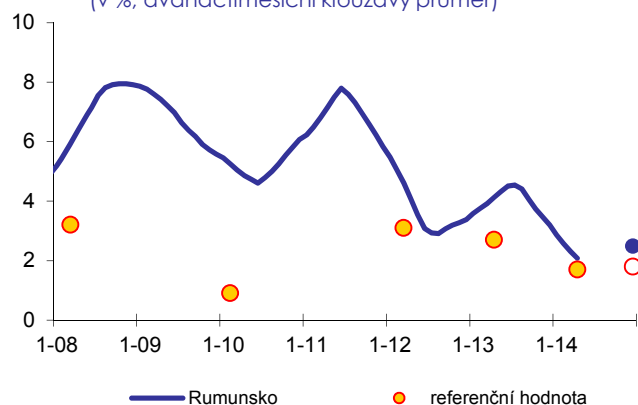
Kritérium cenové stability Rumunsko nesplňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla v Rumunsku dvanáctiměsíční průměrná inflace vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Rumunsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 2,1 %, což je více než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Podle předpovědi má tato míra v nadcházejících měsících zůstat nad referenční hodnotou.

Rumunsko v posledních letech zaznamenávalo kolísavou a zvýšenou míru inflace. Roční inflace dosáhla v květnu 2011 vrcholu ve výši 8,5 %, a to v důsledku zvýšení základní sazby DPH v polovině roku 2010 a zvýšení cen potravin. Během druhé poloviny roku 2011 a počátkem roku 2012 významně poklesla díky dobré úrodě a nižším cenám energetických komodit, avšak v druhé polovině roku 2012 a na začátku roku 2013 se v důsledku stoupajících cen potravin a energií opět zvýšila. Průměrná roční inflace se v letech 2012 a 2013 zpomalila na úroveň těsně nad 3 %.

Očekává se, že v roce 2014 bude inflace nižší vzhledem k nižším cenám potravin a v roce 2015 pak bude růst, jelikož domácí poptávka by měla opět zesílit. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 by měla průměrná roční inflace měřená indexem HISC v roce 2014 činit 2,5 % a v roce 2015 pak 3,3 %. Poměrně nízká cenová úroveň v Rumunsku (zhruba 54 % průměru eurozóny v roce 2012) znamená, že existuje značný potenciál pro další sbližování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Graf 8a: Rumunsko – Kritérium inflace od roku 2008

(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



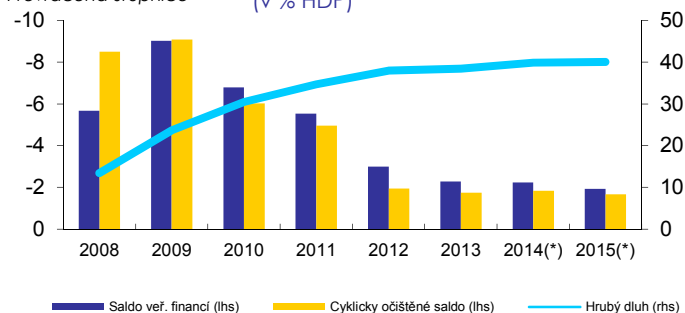
Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Rumunsko splňuje. Na Rumunsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Schodek veřejných financí se snížil z 5,5 % HDP v roce 2011 na 3,0 % HDP v roce 2012, a to zejména díky omezení výdajů, ale také díky opatřením na straně příjmů. Poměr schodku k HDP v roce 2013 činil 2,3 % a prognóza útvarů Komise z jara 2014 předpokládá, že za předpokladu nezměněné politiky v roce 2014 dále poklesne na 2,2 % HDP a v roce 2015 na 1,9 % HDP. Očekává se, že hrubý veřejný dluh vzroste z 38,4 % HDP v roce 2013 na 40,1 % HDP v roce 2015.

Graf 8b: Rumunsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh

Převrácená stupnice

(v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Rumunsko nesplňuje. Rumunský leu se neúčastní ERM II. Rumunsko provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Po výrazném oslabení během globální finanční krize na konci roku 2008 a na začátku roku 2009 byl leu od roku 2009 do konce roku 2011 s podporou programu finanční pomoci EU a MMF v zásadě stabilní. Směnný kurz leu vůči euru čelil během vln celosvětové averze k riziku dočasně devalvačním tlakům, zejména v polovině roku 2012. Koncem roku 2012 a počátkem roku 2013 poněkud zpevnil, protože se zvýšil zahraniční zájem o aktiva denominovaná v leu. V polovině roku 2013 a na začátku roku 2014 směnný kurz leu vůči euru dočasně oslabil v důsledku zvýšené globální averze k riziku, což vedlo k zásahům Rumunské národní banky na mezibankovním, jakož i na devizovém trhu. V průběhu dvou let před tímto hodnocením devalvoval leu vůči euru o 1,9 %.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Rumunsko splňuje. Průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku byly v době posledního posouzení konvergence v roce 2012 vyšší než referenční hodnota. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku v ročním období do dubna 2014 činila 5,3 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku po většinu období 2010–2011 zůstávaly na úrovni těsně nad 7 % a v roce 2012 se snížily. Do konce roku 2012 poklesly přibližně na 5,5 % a po většinu roku 2013 se pohybovaly kolem 5,3 %, což bylo odrazem lepšího postoje investorů vůči této zemi. V důsledku toho se rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb vůči německým referenčním dluhopisům snížilo z 500 bazických bodů na konci roku 2012 na přibližně 380 bazických bodů v dubnu 2014.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu Rumunska (tj. součet běžného a kapitálového účtu) se během celosvětové krize výrazně zlepšila. Schodek zahraničního obchodu Rumunska se v roce 2012 snížil na 3 % HDP a v roce 2013 bilance zahraničního obchodu zaznamenala přebytek. Zmenšení vnějšího schodku odráželo především nižší schodek obchodu se zbožím. Rumunsko je od roku 2009 příjemcem mezinárodní finanční pomoci. Po prvním dvouletém programu společné finanční pomoci EU a MMF následovaly další dva společné programy EU a MMF poskytnuté v letech 2011 a 2013. Na rozdíl od prvního programu byly oba následné programy považovány za preventivní a doposud nebylo požádáno o žádné finanční prostředky. V letech 2012–2013 se v důsledku zlepšení bilance zahraničního obchodu a obnovené celosvětové chuti riskovat vnější finanční tlaky dále uvolnily. Rumunské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Rumunsko hůře než většina členských států eurozóny. Rumunský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje značný podíl bank v zahraničním vlastnictví. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze nebylo Rumunsko předmětem hloubkového přezkumu.

9. ŠVÉDSKO

Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Švédsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.

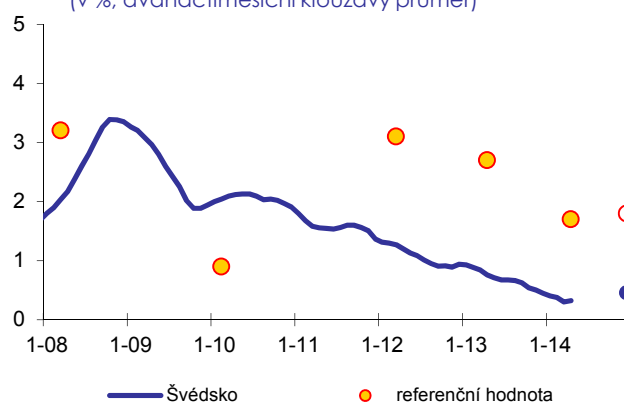
Právní předpisy ve Švédsku – zejména zákon o Švédské národní bance (Sveriges Riksbank), ústavní zákon o formě vlády a zákon o kurzové politice – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky a nedostatky se vyskytují v oblasti nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura.

Kritérium cenové stability Švédsko splňuje. Při posledním posouzení konvergence v roce 2012 byla ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná inflace nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace ve Švédsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 0,3 %, což je značně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. Podle předpovědi má i v nadcházejících měsících zůstat hluboko pod referenční hodnotou.

V posledních letech inflace měřená indexem HISC ve Švédsku poklesla z průměrných 1,4 % v roce 2011 na 0,9 % v roce 2012 a poté se v roce 2013 dále snížila na 0,4 %. Pokles v posledních dvou letech byl způsoben posílením švédské koruny a nízkou domácí i zahraniční poptávkou a šel napříč širokou základnou různých druhů zboží a služeb. V dubnu 2014 dosáhla roční inflace měřená indexem HISC hodnoty 0,3 %.

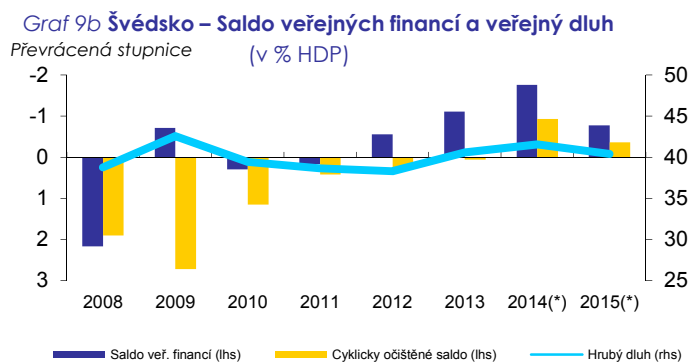
Vzhledem k postupnému oživování růstu se inflace v průběhu roku 2014 pravděpodobně zvýší pouze mírně. Nepředpokládá se zvláštní tlak na její růst od žádné složky HISC a vývoj mezd podle předpovědi zůstane mírný. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 bude průměrná roční inflace v roce 2014 dosahovat výše 0,5 % a v roce 2015 pak 1,5 %. Úroveň spotřebitelských cen ve Švédsku v porovnání s eurozónou se od vstupu Švédska do EU v roce 1995 postupně zvyšuje a v roce 2012 dosáhla 126 %.

Graf 9a: Švédsko – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Kritérium stavu veřejných financí Švédsko splňuje. Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí v roce 2012 zaznamenalo schodek ve výši 0,6 % HDP, jenž se v roce 2013 zvýšil na 1,1 %. Odrážel se v něm zejména nevýrazný růst a řada vládních opatření na podporu ekonomiky. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2014 bude poměr schodku veřejných financí k HDP za předpokladu nezměněné politiky v roce 2014 činit 1,8 % a v roce 2015 pak 0,8 %. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP dosáhl v roce 2013 hodnoty 40,6 % HDP a předpokládá se, že v roce 2014 dále poroste až na 41,6 % HDP a v roce 2015 pak opět klesne na 40,4 %.



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Kritérium směnného kurzu Švédsko nesplňuje. Švédská koruna se neúčastní ERM II. Švédsko provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Po silné devalvaci koruny vůči euru v době vypuknutí finanční krize v roce 2008 švédská koruna mezi březnem 2009 a srpnem 2012 posílila zhruba o 35 % a v srpnu 2012 dosáhla dvanáctiletého maxima. Přestože toto posílení představovalo rovněž korekci předchozího oslabení švédské koruny, výrazně k němu přispěly toky do bezpečných trhů v kontextu krize státních dluhopisů v eurozóně. V průběhu dvouletého posuzovaného období koruna vůči euru oslabil téměř o 2 %.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Švédsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba ve Švédsku v ročním období do dubna 2014 činila 2,2 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 6,2 %. Švédské dvanáctiměsíční průměrné úrokové sazby byly v době posledního posouzení konvergence v roce 2012 rovněž značně pod referenční hodnotou. Poté, co poklesly z více než 4 % v roce 2008, dosáhly v období od října 2012 do května 2013 nejnižší hodnoty ve výši přibližně 1,6 % a od té doby rostou. Výnosové spready vůči německým dlouhodobým státním dluhopisům se v období od konce roku 2012 do podzimu 2013 zvětšily, jelikož výnosy švédských dluhopisů rostly díky částečnému obratu ve vývoji toků z eurozóny do bezpečných trhů. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům v dubnu 2014 dosahovalo hodnoty přibližně 60 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhu práce a výrobních a finančních trhů. Přebytek švédské bilance zahraničního obchodu má od roku 2007 sestupnou tendenci a snížil se z 9 % HDP v roce 2007 na 6,6 % v roce 2013, což lze částečně vysvětlit strukturálním poklesem přebytku švédského obchodu se zbožím. Švédské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí je na tom Švédsko lépe než většina členských států eurozóny. Švédský finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU, a to zejména prostřednictvím vzájemných vazeb v rámci seversko-baltského finančního seskupení. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze bylo Švédsko v roce 2014 předmětem hloubkového přezkumu, v rámci něhož bylo zjištěno, že Švédsko se nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou, která vyžaduje monitorování a politická opatření.