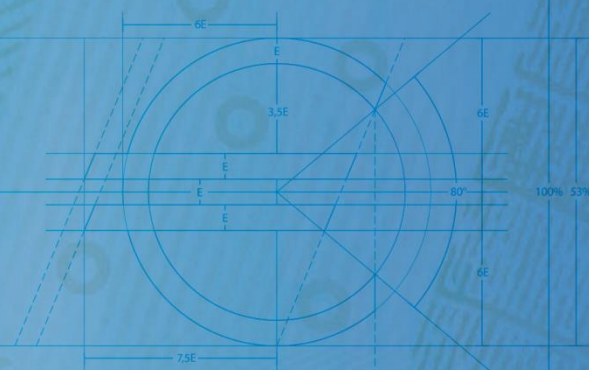




EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA  
EUROSYSTEM

# Konvergenční zpráva

Červen 2016



# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Rámec analýzy</b>	<b>4</b>
2.1	Hospodářská konvergence	4
	<b>Rámeček 1</b> Cenový vývoj	5
	<b>Rámeček 2</b> Fiskální vývoj	7
	<b>Rámeček 3</b> Vývoj směnného kurzu	11
	<b>Rámeček 4</b> Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb	12
	<b>Rámeček 5</b> Další relevantní faktory	13
2.2	Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se Smlouvami	15
<b>3</b>	<b>Stav hospodářské konvergence</b>	<b>43</b>
3.1	Kritérium cenové stability	47
3.2	Kritérium stavu veřejných financí	49
3.3	Kurzové kritérium	50
3.4	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	51
3.5	Další relevantní faktory	51
<b>4</b>	<b>Shrnutí za jednotlivé země</b>	<b>57</b>
4.1	Bulharsko	57
4.2	Česká republika	58
4.3	Chorvatsko	59
4.4	Maďarsko	60
4.5	Polsko	61
4.6	Rumunsko	62
4.7	Švédsko	64
	<b>Seznam použitých zkratk</b>	<b>66</b>

Tento český překlad konvergenční zprávy z června 2016 vyhotovila Evropská centrální banka ve spolupráci s Českou národní bankou. Obsahuje pouze následující kapitoly: Úvod, Rámec analýzy, Stav hospodářské konvergence a Shrnutí za jednotlivé země. Více informací je k dispozici v úplné, anglické verzi, kterou naleznete na internetových stránkách [ECB](#). Pouze uvedený anglický originál je závazný.

**Od 1. ledna 1999 bylo euro zavedeno v 19 členských státech EU. Tato zpráva hodnotí sedm z devíti zemí EU, které dosud nepřijaly jednotnou měnu.** Dvě z těchto devíti zemí, Dánsko a Spojené království, oznámily, že se třetí etapy HMU nezúčastní. Konvergenční zprávy pro tyto dvě země je proto nutné vypracovat pouze tehdy, pokud o to požádají. Jelikož tak neučinila ani jedna z nich, hodnotí tato konvergenční zpráva sedm zemí: Bulharsko, Českou republiku, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko. Všechny sedm zemí se podle Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen Smlouva)<sup>1</sup> zavázalo přijmout euro, což znamená, že musí usilovat o splnění všech kritérií konvergence.

**Vypracováním této zprávy ECB splňuje požadavek článku 140 Smlouvy.** Podle čl. 140 Smlouvy jsou ECB a Evropská komise povinny nejméně jednou za dva roky nebo na žádost členského státu EU, na který se vztahuje výjimka, podat Radě Evropské unie (Radě EU) zprávu „o pokroku dosaženém členskými státy, na které se vztahuje výjimka, při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie“. Sedm zemí sledovaných v této konvergenční zprávě je hodnoceno v rámci pravidelného dvouletého cyklu. Evropská komise také připravila svou zprávu a obě zprávy se Radě EU předkládají souběžně.

**ECB v této zprávě používá stejný přístup jako ve svých předchozích konvergenčních zprávách.** Hodnotí, zda bylo v těchto sedmi zemích dosaženo vysokého stupně udržitelné hospodářské konvergence, zda jsou vnitrostátní právní předpisy těchto zemí slučitelné se Smlouvou a se statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (Statut) a zda jsou plněny statutární požadavky, které jsou předpokladem pro to, aby se příslušné národní centrální banky staly nedílnou součástí Eurosystemu.

**Hodnocení procesu hospodářské konvergence do značné míry závisí na kvalitě a důvěryhodnosti použitých statistických údajů.** Sestavování a vykazování statistik, zejména pokud jde o statistiky z oblasti veřejných financí, nesmí podléhat politickým motivům či zásahům. Členské státy EU byly vyzvány, aby kvalitu a důvěryhodnost svých statistik pokládaly za vysoce prioritní, zajistily fungování odpovídajícího systému brzd a protivah při jejich sestavování a aby v oblasti statistiky uplatňovaly určité minimální standardy. Tyto standardy jsou zcela zásadní pro posílení nezávislosti, důvěryhodnosti a odpovědnosti národních statistických úřadů a také pro zvýšení důvěry v kvalitu statistik veřejných financí (viz kapitola 6).

---

<sup>1</sup> Viz také vysvětlení termínů „Smlouva“ a „Smlouvy“ v glosáři.

**Je také třeba připomenout, že od 4. listopadu 2014<sup>2</sup> se každá země, na kterou se přestane vztahovat výjimka, musí nejpozději ke dni přijetí eura připojit k jednotnému mechanismu dohledu (SSM).** Od té chvíle budou pro tuto zemi platit všechna práva a povinnosti týkající se SSM. Je proto velmi důležité, byly provedeny nezbytné přípravy. Především bude bankovní systém každého členského státu, který přistoupí k eurozóně a tím i SSM, podroben komplexnímu hodnocení.<sup>3</sup>

**Struktura této zprávy je následující.** Kapitola 2 popisuje systém používaný k hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 3 poskytuje plošný přehled základních aspektů hospodářské konvergence. Kapitola 4 obsahuje shrnutí za jednotlivé země, která uvádějí hlavní výsledky hodnocení hospodářské a právní konvergence. Kapitola 5 podrobněji zkoumá stav hospodářské konvergence v každém ze sedmi hodnocených členských států EU. Kapitola 6 uvádí přehled ukazatelů konvergence a statistické metody použité při jejich sestavování. Kapitola 7 posuzuje slučitelnost vnitrostátních předpisů sledovaných členských států, a to včetně statutů jejich národních centrálních bank, s články 130 a 131 Smlouvy.

---

<sup>2</sup> Od tohoto data ECB převzala úkoly, které jí byly svěřeny podle čl. 33(2) nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi.

<sup>3</sup> Viz 10. bod odůvodnění nařízení Evropské centrální banky ECB/2014/17 ze dne 16. dubna 2014, kterým se stanoví rámec spolupráce Evropské centrální banky s vnitrostátními příslušnými orgány a vnitrostátními pověřenými orgány v rámci jednotného mechanismu dohledu (nařízení o rámci SSM).

## 2 Rámcem analýzy

### 2.1 Hospodářská konvergence

#### **K hodnocení stavu hospodářské konvergence v členských státech EU**

**usilujících o přijetí eura používá ECB společný rámcem pro analýzu.** Tento společný rámcem, který je konzistentně používán ve všech konvergenčních zprávách EMI a ECB, je zaprvé založen na ustanoveních Smlouvy a jejich aplikaci ze strany ECB, pokud jde o vývoj cen, fiskálních sald, poměru dluhu k HDP, směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb, společně s dalšími faktory, které jsou relevantní pro hospodářskou integraci a konvergenci. Zadruhé je tento rámcem založen na řadě dalších, ať již retrospektivních, nebo výhledových ekonomických ukazatelů, které jsou považovány za vhodné pro detailnější hodnocení stálosti konvergence. Hodnocení členského státu na základě všech těchto faktorů je důležité, aby bylo zajištěno, že jeho integrace do eurozóny proběhne bez větších problémů. Niže uvedené rámečky 1 až 5 obsahují krátké citace z jednotlivých právních ustanovení a popisují metodiku, kterou ECB používá při uplatňování těchto ustanovení.

#### **Pro zajištění kontinuity a rovného přístupu ke všem státům vychází tato zpráva ze zásad stanovených v předchozích zprávách, které vydala ECB (a předtím EMI).**

Při uplatňování kritérií konvergence se tak ECB řídí zejména těmito několika hlavními zásadami. Zaprvé, interpretace a uplatňování jednotlivých kritérií jsou striktní. Důvodem této zásady je skutečnost, že hlavním účelem kritérií konvergence je zajistit, aby se členy eurozóny mohly stát pouze ty členské státy, jejichž hospodářská situace umožňuje udržování cenové stability a soudržnosti eurozóny. Zadruhé, kritéria konvergence tvoří koherentní a integrovaný celek a musí být všechna splněna. Smlouva přikládá všem kritériím stejný význam a nestanoví pro ně žádnou hierarchii. Zatřetí, kritéria konvergence musí být splněna na základě skutečných údajů. Začtvrté, uplatňování kritérií konvergence by mělo být konzistentní, transparentní a srozumitelné. Navíc je při porovnávání souladu s kritérii konvergence základním faktorem udržitelnost, neboť konvergence se nesmí vztahovat určitému okamžiku, nýbrž musí být dlouhodobá. Hodnocení jednotlivých států proto posuzují udržitelnost konvergence.

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

#### **Kromě hodnocení minulého vývoje se však v přiměřeném rozsahu posuzují také předpoklady ohledně budoucího vývoje.**

V této souvislosti je zvláštní pozornost věnována skutečnosti, že udržitelnost příznivého ekonomického vývoje je značně závislá na vhodných a dlouhodobých reakcích hospodářské politiky na stávající i budoucí problémy a úkoly. Udržitelnosti růstu produktu ve střednědobém až dlouhodobém horizontu napomáhají také silná správa ekonomických záležitostí, zdravé instituce a udržitelnost veřejných financí. Celkově se zdůrazňuje, že zajištění

udržitelosti hospodářské konvergence závisí jak na dosažení silné výchozí pozice, tak na existenci zdravých institucí a na realizaci vhodných hospodářských politik po zavedení eura.

**Tento společný rámec je individuálně aplikován na všech sedm posuzovaných členských států EU.** Hodnocení, která posuzují hospodářské výsledky těchto zemí, je v souladu s ustanoveními článku 140 Smlouvy třeba vnímat odděleně.

#### **Uzávěrka statistických údajů pro tuto konvergenční zprávu proběhla**

**18. května 2016.** Statistické údaje použité při uplatňování kritérií konvergence poskytla Evropská komise (viz kapitola 6 a tabulky a grafy). V případě směnných kurzů a dlouhodobých úrokových sazeb byly tyto údaje získány ve spolupráci s ECB. Údaje o konvergenci cen a dlouhodobých úrokových sazeb jsou uváděny za období do dubna 2016, což je poslední měsíc, za který byly k dispozici údaje o harmonizovaných indexech spotřebitelských cen (HICP). V případě měsíčních údajů o směnných kurzech končí období použité pro hodnocení v této zprávě v dubnu 2016. Údaje o fiskálních pozicích zahrnují období do roku 2015. Je také přihlíženo k prognózám z různých zdrojů společně s nejnovějšími konvergenčními programy hodnocených členských států a k dalším informacím, které jsou důležité pro posuzování udržitelosti konvergence v budoucnu. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 a zpráva mechanismu varování za rok 2016, které jsou v této zprávě zohledněny, byly zveřejněny 4. května 2016 a 26. listopadu 2015. Tuto konvergenční zprávu schválila Generální rada ECB 31. května 2016.

**Pokud jde o cenový vývoj, příslušná právní ustanovení a jejich uplatňování ze strany ECB popisuje rámeček 1.**

## **Rámeček 1**

### **Cenový vývoj**

---

#### **1. Ustanovení Smlouvy**

Čl. 140 odst. 1 první odrážka Smlouvy vyžaduje, aby konvergenční zpráva posoudila, zda bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě toho, jak jednotlivé členské státy splnily následující kritérium:

„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 (č. 13) o kritériích konvergence stanoví, že:

„Kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 první odrážce Smlouvy o fungování Evropské unie, znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

## 2. Uplatňování ustanovení Smlouvy

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

Zaprvé, pokud jde o „průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, vypočítala se míra inflace na základě změny posledního dostupného dvanáctiměsíčního průměru HICP oproti předchozímu dvanáctiměsíčnímu průměru. Referenční období používané v této zprávě pro míru inflace je tedy květen 2015 až duben 2016.

Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, bylo aplikováno za použití neváženého aritmetického průměru měř inflace následujících tří členských států: Bulharska (-1,0 %), Slovinska (-0,8 %) a Španělska (-0,6 %). Výsledkem je tedy průměrná míra -0,8 % a po přičtení 1,5 procentního bodu se referenční hodnota rovná 0,7 %. Je třeba zdůraznit, že podle Smlouvy je dosažená míra inflace posuzována v relativním vyjádření, tj. ve srovnání s ostatními členskými státy. Kritérium cenové stability tedy zohledňuje, že společné šoky (pramenící např. ze změn světových cen komodit) mohou dočasně odchytilit inflaci od cílů centrálních bank.

Z výpočtu referenční hodnoty byly vyřazeny míry inflace na Kypru a v Rumunsku. V referenčním období dosáhla v dubnu 2016 v těchto zemích průměrná dvanáctiměsíční inflace úrovně -1,8 % a 1,3 %. Pro výpočet referenční hodnoty byly tyto dvě země považovány za „mimořádné hodnoty“, protože v obou z nich byly v referenčním období míry inflace výrazně nižší než srovnatelné míry inflace v ostatních členských státech, a to v důsledku mimořádných faktorů. Kypr procházel zvláště hlubokou recesí, která způsobila, že inflaci tlumila mimořádně velká záporná mezera výstupu. V Rumunsku je cenový vývoj výrazně ovlivňován postupným snižováním DPH, které bylo zavedeno v poslední době a které drží inflaci měřenou HICP v záporných hodnotách.

Je třeba poznamenat, že na pojem „mimořádná hodnota“ se odkazovalo v dřívějších konvergenčních zprávách ECB (viz např. zprávy z roku 2012, 2013 a 2014) i v konvergenčních zprávách EMI. V souladu s těmito zprávami je vývoj v členském státě považován za „mimořádnou hodnotu“ při splnění dvou podmínek: zaprvé je průměrná dvanáctiměsíční míra inflace výrazně nižší než srovnatelné míry inflace v ostatních členských státech a zadruhé je cenový vývoj v dané zemi významně ovlivněn mimořádnými faktory. Určení mimořádných hodnot nevyplývá z žádného mechanického přístupu. Použitý přístup byl zaveden s cílem vhodným způsobem řešit potenciální výrazné zkreslení vývoje inflace v jednotlivých zemích.

Inflace se měří pomocí HICP, který byl zaveden pro účely hodnocení konvergence v oblasti cenové stability na srovnatelném základě (viz oddíl 2 kapitoly 6).

---

**Průměrná inflace měřená HICP během dvanáctiměsíčního referenčního období od května 2015 do dubna 2016 je posuzována s ohledem na hospodářské výsledky sledovaných členských států v oblasti cenové stability za posledních deset let.** To umožňuje podrobnější zkoumání udržitelnosti cenového vývoje v jednotlivých zemích. V této souvislosti je pozornost věnována nastavení měnové politiky, a zejména otázce, zda se měnové orgány soustředily v první řadě na dosažení a udržení cenové stability, a zároveň se posuzuje, nakolik k dosažení tohoto cíle přispěly další oblasti hospodářské politiky. Zvažovány jsou také vlivy makroekonomického prostředí na dosažení cenové stability. Cenový vývoj se



posuzuje s ohledem na podmínky poptávky a nabídky. Přitom se mimo jiné zkoumají faktory ovlivňující jednotkové mzdové náklady a dovozní ceny. Je také zohledněn vývoj ostatních relevantních cenových indexů. Pro posouzení předpokladů o budoucím vývoji je uveden pohled na vývoj inflace v následujících letech včetně prognóz významných mezinárodních organizací a účastníků trhu. Zkoumají se také institucionální a strukturální faktory, které jsou relevantní pro udržení prostředí napomáhajícího cenové stabilitě po zavedení eura.

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

## Rámeček 2

### Fiskální vývoj

---

#### 1. Smlouva a další právní ustanovení

Čl. 140 odst. 1 druhá odrážka Smlouvy vyžaduje, aby konvergenční zpráva posoudila, zda bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě toho, jak jednotlivé členské státy splnily následující kritérium:

„dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavů veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6“.

Článek 2 Protokolu (č. 13) o kritériích konvergence stanoví, že:

„kritérium stavu veřejných financí, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Článek 126 stanovuje postup při nadměrném schodku. Podle článku 126 odst. 2 a 3 Smlouvy vypracuje Evropská komise zprávu, pokud členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, a to zejména pokud:

1. poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), ledaže by:
  - (a) buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
  - (b) nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a zároveň poměr zůstal blízko k referenční hodnotě.
2. poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě.



Zpráva, kterou zpracovává Komise, musí navíc přihlídnout k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, jakož i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu. Komise může také vypracovat zprávu, je-li i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě existuje riziko nadměrného schodku. Ke zprávě Komise vydá stanovisko Hospodářský a finanční výbor. Nakonec Rada EU podle čl. 126 odst. 6 na doporučení Komise a po zvážení připomínek, které dotyčný členský stát případně předloží, kvalifikovanou většinou a bez účasti dotyčného členského státu po celkovém zhodnocení rozhodne, zda v dotyčném členském státě existuje nadměrný schodek.

Ustanovení Smlouvy v článku 126 jsou dále upřesněna nařízením Rady (ES) č. 1467/97<sup>4</sup> ve znění nařízení (EU) č. 1177/2011<sup>5</sup>, které mimo jiné:

- potvrzuje rovnocenné postavení kritéria dluhu a kritéria schodku tím, že kritérium dluhu uvádí do praxe, ale umožňuje tříleté přechodné období pro členské státy, které opouštějí postup při nadměrném schodku zahájený před rokem 2011. Čl. 2 odst. 1a nařízení stanoví, že pokud poměr veřejného dluhu k HDP překročí referenční hodnotu, je třeba jej považovat za dostatečně se snižující a uspokojivým tempem se blížící k referenční hodnotě, jestliže se rozdíl vzhledem k referenční hodnotě snižoval za předchozí tři roky průměrným tempem jedné dvacetiny za rok, což je doporučená hodnota, přičemž se vychází ze změn za poslední tři roky, za něž jsou údaje k dispozici. Požadavek týkající se kritéria dluhu se rovněž považuje za splněný, pokud rozpočtové předpovědi Komise naznačují, že k požadovanému snížení rozdílu dojde během určeného tříletého období. Při uplatňování doporučené hodnoty pro úpravu dluhového poměru by se mělo zohlednit působení cyklu na tempo snižování dluhového poměru.
- uvádí relevantní faktory, které Komise vezme v úvahu při vypracování zprávy podle čl. 126 odst. 3 Smlouvy. Především však specifikuje řadu faktorů považovaných za relevantní pro posouzení vývoje střednědobých hospodářských, rozpočtových a dluhových pozic (viz čl. 2 odst. 3 nařízení a níže uvedené podrobnosti o navazující analýze ECB).

Mezivládní Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, která vychází z ustanovení rozšířeného Paktu stability a růstu, byla 2. března 2012 podepsána 25 členskými státy EU (všemi členskými státy EU kromě Spojeného království, České republiky a Chorvatska) a vstoupila v platnost 1. ledna 2013.<sup>6</sup> Hlava III této smlouvy (rozpočtový pakt) stanoví mimo jiné závazné fiskální pravidlo, jehož cílem je zajistit vyrovnané nebo přebytkové veřejné rozpočty. Toto pravidlo se považuje za dodržené, pokud roční strukturální saldo veřejných financí odpovídá střednědobému cíli pro danou zemi a strukturální schodek nepřekračuje 0,5 % HDP. Je-li poměr veřejného dluhu k HDP výrazně nižší než 60 % a jsou-li rizika z hlediska dlouhodobé udržitelnosti

---

<sup>4</sup> Nařízení Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, Úř. věst. L 209, 2.8.1997, s. 6.

<sup>5</sup> Nařízení Rady (EU) č. 1177/2011 ze dne 8. listopadu 2011, kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, Úř. věst. L 306, 23.11.2011, s. 33.

<sup>6</sup> Tato smlouva platí také pro členské státy, na které se vztahuje výjimka a které tuto smlouvu ratifikovaly, a to ode dne účinnosti rozhodnutí o zrušení této výjimky nebo od dřívějšího data, jestliže daný členský stát oznámí svůj úmysl řídit se od tohoto dřívějšího data všemi nebo některými ustanoveními této smlouvy.

veřejných financí nízká, může být střednědobý cíl stanoven na úrovni strukturálního schodku ve výši maximálně 1,0 % HDP. Uvedená smlouva rovněž obsahuje pravidlo pro snižování dluhu uvedené v nařízení Rady (EU) č. 1177/2011, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1467/97.<sup>7</sup> Signatářské členské státy jsou povinny zavést do svých ústav – či obdobných zákonů vyšší úroveň než každoroční zákon o rozpočtu – stanovená fiskální pravidla doplněná o automatický korekční mechanismus pro případ odchylky od fiskálního cíle.

## 2. Uplatňování ustanovení Smlouvy

Pro zhodnocení stavu konvergence vydává ECB své stanovisko k fiskálnímu vývoji. Pokud jde o udržitelnost konvergence, ECB hodnotí klíčové ukazatele fiskálního vývoje v letech 2006 až 2015 a výhled a problémy veřejných financí a zaměřuje se na vztah mezi schodkem a vývojem dluhu. ECB analyzuje účinnost rozpočtových rámců členských států s odkazem na čl. 2 odst. 3 písm. b) nařízení Rady (ES) č. 1467/97 a směrnici Rady 2011/85/EU<sup>8</sup>. Výdajové pravidlo uvedené v čl. 9 odst. 1 nařízení Rady (ES) č. 1466/97<sup>9</sup>, pozměněného nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1175/2011, si klade za cíl zajistit obezřetné financování růstu výdajů. Členské státy EU, které ještě nedosáhly svého střednědobého rozpočtového cíle, by podle tohoto pravidla měly mimo jiné zajistit, že meziroční růst příslušných primárních výdajů nepřekročí hodnotu referenčního střednědobého tempa potenciálního růstu HDP, ledaže by výsledný rozdíl byl kompenzován diskrečními opatřeními na straně příjmů. Zpráva ECB obsahuje nejnovější hodnocení dodržování výdajového pravidla členskými státy vypracované Evropskou komisí. V souvislosti s článkem 126 nemá ECB na rozdíl od Komise žádnou formální úlohu v postupu při nadměrném schodku. Ve zprávě ECB se pouze uvádí, zda daná země právě podléhá postupu při nadměrném schodku.

Pokud jde o ustanovení Smlouvy vyžadující posouzení, zda se v případě veřejného dluhu převyšujícího 60 % HDP tento poměr „dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě“, zkoumá ECB trendy dřívějšího a budoucího vývoje poměru dluhu k HDP. V případě členských států, v nichž poměr dluhu k HDP překračuje referenční hodnotu, ECB uvádí nejnovější hodnocení Evropské komise, pokud jde o dodržování doporučeného tempa snižování dluhu stanoveného v čl. 2 odst. 1a nařízení Rady (ES) č. 1467/97.

Hodnocení fiskálního vývoje vychází z údajů získaných z národních účtů sestavených v souladu s ESA 2010 (viz kapitola 6). Většina údajů uvedených v této zprávě byla poskytnuta Komisí v dubnu 2016 a zahrnuje vládní finanční pozice za období 2006 až 2015 a dále prognózy Komise pro rok 2016–2017.

---

<sup>7</sup> Nařízení Rady (EU) č. 1177/2011 ze dne 8. listopadu 2011, kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, Úř. věst. L 306, 23.11.2011, s. 33.

<sup>8</sup> Směrnice Rady 2011/85/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států, Úř. věst. L 306, 23.11.2011, s. 41.

<sup>9</sup> Nařízení Rady (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik, Úř. věst. L 209, 2.8.1997, s. 1.

**Pokud jde o udržitelnost veřejných financí, je výsledek v referenčním roce 2015 posuzován podle hospodářských výsledků jednotlivých sledovaných členských států za posledních deset let.** Nejprve se zjišťuje vývoj poměru schodku k HDP. Je třeba mít na zřeteli, že změna tohoto poměru za určitý rok je v případě každé země zpravidla ovlivňována nejrůznějšími faktory. Tyto faktory lze často rozdělit na „cyklické vlivy“, které odráží reakci schodků na změny v hospodářském cyklu, a na „necyklické vlivy“, které se často považují za odraz strukturálních nebo trvalých změn ve fiskální politice. Nelze však říci, že tyto necyklické vlivy, jak jsou kvantifikovány v této zprávě, zcela odrážejí strukturální změny fiskálních pozic, neboť obsahují krátkodobé dopady na saldo rozpočtu vyplývající z vlivu opatření hospodářské politiky i zvláštních faktorů. Hodnocení toho, jak se strukturální rozpočtové pozice změnily během krize, je zvláště obtížné vzhledem k nejistotě ohledně úrovně a dynamiky růstu potenciálního produktu.

**Dále se analyzuje vývoj poměru veřejného dluhu k HDP v tomto období včetně faktorů, které jej ovlivňují.** Těmi jsou rozdíl mezi růstem nominálního HDP a úrokovými sazbami, primární saldo a úprava vztahu mezi schodkem a dluhem. Z tohoto pohledu lze získat další informace o tom, do jaké míry vývoj dluhu ovlivnilo makroekonomické prostředí, zejména kombinace růstu a úrokových sazeb. Více informací je možné získat také o podílu fiskální konsolidace na tomto vývoji, který se odráží v primárním saldu, a o roli zvláštních faktorů v úpravě vztahu mezi schodkem a dluhem. Je zvažována také struktura veřejného dluhu, přičemž hlavní důraz se klade na podíly krátkodobého dluhu a dluhu v cizí měně a na jejich vývoj. Porovnáním těchto podílů se současnou mírou dluhu se zdůrazní citlivost fiskálního salda na změny směnných kurzů a úrokových sazeb.

**Při hodnocení předpokladů o budoucím vývoji se vychází z národních plánů rozpočtu a aktuálních prognóz Evropské komise pro rok 2016–2017 a přihlíží se ke střednědobé fiskální strategii, která je zachycena v konvergenčním programu.** Toto hodnocení zahrnuje posouzení předpokladů dosažení střednědobého rozpočtového cíle země, jak jej stanoví Pakt o stabilitě a růstu, jakož i výhled poměru dluhu k HDP na základě současné fiskální politiky. Důraz se také klade na dlouhodobá rizika týkající se udržitelnosti rozpočtových pozic a obecné směry konsolidace, zejména co se týče problematiky nefondových veřejných penzijních systémů v souvislosti s demografickými změnami a podmíněných závazků vládních institucí, vzniklých především během finanční a hospodářské krize. V souladu se zavedenou praxí zahrnuje výše popsaná analýza také většinu příslušných faktorů stanovených v čl. 2 odst. 3 nařízení Rady (ES) č. 1467/97, jak je uvedeno v rámečku 2.

**Pokud jde o vývoj směnného kurzu, v rámečku 3 jsou popsána příslušná právní ustanovení i jejich uplatňování ze strany ECB.**

## Rámeček 3

### Vývoj směnného kurzu

---

#### 1. Ustanovení Smlouvy

Čl. 140 odst. 1 třetí odrážka Smlouvy vyžaduje, aby konvergenční zpráva posoudila, zda bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě toho, jak jednotlivé členské státy splnily následující kritérium:

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

Článek 3 Protokolu (č. 13) o kritériích konvergence stanoví, že:

„Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 třetí odrážce uvedené smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru.“

#### 2. Uplatňování ustanovení Smlouvy

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

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

Navíc se k posouzení, zda kurz nebyl vystaven „silným tlakům“, obecně používá: i) posouzení stupně odchylky směnných kurzů od středního kurzu v ERM II vůči euru, ii) ukazatelů, jako jsou kurzová volatilita vůči euru a její trend a také diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně a jejich vývoj, iii) posuzování úlohy, jakou hrály devizové intervence, a iv) zohlednění úlohy programů mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měny.

V této zprávě se vychází z referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016. Všechny dvoustranné směnné kurzy jsou oficiální referenční kurzy ECB (viz kapitola 6).

---

**Vedle účasti v ERM II a vývoje nominálních směnných kurzů vůči euru během referenčního období se také v krátkosti posuzují ukazatele svědčící o udržitelnosti stávající úrovně kurzu.** Udržitelnost se posuzuje podle vývoje reálných efektivních kurzů a také běžného, kapitálového a finančního účtu platební

bilance. Hodnotí se také vývoj hrubého zahraničního dluhu a čisté investiční pozice země vůči zahraničí za delší období. V částech věnovaných vývoji směnných kurzů je také posuzována míra integrace země s eurozónou, a to jak integrace zahraničního obchodu (vývoz a dovoz), tak finanční integrace. Část věnovaná vývoji směnného kurzu dále v relevantních případech uvádí, zda hodnocená země obdržela od centrální banky pomoc v oblasti likvidity nebo podpory platební bilance, ať již na dvoustranném, nebo mnohostranném základě se zapojením MMF nebo EU. Je zde zahrnuta skutečně poskytnutá i preventivní pomoc včetně přístupu k preventivnímu financování např. v podobě flexibilní úvěrové linky MMF.

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

## **Rámeček 4**

### Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb

---

#### **1. Ustanovení Smlouvy**

Čl. 140 odst. 1 čtvrtá odrážka Smlouvy vyžaduje, aby konvergenční zpráva posoudila, zda bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě toho, jak jednotlivé členské státy splnily následující kritérium:

„stálost konvergence dosažené členským státem, na který se vztahuje výjimka, a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb“.

Článek 4 Protokolu (č. 13) o kritériích konvergence stanoví, že:

„Kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než dva procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech“.

#### **2. Uplatňování ustanovení Smlouvy**

V rámci této zprávy uplatňuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

Zaprvé, pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální sazbu“ sledovanou „v průběhu jednoho roku před šetřením“, byla dlouhodobá úroková sazba vypočtena jako aritmetický průměr za posledních dvanáct měsíců, za které byly k dispozici údaje o HICP. V této zprávě se vychází z referenčního období od května 2015 do dubna 2016.

Zadruhé, vymezení „nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, jež se používá k definici referenční hodnoty, bylo uplatněno tak, že byl použit nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve stejných třech členských státech, které byly použity pro výpočet referenční hodnoty pro kritérium cenové stability (viz rámeček 1). Dlouhodobé úrokové sazby tří zemí, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků, byly

v referenčním období používaném v této zprávě následující: 1,7 % (Slovinsko), 1,7 % (Španělsko) a 2,5 % (Bulharsko). Průměrná úroková sazba byla tedy stanovena ve výši 2,0%. Přičtením dvou procentních bodů byla následně získána referenční hodnota, která činí 4,0%. Úrokové sazby byly měřeny za použití dostupných harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, tedy ukazatele, který byl vytvořen pro účely hodnocení konvergence (viz kapitola 6).

---

**Jak již bylo zmíněno výše, Smlouva výslovně odkazuje na „stálost konvergence“, kterou má odrážet úroveň dlouhodobých úrokových sazeb.**

Vývoj v referenčním období od května 2015 do dubna 2016 je proto porovnáván s vývojem dlouhodobých úrokových sazeb za posledních deset let (nebo za období, za které jsou údaje dostupné) a zkoumají se také hlavní faktory způsobující rozdíly oproti průměrným dlouhodobým úrokovým sazbám v eurozóně. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v eurozóně během referenčního období částečně odrážela vysoké rizikové prémie několika zemí eurozóny. Proto se pro srovnání používá také dlouhodobý výnos státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně (tj. dlouhodobý výnos podle výnosové křivky zemí eurozóny s ratingem AAA). Pro účely této analýzy poskytuje zpráva také informace o velikosti a stupni rozvoje finančního trhu. Tyto informace vycházejí ze tří ukazatelů (nesplacených dluhových cenných papírů emitovaných podniky, kapitalizace akciového trhu a úvěrů MFI domácímu soukromému sektoru), které se společně používají k měření velikosti finančních trhů.

**V neposlední řadě čl. 140 odst. 1 Smlouvy vyžaduje, aby tato zpráva také přihlížela k několika dalším relevantním faktorům (viz rámeček 5).** Dne 13. prosince 2011 vstoupil v platnost posílený rámec správy ekonomických záležitostí podle čl. 121 odst. 6 Smlouvy k zajištění užší koordinace hospodářských politik a trvalé konvergence hospodářské výkonnosti členských států EU. Rámeček 5 obsahuje krátké citace z jednotlivých právních ustanovení a způsob, jímž jsou výše uvedené další faktory zohledněny v hodnocení konvergence, které provádí ECB.

## **Rámeček 5**

### **Další relevantní faktory**

---

#### **1. Smlouva a další právní ustanovení**

Čl. 140 odst. 1 Smlouvy stanoví, že: „zprávy Komise a Evropské centrální banky také přihlídnou k výsledkům integrace trhů, situaci a vývoji běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů“.

V této souvislosti ECB bere v úvahu legislativní balíček správy ekonomických záležitostí EU, který vstoupil v platnost 13. prosince 2011. Na základě ustanovení Smlouvy podle čl. 121 odst. 6 Evropský parlament a Rada EU přijaly podrobná pravidla pro postup při mnohostranném dohledu uvedený v čl. 121 odst. 3 a čl. 121 odst. 4 Smlouvy. Tato pravidla byla přijata „k zajištění užší koordinace hospodářských politik a trvalé konvergence hospodářské výkonnosti členských států“ (čl. 121 odst. 3) poté, co se bylo „třeba poučit ze zkušeností získaných v prvním desetiletí fungování hospodářské a měnové unie a zejména dosáhnout zdokonalené správy ekonomických

záležitostí v Unii založené na větší odpovědnosti členských států“.<sup>10</sup> Tato legislativa zahrnuje zdokonalený rámec dohledu (tzv. postup při makroekonomické nerovnováze) zaměřený na prevenci nadměrné makroekonomické a makrofinanční nerovnováhy a pomoc divergujícím členským státům EU s tvorbou plánů nápravných opatření dříve, než jejich divergence nabude trvalejšího rázu. Postup při makroekonomické nerovnováze, který má preventivní i nápravnou část, se použije na všechny členské státy EU kromě těch, na které se vztahuje program mezinárodní finanční pomoci a u nichž již probíhá pečlivá kontrola společně s plněním podmínek. Součástí postupu při makroekonomické nerovnováze je mechanismus varování pro včasné zjištění nerovnováhy, který vychází z transparentního srovnávacího přehledu ukazatelů pro všechny členské státy EU s prahovými hodnotami pro varování v kombinaci s hospodářským hodnocením. Toto hodnocení by mělo vzít v úvahu mimo jiné nominální a reálnou konvergenci v rámci eurozóny a mimo ni.<sup>11</sup> Při posuzování makroekonomické nerovnováhy by měl tento proces zohlednit její závažnost a případné negativní hospodářské a finanční dopady, které prohlubují zranitelnost hospodářství EU a ohrožují bezproblémové fungování HMU.<sup>12</sup>

## 2. Uplatňování ustanovení Smlouvy

V souladu se zavedenou praxí jsou další faktory uvedené v čl. 140 odst. 1 Smlouvy posouzeny pro každou zemi v kapitole 5 pod hlavičkou jednotlivých kritérií popsanych v rámečcích 1 až 4. Pro úplnost se v kapitole 3 uvádějí ukazatele srovnávacího přehledu (včetně srovnání s prahovými hodnotami pro varování) pro země posuzované v této zprávě, čímž jsou poskytnuty všechny dostupné informace týkající se zjišťování makroekonomické a makrofinanční nerovnováhy, která může bránit dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy. Zejména členské státy EU, na které se vztahuje výjimka a rovněž postup při nadměrné nerovnováze, mohou být sotva považovány za země, které dosáhly vysokého stupně udržitelné konvergence, jak stanoví čl. 140 odst. 1 Smlouvy.

---

<sup>10</sup> Viz nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy, 2. bod odůvodnění.

<sup>11</sup> Viz nařízení (EU) č. 1176/2011, čl. 4 odst. 4.

<sup>12</sup> Viz nařízení (EU) č. 1176/2011, 17. bod odůvodnění.



## 2.2 Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se Smlouvami

### 2.2.1 Úvod

Čl. 140 odst. 1 Smlouvy ukládá ECB (a Evropské komisi) povinnost nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy, na které se vztahuje výjimka, při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Tyto zprávy musí zahrnovat hodnocení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů každého členského státu, na který se vztahuje výjimka, včetně statutu příslušné národní centrální banky, s články 130 a 131 Smlouvy a s příslušnými články Statutu. Tato povinnost, která vyplývá ze Smlouvy a která se týká členských států, na které se vztahuje výjimka, se též označuje jako „právní konvergence“. Při hodnocení právní konvergence se ECB neomezuje na provedení formálního hodnocení znění vnitrostátních právních předpisů, ale může také posoudit, zda provádění příslušných ustanovení odpovídá duchu Smluv a Statutu. Pro ECB jsou zejména důležité případné známky tlaku na rozhodovací orgány národní centrální banky kteréhokoli členského státu, což by bylo v rozporu s duchem Smlouvy, pokud jde o nezávislost centrálních bank. Hladké a nepřetržité fungování rozhodovacích orgánů národních centrálních bank je z pohledu ECB též důležité. V této souvislosti jsou příslušné orgány členského státu především povinny přijmout nezbytná opatření, aby zajistily, že v případě uvolnění funkce člena rozhodovacího orgánu národní centrální banky dojde k včasnému jmenování nástupce.<sup>13</sup> Než ECB vydá kladné konečné hodnocení se závěrem, že vnitrostátní předpisy členského státu jsou slučitelné se Smlouvou a Statutem, bude pozorně sledovat celkový vývoj.

### Členské státy, na které se vztahuje výjimka, a právní konvergence

Bulharsko, Česká republika, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko, jejichž vnitrostátní právní předpisy jsou v této zprávě hodnoceny, mají status členského státu, na který se vztahuje výjimka, tj. dosud nepřijaly euro. Švédsko obdrželo status členského státu, na který se vztahuje výjimka, na základě rozhodnutí Rady v květnu 1998.<sup>14</sup> Pokud jde o ostatní členské státy, články 4<sup>15</sup> a 5 aktů<sup>16</sup>

<sup>13</sup> Stanoviska CON/2010/37 a CON/2010/91.

<sup>14</sup> Rozhodnutí Rady 98/317/ES ze dne 3. května 1998 v souladu s čl. 109j odst. 4 Smlouvy (Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 30). Poznámka: Název rozhodnutí 98/317/ES odkazuje na Smlouvu o založení Evropského společenství (před přečíslováním článků Smlouvy v souladu s článkem 12 Amsterodamské smlouvy); toto ustanovení bylo zrušeno Lisabonskou smlouvou.

<sup>15</sup> Akt o podmínkách přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 236, 23.9.2003, s. 33).

o podmínkách přistoupení stanoví, že každý z těchto členských států se účastní hospodářské a měnové unie ode dne přistoupení jako členský stát, na který se vztahuje výjimka ve smyslu článku 139 Smlouvy. Tato zpráva se nezabývá Dánskem ani Spojeným královstvím, které jsou členskými státy se zvláštním postavením a které dosud nepřijaly euro.

Protokol (č. 16) o některých ustanoveních týkajících se Dánska, který je připojen ke Smlouvám, stanoví, že vzhledem k oznámení podanému Radě dánskou vládou dne 3. listopadu 1993 se na Dánsko vztahuje výjimka a že postup pro zrušení výjimky bude zahájen jen na žádost Dánska. Na Dánsko se vztahuje článek 130 Smlouvy, a tak Danmarks Nationalbank musí splňovat požadavky na nezávislost centrální banky. Konvergenční zpráva EMI z roku 1998 dospěla k závěru, že tento požadavek byl splněn. Vzhledem ke zvláštnímu postavení Dánska neproběhlo v případě Dánska od roku 1998 žádné hodnocení konvergence. Do doby, než Dánsko oznámí Radě, že hodlá přijmout euro, není třeba zajišťovat právní integraci Danmarks Nationalbank do Eurosystemu ani upravovat dánské právní předpisy.

Podle Protokolu (č. 15) o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, který je připojen ke Smlouvám, není Spojené království povinno přijmout euro, ledaže by Radě oznámilo, že tak hodlá učinit. Dne 30. října 1997 oznámilo Spojené království Radě, že nemá v úmyslu k 1. lednu 1999 přijmout euro, přičemž tento postoj Spojeného království se do dnešního dne nezměnil. Na základě tohoto oznámení se některá ustanovení Smlouvy (včetně článků 130 a 131) a Statutu na Spojené království nevztahují. V současné době tedy neexistuje žádný právní požadavek na zajištění slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů (včetně statutu Bank of England) se Smlouvou a Statutem.

Cílem hodnocení právní konvergence je usnadnit Radě rozhodnutí o tom, které členské státy splňují své „závazky týkající se uskutečňování hospodářské a měnové unie“ (čl. 140 odst. 1 Smlouvy). V právní oblasti se tyto podmínky týkají zejména nezávislosti centrální banky a právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu.

---

<sup>16</sup> Pokud jde o Bulharsko a Rumunsko, viz článek 5 Aktu o podmínkách přistoupení Bulharské republiky a Rumunska a o úpravách smluv, na nichž je založena Evropská unie (Úř. věst. L 157, 21.6.2005, s. 203). Pokud jde o Chorvatsko, viz článek 5 Aktu o podmínkách přistoupení Chorvatské republiky a o úpravách Smlouvy o Evropské unii, Smlouvy o fungování Evropské unie a Smlouvy o založení Evropského společenství pro atomovou energii (Úř. věst. L 112, 24.4.2012, s. 21).

## Struktura právního hodnocení

Právní hodnocení používá v zásadě stejný systém jako předchozí zprávy ECB a EMI o právní konvergenci.<sup>17</sup>

Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se posuzuje s ohledem na právní předpisy, které byly přijaty před 20. březnem 2016.

### 2.2.2 Rozsah přizpůsobení

#### 2.2.2.1 Oblasti, které je třeba přizpůsobit

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

- slučitelnost s ustanoveními o nezávislosti národních centrálních bank ve Smlouvě (článek 130) a Statutu (články 7 a 14.2) a s ustanoveními o zachování mlčenlivosti (článek 37 Statutu),
- slučitelnost se zákazem měnového financování (článek 123 Smlouvy) a zákazem zvýhodněného přístupu (článek 124 Smlouvy) a slučitelnost s požadavkem na jednotný způsob psaní názvu eura, který vyplývá z práva EU, a
- právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu (zejména pokud jde o články 12.1 a 14.3 Statutu).

#### 2.2.2.2 „Slučitelnost“ versus „harmonizace“

Článek 131 Smlouvy vyžaduje, aby vnitrostátní právní předpisy byly „slučitelné“ se Smlouvami a se Statutem; případný nesoulad proto musí být odstraněn.

Nadřazenost Smluv a Statutu nad vnitrostátními právními předpisy ani povaha nesouladu nemají vliv na požadavek dodržovat tuto povinnost.

---

<sup>17</sup> Jedná se zejména o konvergenční zprávy ECB z června 2014 (o Bulharsku, České republice, Chorvatsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Švédsku) z června 2013 (o Lotyšsku), z května 2012 (o Bulharsku, České republice, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Švédsku), z května 2010 (o Bulharsku, České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Švédsku), z května 2008 (o Bulharsku, České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Polsku, Rumunsku, Slovensku a Švédsku), z května 2007 (o Kypru a Maltě), z prosince 2006 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovensku a Švédsku), z května 2006 (o Litvě a Slovinsku), z října 2004 (o České republice, Estonsku, Kypru, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, Maltě, Polsku, Slovinsku, Slovensku a Švédsku), z května 2002 (o Švédsku) a dubna 2000 (o Řecku a Švédsku) a o konvergenční zprávu EMI z března 1998.

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

Povinnost podle článku 131 Smlouvy se týká pouze nesouladu s ustanoveními Smluv a Statutu. Vnitrostátní právní předpisy, které nejsou slučitelné se sekundárními právními předpisy EU, jež jsou relevantní pro oblasti posuzované v této konvergenční zprávě, by však s těmito sekundárními předpisy měly být uvedeny do souladu. Nadřazenost práva EU nemá na povinnost přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy vliv. Tento obecný požadavek vyplývá nejen z článku 131 Smlouvy, ale také z judikatury Soudního dvora Evropské unie.<sup>18</sup>

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

Nástrojem k dosažení a udržení slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů se Smlouvami a Statutem je dále povinnost orgánů EU a členských států konzultovat ECB k návrhům právních předpisů spadajících do oblasti její působnosti, obsažená v čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy a v článku 4 Statutu. Rozhodnutí Rady 98/415/ES ze dne 29. června 1998 o konzultacích vnitrostátních orgánů s Evropskou centrální bankou k návrhům právních předpisů<sup>19</sup> výslovně vyžaduje, aby členské státy přijaly nezbytná opatření ke splnění této povinnosti.

---

<sup>18</sup> Viz mj. rozsudek Soudního dvora ve věci Komise Evropských společenství v. Francie, C-167/73, Sb. rozh. 1974, s. 359 („Code du Travail Maritime“).

<sup>19</sup> Úř. věst. L 189, 3.7.1998, s. 42.

## 2.2.3 Nezávislost národních centrálních bank

Pokud jde o nezávislost centrálních bank a zachování mlčenlivosti, bylo třeba vnitrostátní právní předpisy členských států, které do EU vstoupily v roce 2004, 2007 nebo 2013, upravit tak, aby odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007 a k 1. červenci 2013. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností ke dni zřízení ESCB dne 1. června 1998.

### Nezávislost centrální banky

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

### Funkční nezávislost

Nezávislost centrální banky není samoučelná, je prostředkem k dosažení cíle, který by měl být jasně definován a který by měl být nadřazen jakýmkoli jiným cílům. Funkční nezávislost vyžaduje, aby prvořadý cíl každé národní centrální banky byl stanoven jasným a právně určitým způsobem a byl zcela v souladu s prvořadým cílem udržet cenovou stabilitu stanoveným Smlouvou. K tomu slouží nezbytné prostředky a nástroje, jimiž jsou národní centrální banky vybaveny v zájmu dosažení tohoto cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech. Požadavek Smlouvy na nezávislost centrálních bank odráží všeobecně zastávaný názor, že prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu dokáže nejlépe zajistit zcela nezávislá instituce s přesně vymezeným mandátem. Nezávislost centrálních bank je plně slučitelná s odpovědností národních centrálních bank za svá rozhodnutí, což je důležitý aspekt pro zvýšení důvěry v jejich nezávislé postavení. Toto zahrnuje také transparentnost a dialog se třetími stranami.

Z hlediska časového horizontu ze Smlouvy jasně nevyplývá, odkdy musí národní centrální banky členských států, na které se vztahuje výjimka, plnit prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu stanovený v čl. 127 odst. 1 a čl. 282 odst. 2 Smlouvy a v článku 2 Statutu. V případě členských států, které do EU vstoupily po datu zavedení eura v EU, není jasné, zda má uvedený požadavek platit od data přistoupení, či od data přijetí eura v daném státě. Zatímco čl. 127 odst. 1 Smlouvy se na členské státy, na které se vztahuje výjimka, nevztahuje (viz čl. 139 odst. 2 písm. c) Smlouvy), článek 2 Statutu se na tyto členské státy vztahuje (viz článek 42.1 Statutu). ECB zastává názor, že povinnost národních centrálních bank mít

cenovou stabilitu jako prvořadý cíl je dána od 1. června 1998 v případě Švédska a od 1. května 2004, 1. ledna 2007 a 1. července 2013 v případě členských států, které vstoupily do EU k těmto datům. Vychází se při tom ze skutečnosti, že jedna z hlavních zásad EU, a sice cenová stabilita (článek 119 Smlouvy), platí rovněž pro členské státy, na které se vztahuje výjimka. Vychází se též z cíle Smlouvy, a sice že všechny členské státy mají usilovat o makroekonomickou konvergenci včetně cenové stability, k čemuž mají sloužit i pravidelné zprávy ECB a Evropské komise. Tento závěr je dále založen na samotné podstatě principu nezávislosti centrálních bank, který je opodstatněný pouze tehdy, má-li celkový cíl udržovat cenovou stabilitu přednost.

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

## Institucionální nezávislost

Zásada institucionální nezávislosti je výslovně vyjádřena v článku 130 Smlouvy a v článku 7 Statutu. Tyto dva články zakazují národním centrálním bankám a členům jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat nebo přijímat pokyny od orgánů či institucí EU, od vlád členských států či od jakéhokoli jiného subjektu. Kromě toho zakazují orgánům, institucím a jiným subjektům EU, jakož i vládám členských států, aby se snažily ovlivňovat ty členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, jejichž rozhodnutí mohou mít dopad na plnění úkolů národních centrálních bank, jež souvisejí s ESCB. Pokud vnitrostátní právní předpisy reprodukují článek 130 Smlouvy a článek 7 Statutu, měly by odrážet oba zákazy a neměly by zužovat oblast působnosti těchto ustanovení.<sup>20</sup>

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

### Zákaz udílení pokynů

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

Jakákoli účast národní centrální banky na uplatňování opatření k posílení finanční stability musí být v souladu se Smlouvou, tj. národní centrální banky musí své funkce

---

<sup>20</sup> Stanovisko CON/2011/104.

vykonávat způsobem, který je plně slučitelný s jejich funkční, institucionální a finanční nezávislostí, tak aby bylo zabezpečeno řádné provádění jejich úkolů podle Smlouvy a Statutu.<sup>21</sup> Pokud vnitrostátní právní předpisy ukládají národní centrální bance funkce, které jdou nad rámec funkcí poradních, a vyžadují-li, aby převzala další úkoly, je třeba zajistit, aby tyto úkoly neovlivnily schopnost dané národní centrální banky vykonávat úkoly, které souvisejí s ESCB, a to z provozního a finančního hlediska.<sup>22</sup> Navíc v případě účasti zástupců národních centrálních bank v kolektivních rozhodovacích orgánech dohledu nebo v jiných orgánech je třeba věnovat náležitou pozornost tomu, aby byly dány záruky, které zajišťují osobní nezávislost těchto členů rozhodovacích orgánů národních centrálních bank.<sup>23</sup>

#### **Zákaz schvalování či rušení rozhodnutí a pozastavování či odkládání jejich účinnosti**

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

#### **Zákaz přezkoumávat právní důvody rozhodnutí**

Právo jiných subjektů než nezávislých soudů přezkoumávat právní důvody rozhodnutí, jež se týkají plnění úkolů souvisejících s ESCB, je neslučitelné se Smlouvou a Statutem, protože plnění těchto úkolů nesmí být přehodnocováno na politické úrovni. Právo guvernéra národní centrální banky z právních důvodů pozastavit vykonatelnost rozhodnutí, které bylo přijato ESCB či rozhodovacím orgánem národní centrální banky, a poté je předložit politickému orgánu ke konečnému rozhodnutí by se rovnalo vyžadování pokynů od třetích osob.

#### **Zákaz účasti v rozhodovacích orgánech národních centrálních bank s právem hlasovat**

Se Smlouvou a Statutem je neslučitelné, aby se zástupci třetích stran účastnili v rozhodovacím orgánu národní centrální banky a měli při tom právo hlasovat o záležitostech, které se týkají úkolů, jež národní centrální banka vykonává v souvislosti s ESCB, a to i v případě, že tento hlas není rozhodující. Taková účast, a to i bez práva hlasovat, je neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud zasahuje do plnění úkolů rozhodovacích orgánů souvisejících s ESCB nebo pokud ohrožuje dodržování režimu zachování mlčenlivosti platného v ESCB.<sup>24</sup>

#### **Zákaz předběžných konzultací k rozhodnutím národní centrální banky**

Výslovná zákonná povinnost národní centrální banky předem konzultovat třetí osoby k rozhodnutí národní centrální banky poskytuje třetím osobám formální

---

<sup>21</sup> Stanovisko CON/2010/31.

<sup>22</sup> Stanovisko CON/2009/93.

<sup>23</sup> Stanovisko CON/2010/94.

<sup>24</sup> Stanoviska CON/2014/25 a CON/2015/57.



mechanismus k ovlivňování konečného rozhodnutí, a je tedy neslučitelná se Smlouvou a Statutem.

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

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

### **Schválení jednání členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky třetími osobami**

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

### **Osobní nezávislost**

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

Článek 130 Smlouvy zakazuje vládám členských států a všem subjektům, aby ovlivňovaly členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank při plnění jejich úkolů. Členské státy se zejména nesmějí snažit členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank ovlivňovat prostřednictvím změn vnitrostátních právních

předpisů, jež se dotýkají jejich odměňování; takové změny by měly být zásadně účinné až ve vztahu k budoucímu jmenování.<sup>25</sup>

### **Minimální funkční období guvernéra**

V souladu s článkem 14.2 Statutu musí statuty národních centrálních bank stanovit, že funkční období guvernéra trvá nejméně pět let. To nevylučuje delší funkční období, přičemž statut, který stanoví funkční období na dobu neurčitou, není třeba upravovat, jsou-li důvody pro odvolání guvernéra v souladu s důvody uvedenými v článku 14.2 Statutu. V případě vnitrostátních právních předpisů, které stanoví věk pro povinný odchod do důchodu, je třeba zajistit, aby dosažením tohoto věku nedošlo k přerušení minimálního funkčního období zakotveného v článku 14.2 Statutu, jež má před požadavkem na povinný odchod do důchodu, vztahuje-li se na guvernéra, přednost.<sup>26</sup> Dochází-li k novelizaci statutu národní centrální banky, měla by příslušná novela zaručit trvání funkčního období guvernéra a ostatních členů rozhodovacích orgánů, kteří se podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB.

### **Důvody pro odvolání guvernéra**

Statuty národních centrálních bank musí zajistit, aby guvernéř nemohl být odvolán z jiných důvodů, než které jsou uvedeny v článku 14.2 Statutu. Tento požadavek má zabránit tomu, aby instituce zúčastněné na jmenování guvernéra, zejména vláda nebo parlament, mohly guvernéra odvolat na základě vlastního rozhodnutí. Statuty národních centrálních bank by buď měly odkazovat na článek 14.2 Statutu, nebo by měly obsahovat ustanovení tohoto článku s příslušným odkazem, nebo by z nich měl být odstraněn jakýkoli nesoulad s důvody pro odvolání uvedenými v článku 14.2, anebo by neměly důvody pro odvolání upravovat vůbec (neboť článek 14.2 je přímo použitelný). Guvernéra nelze poté, co byl zvolen nebo jmenován, odvolat jinak než za podmínek uvedených v článku 14.2 Statutu, a to i v případě, kdy se ještě neujal své funkce.

### **Záruka trvání funkčního období a důvody pro odvolání členů rozhodovacích orgánů národních centrálních bank vyjma guvernéra, kteří se podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB**

Osobní nezávislost by byla ohrožena, pokud by stejná pravidla, která zaručují trvání funkčního období, a důvody pro odvolání guvernéra neplatily i pro ostatní členy rozhodovacích orgánů národních centrálních bank, kteří se podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB.<sup>27</sup> Různá ustanovení Smlouvy a Statutu vyžadují srovnatelnou záruku trvání funkčního období. Článek 14.2 Statutu neomezuje záruku trvání funkčního období pouze na guvernéra, zatímco článek 130 Smlouvy a článek 7 Statutu odkazují na „členy rozhodovacích orgánů“ národních centrálních bank, a nikoli výslovně na guvernéry. To platí zejména v případě, kdy je guvernéř

---

<sup>25</sup> Viz např. stanoviska CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 a CON/2011/106.

<sup>26</sup> Stanovisko CON/2012/89.

<sup>27</sup> Zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 a CON/2007/6.

v kolektivu členů se stejnými hlasovacími právy prvním mezi rovnými, nebo v případě, že se tito ostatní členové podílejí na plnění úkolů souvisejících s ESCB.

### **Právo na soudní přezkum**

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

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

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

### **Ochrana proti střetům zájmů**

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

### **Finanční nezávislost**

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

Členské státy nesmějí své národní centrální banky přivést do situace, kdy by k plnění úkolů souvisejících s ESCB, resp. Eurosystemem neměly dostatečné finanční zdroje a dostatečný vlastní kapitál<sup>28</sup>. Je třeba poznamenat, že článek 28.1 a článek 30.4 Statutu umožňují ECB vyzvat národní centrální banky k poskytnutí prostředků k navýšení základního kapitálu ECB a ke složení dalších devizových rezerv.<sup>29</sup> Článek 33.2 Statutu kromě toho stanoví<sup>30</sup>, že zaznamená-li ECB ztrátu, kterou nelze plně vyrovnat ze všeobecného rezervního fondu, může Rada guvernérů ECB rozhodnout o vyrovnání zbývající ztráty z měnového příjmu příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti znamená, že plnění těchto ustanovení vyžaduje, aby národní centrální banka byla schopna nerušeně vykonávat své funkce.

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

Ze všech výše uvedených důvodů zahrnuje finanční nezávislost i požadavek, aby národní centrální banka byla vždy dostatečně kapitálově vybavena. Zejména je třeba vyhnout se situaci, kdy dlouhodobě výše vlastního kapitálu národní centrální banky nedosahuje úroveň jejího základního kapitálu nebo je dokonce záporná, včetně případů, kdy se ztráty převyšující úroveň základního kapitálu a rezervních fondů převádějí do příštích období. Každá taková situace může negativně ovlivnit schopnost národní centrální banky vykonávat úkoly související s ESCB, jakož i vnitrostátní úkoly. Navíc může mít tato situace vliv na důvěryhodnost měnové politiky Eurosystemu. Proto dojde-li k poklesu vlastního kapitálu národní centrální banky pod úroveň jejího základního kapitálu nebo má-li její vlastní kapitál dokonce zápornou hodnotu, měl by dotčený členský stát národní centrální bance v přiměřené době poskytnout patřičný objem kapitálu, a to alespoň do výše základního kapitálu tak, aby se dosáhlo souladu se zásadou finanční nezávislosti. Ve vztahu k ECB uznala důležitost této otázky Rada, když přijala nařízení Rady (ES) č. 1009/2000 ze dne 8. května 2000 o zvýšení základního kapitálu Evropské centrální banky.<sup>31</sup> Toto nařízení umožnilo Radě guvernérů ECB rozhodnout o skutečném zvýšení základního kapitálu ECB, aby byla zachována přiměřená výše základního kapitálu nutná k provádění operací ECB.<sup>32</sup> Národní centrální banky by měly být schopny požadavkům takového rozhodnutí ECB po finanční stránce vyhovět.

---

<sup>28</sup> Stanoviska CON/2014/24, CON/2014/27 a CON/2014/56.

<sup>29</sup> Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

<sup>30</sup> Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

<sup>31</sup> Úř. věst. L 115, 16.5.2000, s. 1.

<sup>32</sup> Rozhodnutí ECB/2010/26 ze dne 13. prosince 2010 o zvýšení základního kapitálu ECB (Úř. věst. L 11, 15.1.2011, s. 53).

Koncept finanční nezávislosti by měl být hodnocen z hlediska toho, zda třetí osoba může vykonávat přímý nebo nepřímý vliv nejen na úkoly národní centrální banky, ale také na její schopnost vykonávat svůj mandát, a to jak z hlediska provozního ve smyslu pracovních sil, tak z hlediska finančního ve smyslu dostatečných finančních zdrojů. V této souvislosti jsou zejména důležité níže uvedené aspekty finanční nezávislosti.<sup>33</sup> Jde o znaky finanční nezávislosti, u kterých se nejvíce projevuje zranitelnost národních centrálních bank vůči vnějším vlivům.

### **Stanovení rozpočtu**

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

### **Účetní pravidla**

Účetnictví by mělo být vedeno buď podle všeobecných účetních pravidel, nebo podle pravidel, která určí rozhodovací orgány národní centrální banky. Jsou-li místo toho tato pravidla stanovena třetími osobami, musí zohledňovat alespoň to, co navrhovaly rozhodovací orgány národní centrální banky.

Roční účetní závěrka by měla být schvalována rozhodovacími orgány národní centrální banky ve spolupráci s nezávislými auditory a může podléhat následnému schválení třetími osobami (např. vládou nebo parlamentem). O výpočtu zisku by rozhodovací orgány národní centrální banky měly mít možnost rozhodovat nezávisle a odborně.

V případě, že činnost národní centrální banky podléhá kontrole státního kontrolního úřadu nebo podobného orgánu pověřeného kontrolou vynakládání veřejných financí, měl by být rozsah kontroly právní úpravou jasně vymezen a neměla by jí být dotčena činnost nezávislých externích auditorů národní centrální banky<sup>34</sup>, přičemž v souladu se zásadou institucionální nezávislosti by tato kontrola měla dále respektovat zákaz udílení pokynů národní centrální bance a jejím rozhodovacím orgánům a neměla by zasahovat do úkolů národní centrální banky, které souvisejí s ESCB.<sup>35</sup> Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě odborném základě.

### **Rozdělení zisku, základní kapitál a finanční rezervy národních centrálních bank**

Pokud jde o rozdělení zisku, může statut národní centrální banky stanovit, jak má být

---

<sup>33</sup> Zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 a CON/2009/32.

<sup>34</sup> Pokud jde o činnost nezávislých externích auditorů národních centrálních bank, viz článek 27.1 statutu.

<sup>35</sup> Stanoviska CON/2011/9, CON/2011/53 a CON/2015/57.

její zisk rozdělen. Pokud taková ustanovení neexistují, měly by o rozdělení zisku na základě odborného uvážení rozhodovat rozhodovací orgány národní centrální banky, a nikoliv třetí osoby na základě vlastního uvážení, ledaže by existovalo výslovné ustanovení, které by zaručovalo, že tím nejsou dotčeny finanční prostředky potřebné pro plnění úkolů národní centrální banky, jež souvisejí s ESCB, jakož i pro plnění vnitrostátních úkolů.

Zisk může být odveden do státního rozpočtu až po uhrazení případných ztrát z předchozích období<sup>36</sup> a po vytvoření finančních rezerv, které se považují za nezbytné k zajištění reálné hodnoty kapitálu a aktiv národní centrální banky. Dočasná legislativní opatření nebo legislativní opatření přijatá ad hoc, kterými se národním centrálním bankám dávají pokyny ohledně rozdělení jejich zisků, nejsou přípustná.<sup>37</sup> Zásadu finanční nezávislosti by podobně narušovalo zdanění nerealizovaných kapitálových zisků národní centrální banky.<sup>38</sup>

Členský stát nesmí národní centrální bance uložit, aby snížila svůj základní kapitál bez předchozího souhlasu jejích rozhodovacích orgánů, což má zajistit, že tato banka bude mít dostatečné finanční prostředky k plnění svého mandátu člena ESCB podle čl. 127 odst. 2 Smlouvy a podle Statutu. Ze stejného důvodu by každá změna pravidel o rozdělování zisku národní centrální banky měla být iniciována a mělo by o ní být rozhodováno pouze ve spolupráci s příslušnou národní centrální bankou, která má nejlepší předpoklady k posouzení požadované úrovně svého rezervního kapitálu.<sup>39</sup> Pokud jde o finanční rezervy nebo prostředky na krytí nečekaných výloh, musí mít národní centrální banky možnost nezávisle vytvářet finanční rezervy k zajištění reálné hodnoty svého kapitálu a aktiv. Členské státy též nesmějí národním centrálním bankám bránit v doplňování rezervního kapitálu na úroveň, která je pro člena ESCB nezbytná k plnění jeho úkolů.<sup>40</sup>

### **Finanční odpovědnost za orgány dohledu**

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

---

<sup>36</sup> Stanovisko CON/2009/85.

<sup>37</sup> Stanoviska CON/2009/26 a CON/2013/15.

<sup>38</sup> Stanoviska CON/2009/63 a CON/2009/59.

<sup>39</sup> Stanoviska CON/2009/83 a CON/2009/53.

<sup>40</sup> Stanovisko CON/2009/26 a stanovisko CON/2012/69.

### **Autonomie v otázkách zaměstnávání**

Členské státy nesmějí omezovat způsobilost národní centrální banky zaměstnávat a udržovat si kvalifikované zaměstnance potřebné k tomu, aby národní centrální banka mohla samostatně vykonávat úkoly, které jí byly svěřeny Smlouvou a Statutem. Národní centrální banka rovněž nesmí být přivedena do situace, kdy by měla omezenou kontrolu nad svými zaměstnanci nebo by nad nimi neměla žádnou kontrolu, anebo kdy by vláda členského státu měla možnost ovlivňovat její politiku v otázkách zaměstnávání.<sup>41</sup> O všech změnách právních předpisů, které se týkají odměňování členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky a jejich zaměstnanců, by se mělo rozhodovat v úzké a účinné spolupráci s národní centrální bankou při zohlednění jejího stanoviska s cílem zajistit, aby byla tato národní centrální banka trvale schopna nezávisle vykonávat své úkoly.<sup>42</sup> Autonomie v otázkách zaměstnávání zahrnuje i záležitosti týkající se důchodů zaměstnanců. Změny, které vedou ke snížení odměn zaměstnanců národní centrální banky, by neměly zasahovat do pravomoci dané národní centrální banky spravovat vlastní finanční zdroje včetně peněžních prostředků, které má k dispozici v důsledku snížení platů, jež vyplácí.<sup>43</sup>

### **Vlastnictví a majetková práva**

Práva třetích osob zasahovat do majetku národní centrální banky nebo ve vztahu k tomuto majetku udílet národní centrální bance pokyny jsou neslučitelná se zásadou finanční nezávislosti.

## **2.2.4 Zachovávání mlčenlivosti**

Povinnost zachovávat služební tajemství, která je zaměstnancům ECB a národních centrálních bank, jakož i členům řídicích orgánů ECB a národních centrálních bank uložena článkem 37 Statutu, může být podnětem k přijetí podobných ustanovení ve statutech národních centrálních bank nebo v právních předpisech členských států. Zásada nadřazenosti práva Unie a předpisů přijatých na jeho základě také znamená, že vnitrostátní právní předpisy o přístupu třetích osob k dokumentům by měly být v souladu s příslušnými ustanoveními práva Unie, včetně článku 37 Statutu, a nesmějí vést k porušování režimu zachovávání mlčenlivosti platného v rámci ESCB. Přístup státního kontrolního úřadu či podobného orgánu k důvěrným informacím a dokumentům národní centrální banky musí být omezen na to, co je nezbytné k plnění právními předpisy stanovených úkolů orgánu, který získá informace, a nesmí jím být dotčena nezávislost ESCB ani režim zachovávání mlčenlivosti platný v rámci ESCB, kterému podléhají členové rozhodovacích orgánů

---

<sup>41</sup> Stanoviska CON/2008/9, CON/2008/10 a CON/2012/89.

<sup>42</sup> Zásadními stanovisky jsou CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 a CON/2014/7.

<sup>43</sup> Stanovisko CON/2014/38.



a zaměstnanci národní centrální banky.<sup>44</sup> Národní centrální banky by měly zajistit, aby tyto orgány chránily důvěrnost jim zpřístupněných informací a dokumentů na úrovni ochrany, kterou zajišťují dané národní centrální banky.

## 2.2.5 Zákaz měnového financování a zvýhodněného přístupu

Pokud jde o zákaz měnového financování a zvýhodněného přístupu, bylo třeba vnitrostátní právní předpisy členských států, které do EU vstoupily v roce 2004, 2007 nebo 2013, upravit tak, aby odpovídaly příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a byly účinné k 1. květnu 2004, resp. k 1. lednu 2007 a 1. červenci 2013. Švédsko bylo povinno provést nezbytné změny s účinností k 1. lednu 1995.

### 2.2.5.1 Zákaz měnového financování

Zákaz měnového financování je stanoven v čl. 123 odst. 1 Smlouvy, který ECB i národním centrálním bankám členských států zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům EU, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů ECB nebo národními centrálními bankami. Smlouva obsahuje jednu výjimku z tohoto zákazu; nepoužije se na úvěrové instituce ve veřejném vlastnictví, kterým musí být v souvislosti s poskytováním peněžních prostředků centrálními bankami poskytováno stejné zacházení jako soukromým úvěrovým institucím (čl. 123 odst. 2 Smlouvy). ECB a národní centrální banky mohou navíc pro výše uvedené subjekty veřejného sektoru působit jako fiskální agenti (článek 21.2 Statutu). Přesný rozsah uplatnění zákazu měnového financování je dále vyjasněn v nařízení Rady (ES) č. 3603/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro použití zakazů uvedených v člancích 104 a 104b odst. 1 Smlouvy<sup>45</sup>, z něhož jasně vyplývá, že tento zákaz zahrnuje veškeré financování závazků veřejného sektoru vůči třetím osobám.

Zákaz měnového financování má zásadní význam pro to, aby nebyl ohrožen prvořadý cíl měnové politiky (tj. udržovat cenovou stabilitu). Financování veřejného sektoru centrální bankou navíc snižuje tlak na fiskální disciplínu. Aby se zajistilo důsledné uplatňování uvedeného zákazu, musí být tento zákaz, z něhož existují pouze omezené výjimky uvedené v čl. 123 odst. 2 Smlouvy a v nařízení (ES) č. 3603/93, široce vykládán. I když se v čl. 123 odst. 1 Smlouvy výslovně hovoří o „úvěru“, tj. s povinností splatit poskytnuté peněžní prostředky, vztahuje se uvedený

---

<sup>44</sup> Stanoviska CON/2015/8 a CON/2015/57.

<sup>45</sup> Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 1. Článek 104 a čl. 104b odst. 1 Smlouvy o založení Evropského společenství jsou nyní články 123 a 125 odst. 1 Smlouvy.

zákaz a fortiori na jiné formy financování, tj. bez povinnosti poskytnuté peněžní prostředky splatit.

Obecný přístup ECB, pokud jde o slučitelnost vnitrostátních právních předpisů s tímto zákazem, se formoval především v rámci konzultací k návrhům vnitrostátních právních předpisů, o které ECB požádaly členské státy podle čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy.<sup>46</sup>

## Vnitrostátní právní předpisy, kterými se provádí zákaz měnového financování

Obecně je třeba říci, že článek 123 Smlouvy, doplněný nařízením (ES) č. 3603/93, není třeba do vnitrostátních právních předpisů transponovat, neboť jak tento článek, tak uvedené nařízení jsou přímo použitelné. Pokud jsou však tato přímo použitelná ustanovení práva EU ve vnitrostátních právních předpisech reprodukována, nesmějí tyto předpisy zužovat rozsah zákazu měnového financování ani rozšiřovat rámec výjimek stanovených právem EU. Například vnitrostátní právní předpisy, na jejichž základě má národní centrální banka financovat finanční závazky členského státu vůči mezinárodním finančním institucím (s výjimkou MMF v případech uvedených v nařízení (ES) č. 3603/93)<sup>47</sup> nebo třetím zemím, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování.

## Financování veřejného sektoru nebo závazků veřejného sektoru vůči třetím osobám

Vnitrostátní právní předpisy nesmějí vyžadovat, aby národní centrální banka financovala činnost jiných subjektů veřejného sektoru nebo závazky veřejného sektoru vůči třetím osobám. Vnitrostátní právní předpisy zejména nesmějí národní centrální banku pověřit úkolem financovat činnost třetích osob, pokud se toto financování netýká žádné z úloh a funkcí centrální banky, ale nese za ně odpovědnost vláda.<sup>48</sup> Se zákazem měnového financování jsou například neslučitelné vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance umožňují nebo ukládají financovat soudní či kvazisoudní orgány, jež jsou na této národní centrální bance nezávislé a vykonávají funkce vlády. Za účelem zajištění souladu se zákazem měnového financování musí být národní centrální bance řádně a v plném rozsahu uhrazeny náklady spojené s výkonem nového úkolu, který je jí svěřen, pokud tento

---

<sup>46</sup> V konvergenční zprávě z roku 2008 je v poznámce pod čarou č. 13 na straně 23 uveden seznam zásadních stanovisek EMI a ECB, která byla v této oblasti přijata v období od května 1995 do března 2008. Dalšími zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 a CON/2010/4.

<sup>47</sup> Stanovisko CON/2013/16.

<sup>48</sup> Stanovisko CON/2006/15.

úkol: a) není úkolem centrální banky nebo činností, jež usnadňuje plnění úkolu centrální banky, nebo b) souvisí s úkolem vlády a je vykonáván v jejím zájmu.<sup>49</sup>

Důležitými kritérii pro kvalifikaci nového úkolu jako úkolu vlády jsou: a) jeho atypická povaha, b) skutečnost, že je vykonáván jménem a ve výlučném zájmu vlády a c) jeho dopad na institucionální, finanční a osobní nezávislost národní centrální banky. Úkol lze zejména kvalifikovat jako úkol vlády, pokud plnění nového úkolu splňuje jednu z těchto podmínek: a) vytváří nedostatečně řešené střety zájmů ve vztahu ke stávajícím úkolům centrální banky, b) je nepřiměřený s ohledem na finanční nebo organizační možnosti národní centrální banky, c) nezapadá do institucionálního uspořádání národní centrální banky, d) s jeho prováděním jsou spojena významná finanční rizika a e) vystavuje členy rozhodovacích orgánů národní centrální banky nepřiměřeným politickým rizikům, která mohou mít vliv i na jejich osobní nezávislost.<sup>50</sup>

Některými z nových úkolů svěřených národním centrálním bankám, které ECB považuje za úkoly vlády, jsou: a) úkoly týkající se financování fondů pro řešení krizí nebo mechanismů financování k řešení krizí, jakož i úkoly týkající se systémů pojištění vkladů nebo systémů odškodnění investorů<sup>51</sup>, b) úkoly týkající se zřízení centrálního registru čísel bankovních účtů<sup>52</sup> a c) úkoly zprostředkovatele úvěrů.<sup>53</sup> Mezi úkoly centrální banky se však mohou řadit mimo jiné úkoly v oblasti dohledu nebo úkoly, které s úkoly v oblasti dohledu souvisejí, např. úkoly týkající se ochrany spotřebitele v oblasti finančních služeb<sup>54</sup>, dohled nad společnostmi nabývajících úvěry<sup>55</sup> nebo dohled nad poskytovateli a zprostředkovateli spotřebitelských úvěrů.<sup>56</sup> Vycházejíc z toho, že administrativní úkoly v oblasti řešení krize a úkoly v oblasti dohledu se vzájemně doplňují, mohly by být za úkoly centrální banky považovány též úkoly, které souvisejí s výkonem technických pravomocí a rozhodováním v oblasti řešení krize, za předpokladu, že nenarušují nezávislost národní centrální banky podle článku 130 Smlouvy a článku 7 Statutu.<sup>57</sup> Poskytování zdrojů orgánu dohledu ze strany národní centrální banky tedy nepředstavuje problém z hlediska měnového financování, pokud národní centrální banka bude financovat výkon legitimní úlohy finančního dohledu podle vnitrostátního práva jako součást svého

---

<sup>49</sup> Stanoviska CON/2011/30, CON/2015/36 a CON/2015/46.

<sup>50</sup> Stanoviska CON/2015/22, CON/2015/36 a CON/2015/46.

<sup>51</sup> Stanoviska CON/2011/103 a CON/2012/22. V určitých případech viz rovněž oddíl s názvem „Finanční podpora fondů pro řešení krizí nebo mechanismů financování k řešení krizí a systémů pojištění vkladů a odškodnění investorů“.

<sup>52</sup> Stanoviska CON/2015/36 a CON/2015/46.

<sup>53</sup> Stanovisko CON/2015/12.

<sup>54</sup> Stanovisko CON/2007/29.

<sup>55</sup> Stanovisko CON/2015/45.

<sup>56</sup> Stanovisko CON/2015/54.

<sup>57</sup> Stanovisko CON/2015/22.

mandátu nebo pokud se národní centrální banka může podílet na rozhodování orgánů dohledu a mít na toto rozhodování vliv.<sup>58</sup>

Kromě toho nesmí národní centrální banka poskytnout překlenovací financování s cílem umožnit členskému státu, aby dostal svým závazkům ze státních záruk za závazky bank.<sup>59</sup> Se zákazem měnového financování dále není slučitelné rozdělování zisků centrální banky, které nebyly v plném rozsahu realizovány, zaúčtovány nebo auditovány. Dodržení zákazu měnového financování vyžaduje, aby částka, která se podle příslušných pravidel o rozdělování zisku odvádí do státního rozpočtu, nebyla hrazena, a to ani zčásti, z rezervního kapitálu národní centrální banky. Pravidla o rozdělování zisku by se proto rezervního kapitálu národní centrální banky neměla dotýkat. Navíc, dochází-li k převodu aktiv národní centrální banky na stát, musí být tato aktiva uhrazena v tržní hodnotě a převod by se měl uskutečnit současně s úhradou.<sup>60</sup>

Podobně není dovolen zásah do vykonávání ostatních úkolů Eurosystemu, např. správy devizových rezerv, v podobě zdanění teoretických a nerealizovaných kapitálových zisků.<sup>61</sup>

## Převzetí závazků veřejného sektoru

Vnitrostátní právní předpisy, na základě kterých je národní centrální banka povinna převzít závazky dříve samostatného veřejného subjektu v důsledku vnitrostátní reorganizace některých úkolů a povinností (např. v souvislosti s převodem některých úkolů v oblasti dohledu, jež dříve vykonával stát nebo nezávislé veřejné orgány či subjekty, na národní centrální banku), by byly neslučitelné se zákazem měnového financování, pokud by tato národní centrální banka nebyla plně chráněna před jakýmkoli finančními závazky, které vyplývají z dřívější činnosti tohoto subjektu.<sup>62</sup> Podobně by byly se zákazem měnového financování neslučitelné vnitrostátní právní předpisy, kterými se národní centrální bance v celé řadě případů ukládá získat před přijetím opatření k řešení krize souhlas vlády, ale které přitom neomezuji odpovědnost národní centrální banky na její vlastní správní úkony.<sup>63</sup>

---

<sup>58</sup> Stanovisko CON/2010/4.

<sup>59</sup> Stanovisko CON/2012/4.

<sup>60</sup> Stanoviska CON/2011/91 a CON/2011/99.

<sup>61</sup> Stanovisko CON/2009/63.

<sup>62</sup> Stanovisko CON/2013/56.

<sup>63</sup> Stanovisko CON/2015/22.

## Finanční podpora pro úvěrové nebo finanční instituce

Vnitrostátní právní předpisy, které umožňují, aby národní centrální banka nezávisle a na základě vlastního uvážení financovala úvěrové instituce jinak než v souvislosti s úkoly centrálního bankovníctví (jako jsou operace měnové politiky, operace v rámci platebních systémů nebo operace na dočasnou podporu likvidity), a zejména podporovala insolventní úvěrové či jiné finanční instituce, jsou neslučitelné se zákazem měnového financování.

To platí zejména v případě podpory insolventních úvěrových institucí. Důvodem je to, že financováním insolventní úvěrové instituce by národní centrální banka přebírala úkol, který přísluší vládě<sup>64</sup>. Stejně obavy se týkají poskytnutí finančních prostředků Eurosystemem úvěrové instituci, která byla rekapitalizována za účelem obnovení její platební schopnosti cestou přímého umístění dluhových nástrojů vydaných státem za situace, kdy neexistují alternativní tržní zdroje financování (dále jen „rekapitalizační dluhopisy“) a kdy mají být tyto dluhopisy použity jako zajištění. V takovém případě, kdy je úvěrová instituce rekapitalizována státem prostřednictvím přímého umístění rekapitalizačních dluhopisů, by následné užití těchto dluhopisů jako zajištění při operacích centrální banky na podporu likvidity vyvolávalo obavy ohledně měnového financování.<sup>65</sup> Nouzová pomoc v oblasti likvidity, kterou národní centrální banka nezávisle a na základě vlastního uvážení poskytuje solventní úvěrové instituci na základě zajištění v podobě státní záruky, musí splňovat tyto podmínky: i) musí být zajištěno, že úvěr, který národní centrální banka poskytuje, je splatný v co nejkratší době; ii) musí být ohroženy aspekty systémové stability; iii) nesmí existovat pochybnosti o právní platnosti a vymahatelnosti státní záruky podle příslušného vnitrostátního práva a iv) nesmí existovat pochybnosti o ekonomické přiměřenosti státní záruky, která by měla pokrývat jak jistinu úvěrů, tak úroky z nich.<sup>66</sup>

Bylo by proto vhodné zvážit, zda do vnitrostátních právních předpisů nevložit odkazy na článek 123 Smlouvy.

## Finanční podpora fondů pro řešení krizí nebo mechanismů financování k řešení krizí a systémů pojištění vkladů a odškodnění investorů

Ačkoli jsou administrativní úkoly v oblasti řešení krize obecně považovány za úkoly, které souvisejí s úkoly uvedenými v čl. 127 odst. 5 Smlouvy, financování fondů pro řešení krize nebo mechanismů financování k řešení krize není v souladu se

---

<sup>64</sup> Stanovisko CON/2013/5.

<sup>65</sup> Stanoviska CON/2012/50, CON/2012/64 a CON/2012/71.

<sup>66</sup> Stanovisko CON/2012/4; poznámka pod čarou 42 uvádí další relevantní stanoviska v této oblasti.

zákazem měnového financování.<sup>67</sup> Jedná-li národní centrální banka jako orgán pro řešení krizí, neměla by za žádných okolností přebírat či financovat jakékoli závazky překlenovací instituce nebo subjektu pro správu aktiv.<sup>68</sup> Vnitrostátní právní předpisy by proto měly jasně stanovit, že národní centrální banka nepřevzme ani nebude financovat žádné závazky těchto subjektů.<sup>69</sup>

Směrnice o systémech pojištění vkladů<sup>70</sup> a směrnice o systémech pro odškodnění investorů<sup>71</sup> stanoví, že náklady financování systémů pojištění vkladů a systémů pro odškodnění investorů musí nést samotné úvěrové instituce, resp. investiční podniky. Vnitrostátní právní předpisy, na jejichž základě má národní centrální banka financovat vnitrostátní systém pojištění vkladů pro úvěrové instituce nebo vnitrostátní systém pro odškodnění investorů pro investiční podniky, by byly se zákazem měnového financování slučitelné, jen pokud by takové financování mělo krátkodobý charakter, řešily by se jím naléhavé situace, byly by ohroženy aspekty systémové stability a rozhodování by bylo v pravomoci národní centrální banky.<sup>72</sup> Bylo by proto vhodné zvážit, zda do vnitrostátních právních předpisů nevložit odkazy na článek 123 Smlouvy. Zvažuje-li národní centrální banka, že poskytne úvěr, musí zajistit, aby na sebe fakticky nepřebírala úkol, který přísluší vládě.<sup>73</sup> Podpora poskytovaná centrální bankou systémům pojištění vkladů by především neměla být systematickým „předfinancováním“ těchto systémů.<sup>74</sup>

## Funkce fiskálního agenta

Článek 21.2 Statutu stanoví, že „ECB a národní centrální banky mohou působit ... jako fiskální agentí“ pro „orgány, instituce nebo jiné subjekty Unie, ústřední vlády, regionální, místní nebo jiné veřejné orgány, jiné veřejnoprávní subjekty nebo veřejné podniky členských států“. Účelem článku 21.2 Statutu je umožnit národním centrálním bankám, aby po převedení pravomocí v oblasti měnové politiky na Eurosystem pokračovaly v poskytování služby fiskálního agenta, kterou tradičně poskytují centrální banky vládám a jiným veřejným subjektům, aniž by tím automaticky porušily zákaz měnového financování. Nařízení (ES) č. 3603/93 stanoví několik výslovných a úzce vymezených výjimek ze zákazu měnového financování, které se týkají funkce fiskálního agenta:

i) vnitrodenní úvěry veřejnému sektoru jsou povoleny, pokud jsou omezeny na

---

<sup>67</sup> Stanovisko CON/2015/22.

<sup>68</sup> Stanoviska CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 a CON/2015/22.

<sup>69</sup> Stanoviska CON/2015/33 a CON/2015/35.

<sup>70</sup> 27. bod odůvodnění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/49/EU ze dne 16. dubna 2014 o systémech pojištění vkladů (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 149).

<sup>71</sup> 23. bod odůvodnění směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES ze dne 3. března 1997 o systémech odškodnění investorů (Úř. věst. L 84, 26.3.1997, s. 22).

<sup>72</sup> Stanovisko CON/2015/40.

<sup>73</sup> Stanoviska CON/2011/83 a CON/2015/52.

<sup>74</sup> Stanovisko CON/2011/84.

příslušný den a nelze je prodlužovat;<sup>75</sup> ii) připsání šeků vystavených třetími osobami na účet veřejného sektoru předtím, než byly odepsány z účtu banky, na kterou je šek vystaven, je povoleno, uběhla-li od přijetí šeku stanovená lhůta, jež odpovídá obvyklé lhůtě pro inkaso šeků příslušnou centrální bankou, za podmínky, že případné prodloužení mezi přijetím šeku a jeho zúčtováním je výjimečné, že jde o malou částku a že se v krátké době vyrovná;<sup>76</sup> a iii) držba mincí vydaných veřejným sektorem na jeho vlastní účet je povolena, je-li hodnota těchto mincí nižší než 10 % mincí v oběhu.<sup>77</sup>

Vnitrostátní právní předpisy upravující funkci fiskálního agenta by měly být obecně v souladu s právem EU, a zejména pak se zákazem měnového financování.<sup>78</sup> S ohledem na článek 21.2 Statutu, který výslovně uznává, že poskytování služeb fiskálního agenta je legitimní funkcí, kterou tradičně vykonávají národní centrální banky, je poskytování služeb fiskálního agenta ze strany centrálních bank v souladu se zákazem měnového financování, pokud tyto služby nepřekračují rozsah funkce fiskálního agenta a nepředstavují financování povinností veřejného sektoru vůči třetím osobám ze strany centrální banky ani úvěrování veřejného sektoru ze strany centrální banky mimo úzce vymezené výjimky uvedené v nařízení (ES) č. 3603/93.<sup>79</sup> Vnitrostátní právní předpisy, které umožňují národní centrální bance spravovat vládní vklady a vést vládní účty, nepředstavují z hlediska souladu se zákazem měnového financování problém, pokud takové předpisy neumožňují poskytnutí úvěru, včetně jednodenního přečerpání účtů. Obavy ohledně souladu se zákazem měnového financování by však vznikly, pokud by například vnitrostátní právní předpisy umožňovaly, aby byly vklady nebo zůstatky běžných účtů úročeny nad úroveň tržních sazeb a ne na této úrovni nebo pod ní. Úročení v rozsahu, který přesahuje tržní sazbu, fakticky představuje úvěr, což je v rozporu s cílem zákazu měnového financování, a mohlo by proto narušit cíle tohoto zákazu. Je zásadní, aby veškeré úročení účtu odráželo tržní parametry, přičemž je zvlášť důležité, aby sazby, jimiž jsou vklady úročeny, odpovídaly splatnosti těchto vkladů.<sup>80</sup> Kromě toho bezúplatné poskytování služeb fiskálního agenta ze strany národní centrální banky nezakládá obavy ohledně měnového financování, pokud se jedná o základní služby fiskálního agenta.<sup>81</sup>

---

<sup>75</sup> Viz článek 4 nařízení (ES) č. 3603/93 a stanovisko CON/2013/2.

<sup>76</sup> Viz článek 5 nařízení (ES) č. 3603/93.

<sup>77</sup> Viz článek 6 nařízení (ES) č. 3603/93.

<sup>78</sup> Stanovisko CON/2013/3.

<sup>79</sup> Stanoviska CON/2009/23, CON/2009/67 a CON/2012/9.

<sup>80</sup> Viz např. stanoviska CON/2010/54, CON/2010/55 a CON/2013/62.

<sup>81</sup> Stanovisko CON/2012/9.



## 2.2.5.2 Zákaz zvýhodněného přístupu

Podle článku 124 Smlouvy se „zakazují (...) jakákoli opatření, která nejsou odůvodněna veřejným dohledem a která umožňují orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejným orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států zvýhodněný přístup k finančním institucím“.

Podle čl. 1 odst. 1 nařízení Rady (ES) č. 3604/93<sup>82</sup> se zvýhodněným přístupem rozumí každý právní nebo správní předpis nebo jiný právně závazný akt přijatý při výkonu veřejné moci, který: a) zavazuje finanční instituce nabývat nebo držet závazky orgánů nebo institucí EU, ústředních vlád, regionálních nebo místních orgánů nebo jiných veřejných orgánů, jiných veřejnoprávních orgánů nebo veřejných podniků členských států, nebo b) poskytuje daňové výhody, jichž mohou využívat pouze finanční instituce, nebo finanční výhody, které nejsou v souladu se zásadami tržního hospodářství, aby tak podpořil nabývání nebo držbu takových závazků těmito institucemi.

Jako veřejné orgány nesmí národní centrální banky přijímat opatření, která veřejnému sektoru umožňují zvýhodněný přístup k finančním institucím, nejsou-li odůvodněna veřejným dohledem. Pravidla pro mobilizaci dluhových nástrojů nebo pro jejich poskytování do zástavy, která národní centrální banky stanoví, nesmí sloužit k obcházení zákazu zvýhodněného přístupu.<sup>83</sup> Právní předpisy členských států v této oblasti nesmí takový zvýhodněný přístup zakládat.

Podle článku 2 nařízení (ES) č. 3604/93 se „odůvodněním veřejným dohledem“ rozumějí důvody, z nichž vycházejí vnitrostátní právní a správní předpisy, které byly přijaty na základě práva EU nebo s ním jsou v souladu a jejichž účelem je podpořit spolehlivost finančních institucí, a tím posílit stabilitu finančního systému jako celku a ochranu klientů těchto institucí. Cílem veřejného dohledu je zajistit solventnost bank ve vztahu k jejich vkladatelům.<sup>84</sup> V oblasti obezřetnostního dohledu stanoví sekundární právní předpisy EU celou řadu požadavků s cílem zajistit spolehlivost úvěrových institucí.<sup>85</sup> „Úvěrová instituce“ je definována jako podnik, jehož činnost spočívá v přijímání vkladů nebo jiných splatných peněžních prostředků od veřejnosti

---

<sup>82</sup> Nařízení Rady (ES) č. 3604/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro uplatňování zákazu zvýhodněného přístupu obsaženého v článku 104a Smlouvy (o založení Evropského společenství) (Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 4). Článek 104a je nyní článkem 124 Smlouvy.

<sup>83</sup> Viz čl. 3 odst. 2 a 10. bod odůvodnění nařízení (ES) č. 3604/93.

<sup>84</sup> Stanovisko generálního advokáta Elmera ve věci *Parodi v Banque H. Albert de Bary*, C-222/95, Sb. rozh. 1997, s. I-3899, bod 24.

<sup>85</sup> Viz: i) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1) a ii) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky a o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

a poskytování úvěrů na vlastní účet.<sup>86</sup> Úvěrové instituce se běžně označují jako „banky“ a k tomu, aby mohly poskytovat služby, potřebují povolení příslušného orgánu členského státu.<sup>87</sup>

Ačkoli by minimální rezervy mohly být považovány za součást obezřetnostních požadavků, obvykle jsou součástí operačního rámce národní centrální banky a ve většině ekonomik včetně eurozóny slouží jako nástroj měnové politiky.<sup>88</sup> V této souvislosti se v odstavci 2 přílohy I obecných zásad ECB/2014/60<sup>89</sup> uvádí, že hlavními cíli systému minimálních rezerv Eurosystemu jsou stabilizace úrokových sazeb na peněžním trhu a vytváření (nebo zvyšování) nedostatku strukturální likvidity.<sup>90</sup> ECB vyžaduje, aby úvěrové instituce usazené v eurozóně udržovaly na účtu u své národní centrální banky povinné minimální rezervy (ve formě vkladů).<sup>91</sup>

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

## 2.2.6 Jednotný způsob psaní eura

Čl. 3 odst. 4 Smlouvy o Evropské unii stanoví, že „Unie vytváří hospodářskou a měnovou unii, jejíž měnou je euro“. V textech Smluv ve všech úředních jazycích, které používají latinskou abecedu, je euro v prvním pádě jednotného čísla konzistentně vyjádřeno jako „euro“. V textu psaném řeckou abecedou se euro píše jako „ευρώ“ a v cyrilici se euro píše jako „евро“.<sup>92</sup> V souladu s tím z nařízení Rady

---

<sup>86</sup> Viz čl. 4 odst. 1 bod 1 nařízení (EU) č. 575/2013.

<sup>87</sup> Viz článek 8 směrnice 2013/36/EU.

<sup>88</sup> To dokládá čl. 3 odst. 2 a 9. bod odůvodnění nařízení (ES) č. 3604/93.

<sup>89</sup> Obecné zásady Evropské centrální banky ze dne 19. prosince 2014 o provádění rámce měnové politiky Eurosystemu (obecné zásady o obecné dokumentaci) (ECB/2014/60) (Úř. věst. L 91, 2.4.2015, s. 3).

<sup>90</sup> Čím větší jsou povinné minimální rezervy, tím méně peněžních prostředků budou mít banky na poskytování úvěrů, což má za následek nižší tvorbu peněz.

<sup>91</sup> Viz: Článek 19 Statutu; nařízení Rady (ES) č. 2531/98 ze dne 23. listopadu 1998 o uplatňování minimálních rezerv Evropskou centrální bankou (Úř. věst. L 318, 27.11.1998, s. 1); nařízení Evropské centrální banky (ES) č. 1745/2003 ze dne 12. září 2003 o uplatňování minimálních rezerv (ECB/2003/9) (Úř. věst. L 250, 2.10.2003, s. 10) a nařízení Evropské centrální banky (EU) č. 1071/2013 ze dne 24. září 2013 o rozvaze sektoru měnových finančních institucí (ECB/2013/33) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 1).

<sup>92</sup> V „Prohlášení Lotyšské republiky, Maďarské republiky a Republiky Malta o způsobu psaní názvu jednotné měny ve Smlouvách“, které je připojeno ke Smlouvám, se uvádí: „Aniž je dotčen jednotný způsob psaní názvu jednotné měny Evropské unie podle Smluv, jak je uveden na bankovkách a mincích, Lotyšsko, Maďarsko a Malta prohlašují, že způsob psaní názvu jednotné měny, včetně odvozených tvarů, použitý v lotyšském, maďarském a maltském znění Smluv nemá vliv na stávající pravidla lotyšského, maďarského a maltského jazyka“.

(ES) č. 974/98 ze dne 3. května 1998 o zavedení eura<sup>93</sup> jasně vyplývá, že název jednotné měny musí být stejný ve všech úředních jazycích EU s přihlédnutím k existenci různých abeced. Smlouvy tedy vyžadují, aby se slovo „euro“ psalo v prvním pádě jednotného čísla ve všech právních předpisech EU a ve všech vnitrostátních právních předpisech stejným způsobem s přihlédnutím k existenci různých abeced.

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

## 2.2.7 Právní integrace národních centrálních bank do Eurosystemu

Ustanovení vnitrostátních právních předpisů (zejména statutů národních centrálních bank, ale i dalších předpisů), která by bránila plnění úkolů souvisejících s Eurosystemem nebo plnění rozhodnutí ECB, jsou neslučitelná s efektivním fungováním Eurosystemu, jakmile příslušný členský stát přijme euro. Vnitrostátní právní předpisy proto musí být upraveny tak, aby byla zajištěna slučitelnost se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly související s Eurosystemem. Za účelem dosažení souladu s článkem 131 Smlouvy bylo nutné přizpůsobit vnitrostátní právní předpisy tak, aby se zajistila jejich slučitelnost ke dni zřízení ESCB (v případě Švédska) a k 1. květnu 2004, 1. lednu 2007 a 1. červenci 2013 (v případě členských států, které do EU vstoupily k těmto datům). Požadavky obsažené v právních předpisech, které se vztahují k úplné právní integraci národní centrální banky do Eurosystemu, však musí nabýt účinnosti až v okamžiku, kdy dojde k úplné integraci, tj. ke dni, kdy členský stát, na který se vztahuje výjimka, přijme euro.

V této zprávě se hodnotí zejména ty oblasti, ve kterých by ustanovení právních předpisů mohla národní centrální bance bránit v plnění požadavků Eurosystemu. Patří sem ustanovení, která by mohla národní centrální bance bránit v účasti na provádění jednotné měnové politiky tak, jak je definována rozhodovacími orgány ECB, nebo která by mohla bránit guvernérovi ve výkonu jeho funkce člena Rady guvernérů ECB, nebo ustanovení, která nerespektují výsadní pravomoci ECB. Rozlišují se cíle spojené s podporou hospodářské politiky, úkoly, finanční ustanovení, kurzová politika a mezinárodní spolupráce. V neposlední řadě jsou zmíněny další oblasti, v nichž může být zapotřebí statuty národních centrálních bank přizpůsobit.

---

<sup>93</sup> Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 1.

### 2.2.7.1 Cíle spojené s podporou hospodářské politiky

Podmínkou úplné integrace národní centrální banky do Eurosystemu je, aby cíle stanovené v jejím statutu byly slučitelné s cíli ESCB, které stanoví článek 2 Statutu. To mimo jiné znamená, že ve statutu je třeba upravit cíle, které mají národní kontext – např. jestliže ustanovení statutu upravují povinnost provádět měnovou politiku v rámci obecné hospodářské politiky dotčeného členského státu. Kromě toho musí být sekundární cíle národní centrální banky v souladu s její povinností podporovat obecné hospodářské politiky v EU se záměrem přispět k dosažení cílů stanovených v článku 3 Smlouvy o Evropské unii, což je sám o sobě cíl, jenž je formulován tak, že jím není dotčeno udržování cenové stability.<sup>94</sup>

### 2.2.7.2 Úkoly

Úkoly národní centrální banky členského státu, jehož měnou je euro, jsou s ohledem na postavení této národní centrální banky jako nedílné součásti Eurosystemu určeny zejména Smlouvou a Statutem. Za účelem dosažení souladu s článkem 131 Smlouvy je proto nutné porovnat ustanovení o úkolech ve statutech národních centrálních bank s příslušnými ustanoveními Smlouvy a Statutu a veškeré nesrovnalosti odstranit.<sup>95</sup> To se týká veškerých ustanovení, která po přijetí eura a integraci do Eurosystemu tvoří překážku pro plnění úkolů souvisejících s ESCB, a zvláště pak ustanovení, která nerespektují pravomoci ESCB podle kapitoly IV Statutu.

Veškeré vnitrostátní právní předpisy týkající se měnové politiky musí uznat, že měnovou politiku EU provádí Eurosystem.<sup>96</sup> Statuty národních centrálních bank mohou obsahovat ustanovení o nástrojích měnové politiky. Tato ustanovení by měla být srovnatelná s ustanoveními obsaženými ve Smlouvě a Statutu a veškeré nesrovnalosti musí být odstraněny tak, aby byl splněn článek 131 Smlouvy.

Sledování fiskálního vývoje je úkolem, který národní centrální banka pravidelně provádí za účelem správného hodnocení orientace měnové politiky. Národní centrální banky se dále mohou na základě své monitorovací činnosti a nezávislosti svých doporučení vyjadřovat k relevantnímu fiskálnímu vývoji s cílem přispět k řádnému fungování evropské měnové unie. Sledování fiskálního vývoje prováděné národní centrální bankou pro účely měnové politiky by se mělo opírat o neomezený přístup ke všem relevantním údajům o veřejných financích. Národní centrální banky by proto měly mít bezpodmínečný, včasný a automatický přístup ke všem relevantním statistickým údajům o veřejných financích. Úloha národní centrální banky by však neměla jít nad rámec monitorovací činnosti, která vyplývá z jejího

---

<sup>94</sup> Stanoviska CON/2010/30 a CON/2010/48.

<sup>95</sup> Viz zejména články 127 a 128 Smlouvy a články 3 až 6 a článek 16 Statutu.

<sup>96</sup> První odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

mandátu provádět měnovou politiku nebo která s plněním tohoto mandátu přímo nebo nepřímo souvisí.<sup>97</sup> Formální mandát pro národní centrální banku k hodnocení prognóz a fiskálního vývoje v sobě zahrnuje funkci (a s tím související odpovědnost) národní centrální banky v oblasti tvorby fiskální politiky, což by mohlo ohrozit plnění mandátu Eurosystemu provádět měnovou politiku a nezávislost národní centrální banky.<sup>98</sup>

V souvislosti s návrhy vnitrostátních právních předpisů, které byly reakcí na problémy na finančních trzích, ECB zdůraznila, že je třeba se vyhnout jakémukoli narušení národních segmentů peněžního trhu eurozóny, neboť by to mohlo narušit provádění jednotné měnové politiky. Zejména se to týká poskytování státních záruk za mezibankovní vklady.<sup>99</sup>

Členské státy musí zajistit, aby vnitrostátní legislativní opatření zaměřená na řešení problémů podnikatelských subjektů s likviditou, např. jejich dluhů vůči finančním institucím, neměla negativní vliv na likviditu na trhu. Tato opatření nesmí být v rozporu se zásadou otevřeného tržního hospodářství, jak se uvádí v článku 3 Smlouvy o Evropské unii, neboť by to mohlo narušit tok úvěrů, významně ovlivnit stabilitu finančních institucí a trhů, a ovlivnit tak plnění úkolů Eurosystemu.<sup>100</sup>

Vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance udělují výhradní právo vydávat bankovky, musí uznat, že po přijetí eura má výhradní právo povolovat vydávání eurobankovek Rada guvernérů ECB podle čl. 128 odst. 1 Smlouvy a článku 16 Statutu, přičemž právo vydávat eurobankovky náleží ECB a národním centrálním bankám. Vnitrostátní právní předpisy, které vládě umožňují ovlivňovat záležitosti, jako je nominální hodnota, výroba, objem nebo stahování eurobankovek z oběhu, musí být rovněž buď zrušeny, nebo v nich musí být uznána pravomoc ECB v oblasti eurobankovek, jak je vymezena v příslušných ustanoveních Smlouvy a Statutu. Bez ohledu na to, jak jsou mezi vládou a národní centrální bankou rozděleny pravomoci v oblasti mincí, musí příslušná ustanovení uznat, že pravomoc schvalovat objem emise euromincí po přijetí eura náleží ECB. Členský stát nesmí považovat oběživo za dluh národní centrální banky vůči vládě tohoto členského státu, protože to by bylo v rozporu jak s koncepcí jednotné měny, tak s požadavky na právní integraci Eurosystemu.<sup>101</sup>

Pokud jde o správu devizových rezerv<sup>102</sup>, porušuje Smlouvu každý členský stát, který přijal euro a nepřevádí své oficiální devizové rezervy<sup>103</sup> příslušné národní centrální

---

<sup>97</sup> Stanoviska CON/2012/105, CON/2013/90 a CON/2013/91.

<sup>98</sup> Např. vnitrostátní právní předpisy, kterými se provádí směrnice Rady 2011/85/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států (Úř. věst. L 306, 23.11.2011, s. 41). Viz stanoviska CON/2013/90 a CON/2013/91.

<sup>99</sup> Stanoviska CON/2009/99 a CON/2011/79.

<sup>100</sup> Stanovisko CON/2010/8.

<sup>101</sup> Stanovisko CON/2008/34.

<sup>102</sup> Třetí odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

bance. V rozporu s čl. 127 odst. 2 třetí odrážkou Smlouvy by dále bylo právo třetí strany – např. vlády nebo parlamentu – ovlivňovat rozhodování národní centrální banky v oblasti správy oficiálních devizových rezerv. Národní centrální banky jsou kromě toho povinny ECB poskytnout devizové rezervy v poměru ke svým podílům na upsaném základním kapitálu ECB. To znamená, že pro to, aby národní centrální banky mohly převádět devizové rezervy na ECB, nesmějí existovat žádné právní překážky.

Pokud jde o statistiku, přestože nařízení přijatá podle článku 34.1 Statutu v oblasti statistiky nezakládají práva ani neukládají povinnosti členským státům, které nepřijaly euro, článek 5 Statutu, který se týká shromažďování statistických informací, platí pro všechny členské státy bez ohledu na to, zda přijaly euro. Členské státy, jejichž měnou není euro, jsou proto povinny přijmout a provést na vnitrostátní úrovni veškerá opatření, která považují za vhodná pro shromažďování statistických informací nezbytných ke splnění statistické zpravodajské povinnosti vůči ECB a pro včasnou přípravu v oblasti statistiky na to, aby se mohly stát členskými státy, jejichž měnou je euro.<sup>104</sup> Vnitrostátní právní předpisy, které stanoví rámec pro spolupráci mezi národními centrálními bankami a národními statistickými úřady, by měly zaručit nezávislost národních centrálních bank při plnění jejich úkolů v souvislosti se statistickým rámcem ESCB.<sup>105</sup>

### 2.2.7.3 Finanční ustanovení

Finanční ustanovení Statutu obsahují pravidla týkající se účetní závěrky<sup>106</sup>, auditu účetnictví<sup>107</sup>, upisování základního kapitálu<sup>108</sup>, převodu devizových rezerv<sup>109</sup> a přerozdělování měnových příjmů<sup>110</sup>. Národní centrální banky musí být schopny plnit povinnosti, které z těchto ustanovení vyplývají, a všechna neslučitelná vnitrostátní ustanovení musí být proto zrušena.

### 2.2.7.4 Kurzová politika

Vnitrostátní právní předpisy členského státu, na který se vztahuje výjimka, mohou stanovit, že za kurzovou politiku tohoto členského státu je odpovědná vláda, přičemž

---

<sup>103</sup> S výjimkou devizových provozních zůstatků, které vlády členských států mohou držet podle čl. 127 odst. 3 Smlouvy.

<sup>104</sup> Stanovisko CON/2013/88.

<sup>105</sup> Stanoviska CON/2015/5 a CON/2015/24.

<sup>106</sup> Článek 26 Statutu.

<sup>107</sup> Článek 27 Statutu.

<sup>108</sup> Článek 28 Statutu.

<sup>109</sup> Článek 30 Statutu.

<sup>110</sup> Článek 32 Statutu.

konzultativní nebo výkonná úloha je svěřena národní centrální bance. Avšak v okamžiku, kdy členský stát euro přijme, musí tyto právní předpisy zohledňovat skutečnost, že odpovědnost za kurzovou politiku eurozóny přechází v souladu s články 138 a 219 Smlouvy na úroveň EU.

#### 2.2.7.5 Mezinárodní spolupráce

Pro přijetí eura musí být vnitrostátní právní předpisy slučitelné s článkem 6.1 Statutu, který stanoví, že v oblasti mezinárodní spolupráce týkající se úkolů svěřených Eurosystemu rozhoduje ECB o způsobu zastoupení ESCB. Vnitrostátní právní předpisy, které národní centrální bance umožňují podílet se na činnosti mezinárodních měnových institucí, musí podmínit takovou účast souhlasem ECB (článek 6.2 Statutu).

#### 2.2.7.6 Různé

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



### 3 Stav hospodářské konvergence

**Plnění kritérií konvergence se od vydání konvergenční zprávy ECB za rok 2014 zvýšilo a v několika zemích byl dosažen pokrok při snižování inflace na úroveň eurozóny (viz tabulka 3.1).** Ve všech zemích také došlo k pokroku při snižování fiskálních nerovnováh. Žádná ze zemí hodnocených v této zprávě se však neúčastní mechanismu ERM II a měny některých zemí zaznamenaly v několika posledních letech výrazné výkyvy vůči euru. Značného pokroku bylo rovněž dosaženo při snižování diferencí dluhových úrokových sazeb vůči eurozóně.

**Tabulka 3.1**

Přehled ukazatelů hospodářské konvergence

		Cenová stabilita		Vývoj a projekce veřejných financí			Směnný kurz		Dlouhodobé úrokové sazby <sup>6)</sup>
		Inflace měřená HICP	Nadměrný schodek <sup>2),3)</sup>	Přebytek (+) / schodek (-) veřejných financí <sup>4)</sup>	Veřejný dluh <sup>4)</sup>	Účast měny v ERM II <sup>3)</sup>	Směnný kurz vůči euru <sup>3),5)</sup>		
Bulharsko	2014	-1,6	Ne	-5,4	27,0	Ne	0,0	3,3	
	2015	-1,1	Ne	-2,1	26,7	Ne	0,0	2,5	
	2016	-1,0	Ne	-2,0	28,1	Ne	0,0	2,5	
Česká republika	2014	0,4	Ne	-1,9	42,7	Ne	-6,0	1,6	
	2015	0,3	Ne	-0,4	41,1	Ne	0,9	0,6	
	2016	0,4	Ne	-0,7	41,3	Ne	0,9	0,6	
Chorvatsko	2014	0,2	Ano	-5,5	86,5	Ne	-0,7	4,1	
	2015	-0,3	Ano	-3,2	86,7	Ne	0,3	3,6	
	2016	-0,4	Ano	-2,7	87,6	Ne	0,5	3,7	
Maďarsko	2014	0,0	Ne	-2,3	76,2	Ne	-4,0	4,8	
	2015	0,1	Ne	-2,0	75,3	Ne	-0,4	3,4	
	2016	0,4	Ne	-2,0	74,3	Ne	-0,7	3,4	
Polsko	2014	0,1	Ano	-3,3	50,5	Ne	0,3	3,5	
	2015	-0,7	Ne	-2,6	51,3	Ne	0,0	2,7	
	2016	-0,5	Ne	-2,6	52,0	Ne	-4,2	2,9	
Rumunsko	2014	1,4	Ne	-0,9	39,8	Ne	-0,6	4,5	
	2015	-0,4	Ne	-0,7	38,4	Ne	0,0	3,5	
	2016	-1,3	Ne	-2,8	38,7	Ne	-1,0	3,6	
Švédsko	2014	0,2	Ne	-1,6	44,8	Ne	-5,2	1,7	
	2015	0,7	Ne	0,0	43,4	Ne	-2,8	0,7	
	2016	0,9	Ne	-0,4	41,3	Ne	0,6	0,8	
Referenční hodnota <sup>7)</sup>		0,7		-3,0	60,0			4,0	

Zdroje: Evropská komise (Eurostat, DG ECFIN) a Evropský systém centrálních bank.

1) Průměrné meziroční změny v procentech. Údaje za rok 2016 se vztahují k období od května 2015 do dubna 2016.

2) Udává, zda se alespoň po část roku na zemi vztahovalo rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku.

3) Údaje za rok 2016 se vztahují k období do uzavření statistických dat (18. května 2016).

4) V procentech HDP. Údaje za rok 2016 jsou převzaty z prognózy Evropské komise z jara 2016.

5) Průměrné meziroční změny v procentech. Kladný (záporný) údaj znamená posílení (oslabení) vůči euru.

6) Průměrná úroková sazba v daném roce. Údaje za rok 2016 se vztahují k období od května 2015 do dubna 2016.

7) Referenční hodnoty pro inflaci měřenou HICP a dlouhodobé úrokové sazby se vztahují k období od května 2015 do dubna 2016. Referenční hodnoty pro saldo veřejných financí a veřejný dluh jsou definovány v článku 126 Smlouvy o fungování Evropské unie a na něj navazujícím Protokolu (č. 12) o postupu při nadměrném schodku.

#### **Ekonomické prostředí se od zveřejnění poslední konvergenční zprávy zlepšilo.**

Ve většině členských států EU došlo k opětovnému oživení ekonomické aktivity, která v zemích sledovaných v této zprávě postupně nabyla na síle. Odráží se zde dopad zvyšujícího se reálného disponibilního důchodu, na který má pozitivní vliv neexistence inflačních tlaků ve většině zemí, akomodativní měnová politika a množící se signály ekonomické stabilizace v některých zemích eurozóny. Počínající oživení vedlo k významnému zlepšení na trzích práce v téměř všech sledovaných zemích. V Chorvatsku nezaměstnanost stále zůstává velmi vysoká. Ve všech zemích došlo ke značnému pokroku, pokud jde o nápravu vnější nerovnováhy a snížení závislosti na externím financování, a to zejména v bankovním

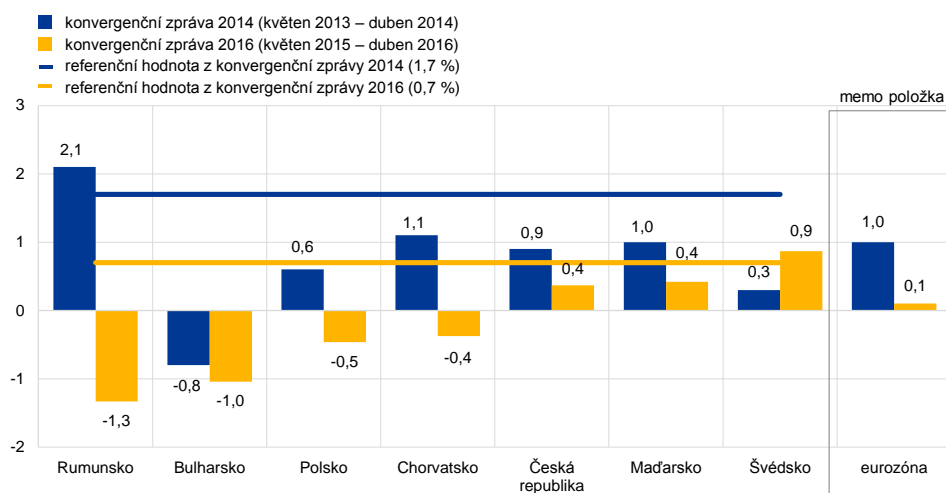
sektoru. Zvýšila se tak odolnost většiny hodnocených zemí během nedávných období turbulencí na rozvíjejících se trzích mimo EU. Jednotlivé země přesto stále mají různá významná zranitelná místa, která pravděpodobně dlouhodobě omezí proces konvergence, nebudou-li řešena odpovídajícím způsobem.

**Co se týče kritéria cenové stability, byla dvanáctiměsíční průměrná míra inflace nižší – a v několika případech zřetelně nižší – než referenční hodnota 0,7 % v šesti ze sedmi zemí hodnocených v této zprávě (viz graf 3.1).**

Bulharsko, Chorvatsko, Polsko a Rumunsko zaznamenaly zápornou míru inflace. Ve Švédsku se inflace pohybovala nad referenční hodnotou. V konvergenční zprávě z roku 2014 bylo Rumunsko jedinou zemí, která zaznamenala míru inflace nad tehdy platnou referenční hodnotou 1,7 %.

**Graf 3.1**  
Inflace měřená HICP

(průměrné meziroční změny v procentech)



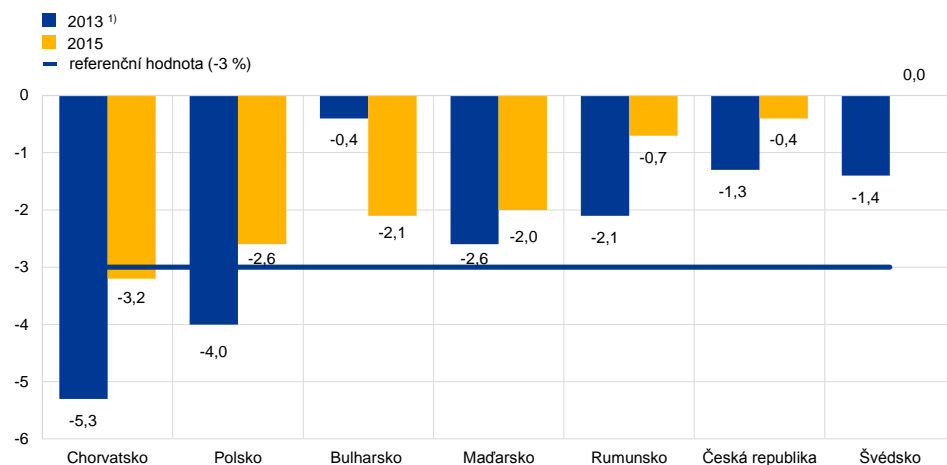
Zdroj: Eurostat.

**Pokud jde o fiskální kritéria, v době zveřejnění této zprávy se z hodnocených zemí vztahovalo rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku pouze na Chorvatsko.** Jde o odlišnou situaci, než jakou popisovala konvergenční zpráva z roku 2014, kdy se rozhodnutí o existenci nadměrného schodku vztahovalo na Českou republiku a Polsko; toto rozhodnutí bylo v případě České republiky zrušeno v červnu 2014 a v případě Polska v červnu 2015. V roce 2015 byla celková fiskální rovnováha na referenční hodnotě 3 % HDP nebo pod ní ve všech zemích s výjimkou Chorvatska, zatímco podle zprávy z roku 2014 převyšoval v roce 2013 poměr rozpočtového schodku k HDP hranici 3 % v Chorvatsku a Polsku (viz graf 3.2a). Tak jako v konvergenční zprávě z roku 2014 byly i v roce 2015 Chorvatsko a Maďarsko jediné země, které vykázaly poměr veřejného dluhu k HDP nad referenční hodnotou 60 %. V Chorvatsku byl poměr dluhu k HDP znatelně vyšší v porovnání s údaji za rok 2013, zatímco v Maďarsku se mírně snížil. V Polsku byl v roce 2015 poměr dluhu k HDP nad 50 %. V České republice a Švédsku byl tento poměr pod 50 %, v Rumunsku pod 40 % a v Bulharsku pod 30 % (viz graf 3.2b).

### Graf 3.2a

#### Přebytek (+) / schodek (-) veřejných financí

(v procentech HDP)



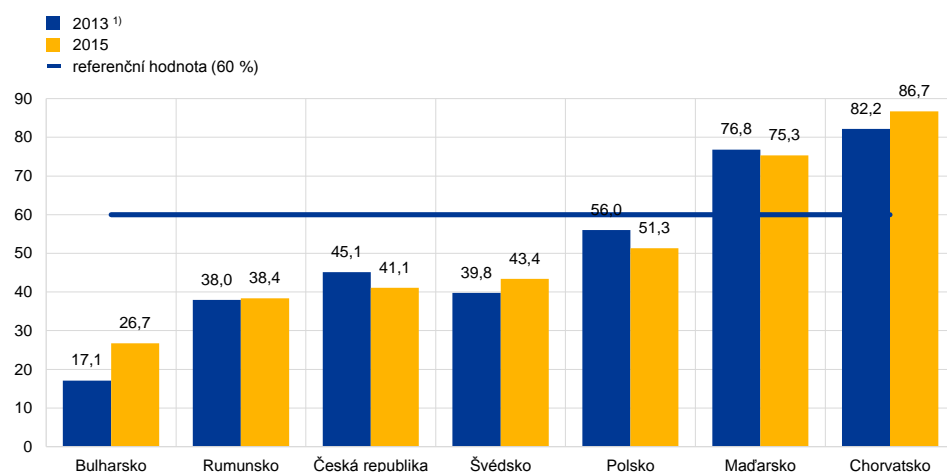
Zdroj: Eurostat.

1) Od vydání konvergenční zprávy za rok 2014 byly údaje mírně revidovány.

### Graf 3.2b

#### Hrubý veřejný dluh

(v procentech HDP)



Zdroj: Eurostat.

1) Od vydání konvergenční zprávy za rok 2014 byly údaje mírně revidovány.

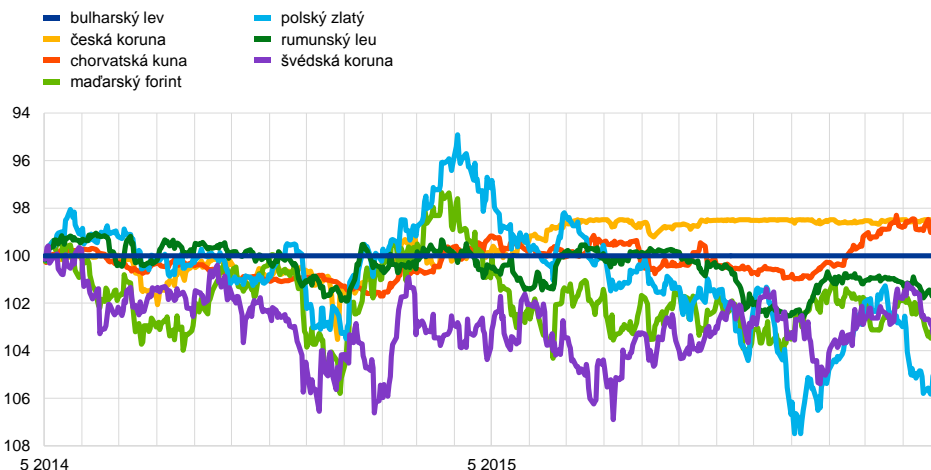
#### Co se týče kritéria směnného kurzu, ze zemí hodnocených v této zprávě se ani jedna neúčastní mechanismu ERM II.

V několika zemích vykazoval směnný kurz během dvouletého referenčního období relativně vysokou míru volatility. Výjimkou byly měny Bulharska a Chorvatska; bulharská měna je pevně navázána na kurz eura v rámci režimu currency board, zatímco chorvatská měna funguje v systému přísně řízeného floatingu. Většina ostatních sledovaných měn, zejména polský zlotý, v referenčním období vůči euru oslabil (viz graf 3.3). Česká koruna a chorvatská kuna naopak vůči euru mírně posílily.

### Graf 3.3

#### Dvoustranné směnné kurzy vůči euru

(denní údaje; průměr za květen 2014 = 100; 19. květen 2014 – 18. květen 2016)



Zdroj: ECB.

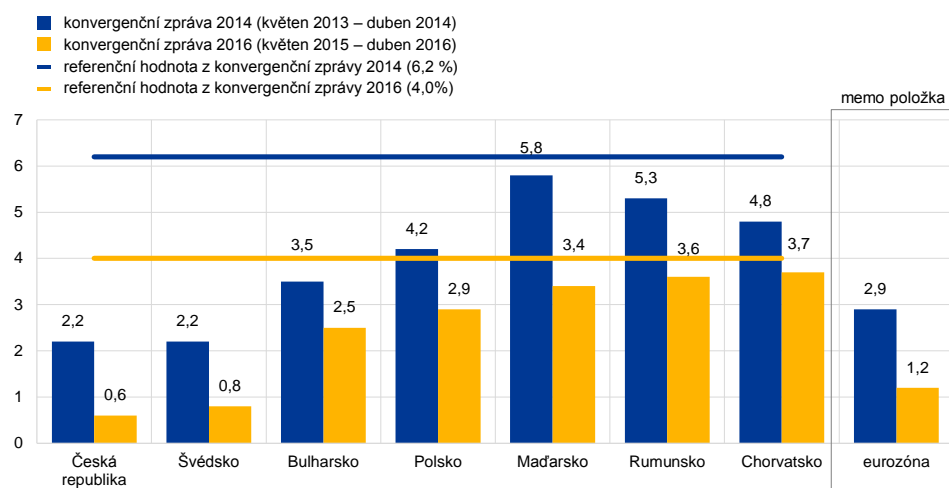
Poznámka: Zvýšení (snížení) kurzu představuje zhodnocení (znehodnocení) místní měny.

**Pokud jde o konvergenci dlouhodobých úrokových sazeb, zaznamenalo stejně jako v roce 2014 všech sedm hodnocených zemí dlouhodobé úrokové sazby pod referenční hodnotou, která činila 4 % (viz graf 3.4). Úrokové sazby byly nejnižší v České republice a Švédsku.**

### Graf 3.4

#### Dlouhodobé úrokové sazby

(v procentech, roční průměr)



Zdroje: Eurostat a ECB.

**Při hodnocení plnění kritérií konvergence je významným faktorem udržitelnost.**

Konvergence musí být dosahováno na trvalém základě, nikoliv pouze v daný okamžik. První desetiletí hospodářské a měnové unie ukázalo, že slabé základní ukazatele, nadměrně uvolněná makroekonomická orientace na úrovni jednotlivých zemí a příliš optimistická očekávání týkající se konvergence reálných příjmů

představují rizika nejen pro příslušné země, ale také pro hladké fungování eurozóny jako celku. Plnění číselných kritérií konvergence v daném okamžiku není samo o sobě zárukou bezproblémového členství v eurozóně. Země vstupující do eurozóny by tedy měly ukázat, že jejich konvergence je udržitelná a že jsou schopny dostát trvalým závazkům, které přijetí eura představuje. Tento požadavek je v zájmu těchto zemí i v zájmu eurozóny jako celku.

**V řadě hodnocených zemí je třeba k dosažení udržitelné konvergence provést trvalé změny v hospodářské politice.** Předpokladem udržitelné konvergence je makroekonomická stabilita a zejména zdravá fiskální politika. K vypořádání se s makroekonomickými šoky je nutná vysoká míra pružnosti na trhu zboží a služeb a trhu práce. Je třeba, aby existovala kultura stability s pevně ukotvenými inflačními očekáváními, která pomohou vytvořit prostředí cenové stability. Je nutné vytvořit příznivé podmínky pro efektivní využití kapitálu a práce v ekonomice, které zvýší souhrnnou produktivitu výrobních faktorů a podpoří dlouhodobý ekonomický růst. Udržitelná konvergence vyžaduje také zdravé instituce a příznivé podnikatelské prostředí. K dosažení synchronizace hospodářských cyklů je nutný vysoký stupeň ekonomické integrace s eurozónou. Kromě toho je třeba používat vhodných makrobezpečnostních politik a zamezit tak kumulaci makroekonomických nerovnováh, jako jsou nadměrný růst cen aktiv a cykly výrazného nárůstu a propadu úvěrů. V neposlední řadě musí fungovat i patřičný rámec pro dohled nad finančními institucemi.

### 3.1 Kritérium cenové stability

**V dubnu 2016 byla dvanáctiměsíční průměrná míra inflace nižší – a v několika případech i výrazně nižší – než referenční hodnota pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 % v šesti ze sedmi hodnocených zemí.** Inflace v EU byla během referenčního období velmi nízká zejména v důsledku výrazného poklesu cen ropy. To se promítlo do referenční hodnoty, která dosáhla 0,7 % (viz rámeček 1 v kapitole 2). Podle historických měřítek byla inflace velmi nízká ve všech hodnocených zemích. Česká republika a Maďarsko zaznamenaly nízkou kladnou míru inflace pod referenční hodnotou. V Bulharsku, Chorvatsku, Polsku a Rumunsku byla inflace záporná. Ve Švédsku se inflace pohybovala nad referenční hodnotou.

**Průměrná hodnota i volatilita inflace se ve sledovaných zemích v posledním desetiletí značně lišila.** Průměrná míra inflace měřené HICP v Bulharsku, Maďarsku a Rumunsku v tomto období výrazně převýšila 3 %. V České republice, Chorvatsku a Polsku byla průměrná míra inflace blíže 2 %. Ve Švédsku inflace v posledním desetiletí dosahovala průměrné hodnoty 1,4 %. V Bulharsku byla dynamika cen v tomto období obzvláště kolísavá, i když inflace v České republice, Chorvatsku, Maďarsku, Polsku a Rumunsku se také pohybovala v poměrně širokém intervalu. Nejnižší volatilitu inflačních hodnot vykázalo Švédsko. Tyto výrazné rozdíly v průměrné hodnotě a volatilitě inflace v jednotlivých zemích v delším časovém období se zcela liší od nízkého inflačního diferenciálu zaznamenaného během referenčního období od května 2015 do dubna 2016, což potvrzuje pokrok dosažený

v oblasti konvergence v poslední době. Nedávný vývoj také do určité míry odráží společné ropné šoky.

**Dlouhodobější cenový vývoj odrážel volatilnější makroekonomické prostředí v mnoha zemích.** V období před globální finanční krizí inflace v podmínkách značného hospodářského růstu zrychlovala ve všech hodnocených zemích. Zároveň se v některých ekonomikách střední a východní Evropy vytvářely makroekonomické nerovnováhy, a to zejména ve formě nadměrného růstu úvěrů a vysokých schodků běžného účtu. Ve většině sledovaných zemí dosáhla průměrná meziroční inflace nejvyšších hodnot v roce 2008, a poté v roce 2009 v důsledku prudkého hospodářského poklesu a propadu světových cen komodit výrazně poklesla. V následujících letech byl cenový vývoj různorodější a částečně odrážel rozdíly v síle hospodářského oživení a opatřeních souvisejících s regulovanými cenami v jednotlivých zemích. V roce 2013 vykazovala inflace sestupnou tendenci ve všech sledovaných zemích a nachází se na historicky nejnižších úrovních nebo je dokonce záporná. Tento plošný vývoj odráží zejména vývoj globálních cen komodit, nízké importované inflační tlaky a přetrvávající volné kapacity v některých zemích. Vývoj globálních cen komodit měl obzvláště výrazný dopad na ekonomiky střední a východní Evropy vzhledem k relativně velké váze energií a potravin v jejich spotřebním koši. V některých ze sledovaných zemí vytvářelo tlak na pokles inflace také snížení regulovaných cen a nepřímých daní, změny ve srovnávací základně vyvolané předchozími zvýšeními nepřímých daní či posílení nominálního efektivního kurzu. V této souvislosti se v uplynulých letech podmínky měnové politiky výrazně uvolnily.

**Zatímco inflace by se měla v následujících letech mírně zvýšit, u dlouhodobého horizontu panují obavy ohledně udržitelnosti konvergence inflace ve většině z hodnocených zemí.** Podle ekonomické prognózy Evropské komise z jara 2016 by se inflace ve všech sledovaných zemích měla v letech 2016 a 2017 postupně zvyšovat ze současných velmi nízkých úrovní. Tento vývoj částečně odráží změny ve srovnávací základně v souvislosti s nedávným poklesem cen ropy. Očekává se však, že křehké hospodářské oživení společně s přetrvávajícím nadbytkem kapacity v některých zemích bude inflační tlaky potlačovat. Rizika spojená s cenovým výhledem jsou ve většině zemí celkově vyrovnaná. Hlavní protiinflační riziko se vztahuje ke zvýšeným nejistotám ohledně vývoje globální ekonomiky, který by mohl snížit vnější cenové tlaky. Proinflační rizika by ve většině sledovaných zemí mohla plynout z výraznějších než očekávaných domácích cenových a mzdových tlaků při posilující hospodářské aktivitě a zpřísnování podmínek na trhu práce. Pokud jde o další vývoj, v mnoha z těchto sledovaných zemí střední a východní Evropy povede pravděpodobně proces vyrovnávání hospodářské úrovně ke kladnému inflačnímu diferencíálu vůči eurozóně.

**Prostředí podporující udržitelnou cenovou stabilitu v zemích hodnocených v této zprávě vyžaduje ekonomickou politiku zaměřenou na stabilitu, strukturální reformy a opatření k zajištění finanční stability.** Pro dosažení či udržení prostředí podporujícího cenovou stabilitu bude zásadní provádění dalších strukturálních reforem. Zejména růst mezd by měl odrážet růst produktivity práce na

úrovni firem a měl by odpovídat i podmínkám na trhu práce a vývoji v konkurenčních zemích. Pokračující snaha o reformy je navíc dána potřebou dále zlepšit fungování trhů práce a trhů zboží a služeb a zachovat příznivé podmínky pro hospodářský rozvoj a růst zaměstnanosti. V tomto ohledu jsou v ekonomikách střední a východní Evropy velmi důležitá opatření na podporu silnějšího řízení a dalšího zlepšování kvality institucí. Vzhledem k tomu, že má měnová politika v podmínkách pevně řízeného kurzového režimu v Chorvatsku a v režimu currency board v Bulharsku omezený manévrovací prostor, je nezbytné, aby politika v dalších oblastech podpořila schopnost těchto ekonomik čelit otřesům v dané zemi a pomohla vyhnout se vytváření makroekonomických nerovnováh. Finanční sektor a politika dohledu by se měly zaměřit na další zajišťování finanční stability. V tomto ohledu by měla být také realizována doporučení Evropské rady pro systémová rizika.

## 3.2 Kritérium stavu veřejných financí

**V době zveřejnění této zprávy se rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku vztahuje pouze na Chorvatsko.** Konec lhůty pro nápravu nadměrného schodku v Chorvatsku je stanoven na rok 2016. Všechny ostatní sledované země vykázaly v roce 2015 poměr rozpočtového schodku k HDP na nebo pod úroveň referenční hodnoty 3 %. Chorvatsko vykázalo schodek ve výši 3,2 % HDP; v ostatních zemích byl tento schodek 2,6 % (Polsko), 2,1 % (Bulharsko), 2,0 % (Maďarsko), 0,7 % (Rumunsko) a 0,4 % (Česká republika). Ve Švédsku byl tento poměr 0 %.

**Fiskální rovnováha se mezi roky 2013 a 2015 zlepšila ve většině zemí sledovaných v této zprávě s výjimkou Bulharska.** Zlepšení sald rozpočtů Chorvatska, Polska, Rumunska a Švédska z velké míry odráží lepší makroekonomickou situaci i úsilí o strukturální konsolidaci. V případě Maďarska a České republiky byl lepší makroekonomický vývoj částečně korigován uvolněním fiskální politiky. Růst schodku v Bulharsku je většinou přisuzován zhoršení strukturálního salda.

**Pro rok 2016 Evropská komise očekává, že poměr schodku k HDP bude ve všech zemích pod referenční hodnotou 3 %.** V Rumunsku, Chorvatsku a Polsku by měl být poměr schodku pod referenční hodnotou a dosáhnout 2,8 %, 2,7 % a 2,6 % HDP. V Bulharsku a Maďarsku by měl tento poměr dosáhnout 2,0 %. V České republice a ve Švédsku by měl zůstat výrazně pod referenční hodnotou, a to na 0,7 % a 0,4 % HDP.

**Dluh nad hranicí 60 % HDP vykázalo v roce 2015 Chorvatsko a Maďarsko, zatímco v ostatních sledovaných zemích byla úroveň dluhu pod – či výrazně pod – touto hranicí (viz tabulka 3.1).** Poměr vládního dluhu k HDP se od roku 2013 zvýšil o 9,6 procentních bodů v Bulharsku, 4,5 procentních bodů v Chorvatsku a 3,7 procentních bodů ve Švédsku. Úroveň dluhu v Maďarsku a Rumunsku se změnila jen mírně. Polsko a Česká republika ve stejném období výrazně snížily svou zadluženost (o 4,7 a 4,1 procentních bodů HDP). Z dlouhodobějšího hlediska se mezi lety 2006 a 2015 poměr veřejného dluhu k HDP značně zvýšil v Chorvatsku



(o 47,8 procentního bodu), v Rumunsku (o 26,2 procentního bodu), v České republice (o 13,1 procentního bodu) a v Maďarsku (o 10,7 procentního bodu), zatímco ve zbývajících zemích se jednalo o menší změny.

**Pro rok 2016 Evropská komise předpokládá zvýšení míry dluhu v Bulharsku, České republice, Chorvatsku, Polsku a Rumunsku, zatímco vývoj v Maďarsku a ve Švédsku by měl být opačný.** Projekce Evropské komise také naznačují, že poměr dluhu k HDP zůstane v roce 2016 pod 60% referenční hodnotou ve všech zemích s výjimkou Chorvatska a Maďarska.

**Pokud jde o budoucí vývoj, pro hodnocené země je nezbytně nutné, aby dosáhly zdravých a udržitelných fiskálních pozic a/nebo je zachovaly.**

Chorvatsko, na které se vztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku, musí splnit své závazky v rámci postupu při nadměrném schodku důvěryhodně a včas, aby v roce 2016 dokázalo snížit svůj rozpočtový schodek pod referenční hodnotu. Další konsolidace je také zapotřebí v Bulharsku, Maďarsku a Polsku, které dosud neplní své střednědobé rozpočtové cíle, a také v České republice a Rumunsku, které by se měly od svých cílů odchýlit. V tomto ohledu je třeba věnovat pozornost zejména omezení růstu výdajů na úroveň, která je nižší než střednědobé potenciální tempo hospodářského růstu, a to v souladu s pravidlem revidovaného Paktu o stabilitě a růstu, které se týká referenční hodnoty výdajů. Po skončení přechodného období stanoveného v Paktu by navíc země, jejichž poměr dluhu k HDP překračuje referenční hodnotu, měly zajistit, že bude tento poměr dostatečně klesat v souladu s ustanoveními revidovaného paktu. Další konsolidace by také zjednodušila řešení výzev, které před rozpočty staví stárnutí populace, a vytvoření pojištěk, které umožní fungování automatických stabilizátorů. Silné národní fiskální rámce, jež jsou plně v souladu s pravidly EU a efektivně implementovány, by měly podporovat fiskální konsolidaci a omezovat překračování veřejných výdajů a zároveň bránit obnovení makroekonomických nerovnováh. Celkově by fiskální strategie měly být v souladu s komplexními strukturálními reformami zaměřenými na zvýšení potenciálního růstu a zaměstnanosti.

### 3.3 Kurzové kritérium

**V současné době se mechanismu ERM II neúčastní ani jedna ze zemí hodnocených v této zprávě.** Hodnocené země uplatňují odlišné kurzové režimy.

**Bulharský lev byl v referenčním období nadále fixován na kurzu**

**1,95583 BGN/EUR v rámci režimu currency board.** Tento kurzový režim fungoval v prostředí většinou nízkých diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně.

**Chorvatská kuna a rumunský leu se obchodovaly v pružném kurzovém režimu s různou mírou využití řízeného floatingu vůči euru.** V případě chorvatské kuny se to odrazilo v malé kurzové volatilitě v porovnání s ostatními sledovanými

pružnými měnami v prostředí nízkých diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně. Kurz rumunského leu vůči euru vykazoval během sledovaného období poměrně vysokou míru volatility a diferenciály krátkodobých úrokových sazeb

vůči eurozóně zůstaly na relativně vysoké úrovni. Rumunsku byl v roce 2009 poskytnut balíček mezinárodní finanční pomoci vedený EU a MMF, na nějž v roce 2011 navázal program preventivní finanční pomoci a v roce 2013 následný program. Uvedené dohody přispěly ke zmírnění finanční zranitelnosti, a zřejmě i ke snížení kurzových tlaků během referenčního období.

**Všechny ostatní měny se obchodovaly v pružném kurzovém režimu s vysokou kurzovou volatilitou ve většině zemí.** V případě České republiky šlo však od roku 2013 o závazek České národní banky zabránit posílení koruny nad úroveň blízkou 27 korunám za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byly v České republice a Švédsku nízké, avšak v Maďarsku a Polsku dosáhly poměrně vysoké úrovně. Pro Polsko byla během sledovaného období k dispozici flexibilní úvěrová linka MMF určená k naplnění poptávky po úvěrech poskytovaných k předcházení a zmírnění krize. Tento program přispěl jak ke zmírnění rizik finanční zranitelnosti, tak možná i ke snížení rizik kurzových tlaků. Ve Švédsku udržovala Sveriges Riksbank během sledovaného období swapovou dohodu s ECB, která přispěla ke zmírnění finanční zranitelnosti a měla zřejmě vliv i na kurzový vývoj.

### 3.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

**Ve sledovaném období zaznamenaly všechny hodnocené země průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod úrovní referenční hodnoty ve výši 4,0 %.**

Dlouhodobé úrokové sazby v České republice a Švédsku se nacházely pod 1 %, zatímco v Bulharsku a Polsku se pohybovaly mezi 2 % a 3 % a v Chorvatsku, Maďarsku a Rumunsku nad 3 %.

**Spready dlouhodobých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny zůstaly od vydání konvergenční zprávy za rok 2014 celkově stabilní ve většině hodnocených zemí.** Finanční trhy však nadále rozlišovaly mezi jednotlivými zeměmi na základě jejich zahraničních i domácích slabín, a to včetně vývoje veřejných financí a vyhlídek na udržitelnost konvergence.

### 3.5 Další relevantní faktory

**Většina sledovaných zemí podle Evropské komise dosáhla pokroku – i když v rozdílné míře – při řešení nerovnováh ve svých ekonomikách.** Ve svých důkladných přezkumech, jejichž výsledky byly publikovány 8. května 2016, dospěla Evropská komise k závěru, že Švédsko se potýká s makroekonomickými nerovnováhami a že Bulharsko a Chorvatsko čelí nadměrným makroekonomickým

nerovnováhám.<sup>111</sup> Pokud jde o Bulharsko, Komise uvedla, že jeho ekonomika je nadále charakterizována přetrvávajícími zranitelnými místy ve finančním sektoru a vysokou zadlužeností podniků, což je třeba řešit prostřednictvím úplné implementace ambiciózních reforem. V případě Chorvatska komise shledala, že došlo k omezenému pokroku, pokud jde o nápravu makroekonomických nerovnováh, a že zavádění reformních změn se značně zpozdilo, částečně v důsledku parlamentních voleb, které se konaly v listopadu 2015. Ostatní hodnocené země Evropská komise zařadila mezi země, které nemají žádné makroekonomické nerovnováhy, i ony však čelí různým výzvám.

**V posledních letech došlo ke snížení vnějších schodků. Podle srovnávacího přehledu MIP se tříletý průměr salda běžného účtu v roce 2015 dále zlepšil (viz tabulka 3.2).** Ve Švédsku se však vysoký přebytek běžného účtu ve srovnání s rokem 2014 nezměnil a zůstal těsně pod orientační prahovou hodnotou 6 % HDP. Přebytky zaznamenaly také Maďarsko, Chorvatsko, Bulharsko a Česká republika, zatímco Polsko a Rumunsko vykázaly schodky.

**Záporná hodnota čisté investiční pozice vůči zahraničí jako podíl HDP se snížila, avšak zůstala vysoká téměř ve všech sledovaných zemích.** Pozitivním jevem je, že čistá zahraniční pasiva zemí střední a východní Evropy jsou zejména v přímých zahraničních investicích, což je hodnoceno jako stabilní forma financování. Čistá investiční pozice vůči zahraničí byla v roce 2015 nad úrovní orientační prahové hodnoty -35 % HDP v pěti ze sedmi hodnocených zemí. Čistá zahraniční pasiva byla značně vysoká zejména v Chorvatsku, kde přesahovala úroveň 70 % HDP. Nejnižší podíl čistých zahraničních pasiv zaznamenala Česká republika (31,5 % HDP) a Švédsko (1,6 % HDP).

**Pokud jde o cenovou a nákladovou konkurenceschopnost, v tříletém období mezi lety 2013 a 2015 došlo v různé míře k oslabení reálného efektivního směnného kurzu téměř ve všech hodnocených zemích, přičemž jedinými výjimkami jsou Rumunsko a Chorvatsko.** Tříleté tempo růstu jednotkových mzdových nákladů, které se v předkrizovém období pohybovalo na velmi vysoké úrovni téměř ve všech sledovaných zemích, celkově zůstalo během posledních let pod orientační prahovou hodnotou 12 %. Nárůst podílu na vývozních trzích zaznamenalo během pětiletého období od roku 2011 do roku 2015 Rumunsko a v menší míře také Bulharsko, Polsko a Česká republika. Podíly ostatních zemí na vývozních trzích se zmenšily.

**Ceny rezidenčních nemovitostí opět vzrostly ve všech sledovaných zemích s výjimkou Chorvatska.** Tento růst následoval pokles vysokých hodnot dosažených

---

<sup>111</sup> Pro země, v nichž Evropská komise identifikovala nadměrnou nerovnováhu, předpokládá postup při makroekonomické nerovnováze (MIP, tj. nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy) možnost, že na základě doporučení Evropské komise doporučí Rada EU dotyčnému státu, aby podnikl kroky k nápravě. To by vedlo k tomu, že by byl s těmito zeměmi zahájen jiný postup, a to postup při nadměrné nerovnováze (EIP).

v období před krizí. Obzvlášť vysoký nárůst cen rezidenčních nemovitostí zaznamenalo v uplynulých letech Švédsko částečně kvůli omezením na straně nabídky a rekordně nízkým úrokovým sazbám.

### Tabulka 3.2

Srovnávací přehled pro účely dohledu nad makroekonomickými nerovnováhami

Tabulka 3.2a – Ukazatele nerovnováh vůči zahraničí / konkurenceschopnosti

		Saldo běžného účtu <sup>1)</sup>	Čistá investiční pozice vůči zahraničí <sup>2)</sup>	Reálný efektivní směnný kurz deflovaný HICP <sup>3)</sup>	Podíly na vývozu <sup>4)</sup>	Nominální jednotkové náklady práce <sup>5)</sup>
Bulharsko	2013	0,3	-73,5	-1,0	0,2	15,2
	2014	0,4	-74,8	-2,8	6,0	17,0
	2015	1,2	-60,7	-4,1	14,4	10,8
Česká republika	2013	-1,4	-39,4	-3,1	-9,4	4,2
	2014	-0,6	-36,8	-10,0	-5,7	3,8
	2015	0,2	-31,5	-8,0	0,4	0,1
Chorvatsko	2013	0,0	-88,7	-4,0	-23,1	-2,9
	2014	0,6	-88,1	-1,0	-18,6	-5,8
	2015	2,3	-78,7	0,1	-3,1	-5,1
Maďarsko	2013	2,2	-83,5	-4,0	-20,9	6,3
	2014	2,6	-73,9	-7,0	-15,6	6,9
	2015	3,4	-68,6	-6,9	-7,2	6,1
Polsko	2013	-3,4	-69,7	-4,3	0,1	3,3
	2014	-2,3	-67,1	-1,3	5,0	2,5
	2015	-1,2	-60,7	-1,0	9,1	-1,4
Rumunsko	2013	-3,6	-61,9	0,3	14,2	-3,2
	2014	-2,1	-56,9	-1,1	20,8	6,0
	2015	-0,9	-50,2	2,7	21,7	1,1
Švédsko	2013	6,0	-14,3	5,1	-16,5	8,6
	2014	5,8	-2,5	-3,6	-9,7	7,2
	2015	5,8	-1,6	-7,9	-9,9	4,0
Prahová hodnota		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Tabulka 3.2b – Ukazatele nerovnováh v domácí ekonomice / nezaměstnanosti

		Nerovnováhy v domácí ekonomice					Nové ukazatele nezaměstnanosti			
		Ceny nemovitostí deflované spotř. cenami <sup>6)</sup>	Konsolidovaný tok úvěrů v soukromém sektoru <sup>7)</sup>	Konsolidovaný dluh soukromého sektoru <sup>2)</sup>	Závazky finančního sektoru <sup>6)</sup>	Veřejný dluh <sup>2)</sup>	Míra nezaměstnanosti <sup>7)</sup>	Míra aktivity <sup>8)</sup>	Dlouhodobá nezaměstnanost <sup>9)</sup>	Nezaměstnanost mladých lidí <sup>3)</sup>
Bulharsko	2013	0,4	7,3	132,2	4,3	17	12,2	1,7	2,7	6,4
	2014	1,5	-0,3	124,3	7,2	27	12,2	3,1	0,6	-1,3
	2015	3,6	.	.	.	27	11,2	2,2	-1,2	-6,4
Česká republika	2013	-0,8	4,4	74,1	11,3	45	6,9	2,7	0,0	0,6
	2014	1,9	1,8	72,7	4,4	43	6,7	3,0	-0,1	-2,2
	2015	3,8	.	.	.	41	6,1	2,4	-0,6	-6,9
Chorvatsko	2013	-5,7	-0,6	119,7	3,2	82	15,7	-1,4	4,4	17,6
	2014	-1,2	0,3	120,8	0,9	87	16,9	2,0	1,7	8,9
	2015	-2,4	.	.	.	87	17,0	3,0	0,1	0,9
Maďarsko	2013	-4,6	-1,1	95,2	-1,0	77	10,7	2,8	-0,5	0,2
	2014	3,1	-0,5	91,3	8,5	76	9,6	4,6	-1,6	-5,6
	2015	11,6	.	.	.	75	8,2	4,9	-1,9	-10,9
Polsko	2013	-4,7	3,1	75,4	7,6	56	10,0	1,7	1,4	3,6
	2014	1,1	4,8	77,9	0,6	50	9,8	2,1	0,3	-1,9
	2015	2,8	.	.	.	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
Rumunsko	2013	-2,8	-1,5	66,6	1,1	38	7,0	0,0	0,8	1,6
	2014	-3,2	-2,4	62,1	1,1	40	6,9	1,6	-0,1	0,2
	2015	1,7	0,0	58,3	3,8	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
Švédsko	2013	4,7	4,7	192,4	8,8	40	7,9	2,0	-0,1	-1,2
	2014	8,6	5,9	194,0	13,4	45	8,0	1,6	0,0	0,2
	2015	12,0	.	.	.	43	7,8	1,4	0,0	-3,3
Prahová hodnota		+6,0 %	+14,0 %	133	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Zdroje: Evropská komise (Eurostat, DG ECFIN) a Evropský systém centrálních bank.

Poznámka: Tabulka obsahuje údaje dostupné k 18. květnu 2014 (den uzavěrky této zprávy), liší se tak od přehledu uveřejněného ve zprávě mechanismu varování z listopadu 2015.

1) V procentech HDP, tříletý průměr.

2) V procentech HDP.

3) Tříletá procentní změna v poměru k dalším 41 vyspělým zemím. Kladná hodnota představuje ztrátu konkurenceschopnosti.

- 4) Pětiletá změna v procentech.
- 5) Tříletá změna v procentech.
- 6) Meziroční změna v procentech.
- 7) Tříletý průměr.
- 8) Tříletá změna v procentních bodech.

**V některých hodnocených zemích si soukromý nefinanční sektor během poměrně dlouhého období úvěrové expanze, jež předcházelo finanční krizi, vytvořil vysokou míru nakumulovaných dluhů.** V několika zemích tato skutečnost představuje hlavní zranitelné místo. Silný růst úvěrů, především úvěrů na bydlení ve Švédsku, je třeba pozorně sledovat. Zejména Švédsko zaznamenalo v roce 2014 vysokou míru zadlužení soukromého sektoru, která překračovala úroveň 190 % HDP. V několika hodnocených zemích je navíc objem úvěrů v cizích měnách velmi vysoký a představuje makroekonomické a finanční riziko, jelikož nezajištění dlužníci jsou vystaveni kurzovému riziku. Rizika vyplývající z měnové nesladěnosti (která se týkají domácností a v Chorvatsku též veřejného sektoru) jsou značná v Chorvatsku, Rumunsku a v menší míře v Polsku.

**Cílem politik finančního sektoru by mělo být zajištění toho, aby finanční sektor náležitě přispíval k hospodářskému růstu a cenové stabilitě v hodnocených zemích, a politika dohledu by se měla zaměřit na stabilizaci rámce dohledu, což je předpokladem vstupu do jednotného mechanismu dohledu (SSM).**

V zájmu minimalizace potenciálních rizik souvisejících s velkým podílem úvěrů v cizích měnách by měla být realizována doporučení Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) o poskytování úvěrů v cizích měnách. Pro zajištění efektivního provedení těchto opatření je důležitá úzká spolupráce mezi orgány dohledu napříč zeměmi EU.

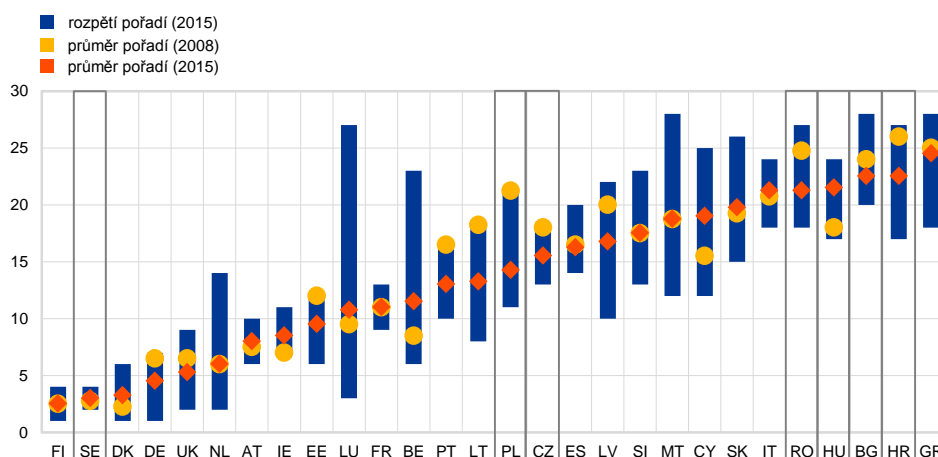
**Proces přizpůsobení měl v některých sledovaných zemích za následek poměrně vysokou míru nezaměstnanosti.** Zejména v Chorvatsku zdůrazňuje vysoká míra dlouhodobé nezaměstnanosti a nezaměstnanosti mladých lidí závažnost domácích nerovnováh. Nezaměstnanost, jež je zpravidla spojena se zhoršujícím se kvalifikačním a/nebo meziregionálním nesouladem, je slabinou mnoha zemí a představuje riziko pro konvergenci reálných příjmů, a to i s ohledem na nepříznivé demografické trendy.

**Síla institucionálního prostředí představuje další důležitý faktor v analýze udržitelnosti hospodářské integrace a konvergence.** V některých zemích střední a východní Evropy by odstranění stávajících nepružností a překážek efektivnímu využití a alokaci výrobních faktorů pomohlo podpořit ekonomický potenciál. Jedná se například o slabá místa v oblasti podnikatelského prostředí, relativně nízkou kvalitu institucí, slabé řízení a korupci. Pokud institucionální prostředí brání růstu potenciálního produktu, může zároveň oslabit schopnost země plnit dluhovou službu a ztížit hospodářské přizpůsobení. Může také ovlivnit schopnost země provádět nezbytná opatření hospodářské politiky.

**Ve všech hodnocených zemích s výjimkou Švédska je kvalita institucí a řízení poměrně slabá.** Celkový obrázek nízké kvality institucí a řízení ve většině těchto zemí víceméně potvrzují specifické institucionální ukazatele, i když mezi jednotlivými zeměmi existují výrazné rozdíly (viz grafy 3.5 a 3.6). Mezi hodnocenými zeměmi je kvalita institucí a řízení nejnižší v Chorvatsku, které je v tomto ohledu druhou

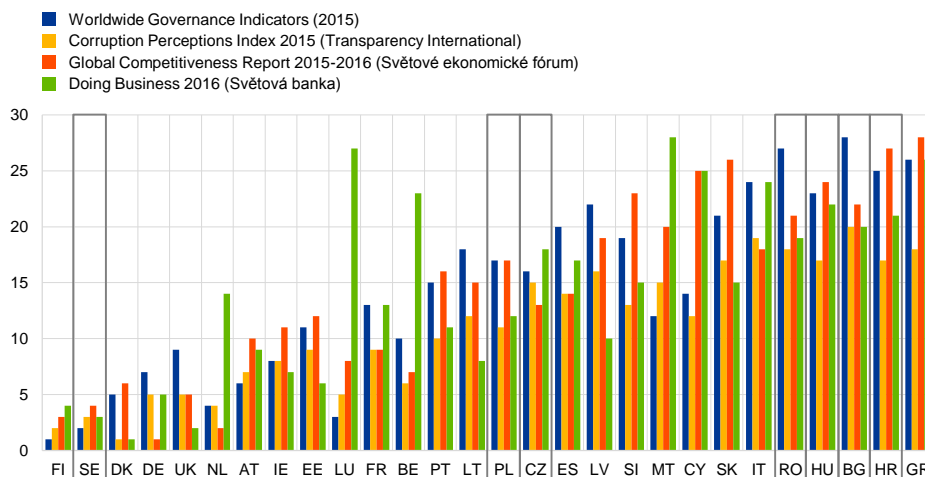
nejhorší zemí v EU i přes určité zlepšení v několika posledních letech. Přestože jednotlivé země dosahují v závislosti na zdroji využitém k měření kvality podnikatelského a institucionálního prostředí různých výsledků, je jasné, že ve většině sledovaných zemí je v tomto ohledu stále značný prostor pro zlepšení.

**Graf 3.5**  
Žebříček zemí EU podle kvality institucí



Zdroje: Worldwide Governance Indicators 2015, Global Competitiveness Report 2015-2016 (Světové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) a Doing Business 2016 (Světová banka).  
Poznámky: Země jsou seřazeny od 1. (nejlepší výsledek mezi zeměmi EU) do 28. (nejhorší výsledek v EU) a uspořádány podle svého průměrného umístění v žebříčcích za rok 2015. Ve zprávě Doing Business je Malta zahrnuta až od zprávy za rok 2013 a Kypr od zprávy za rok 2010.

**Graf 3.6**  
Žebříček zemí EU podle kvality institucí z hlediska jednotlivých ukazatelů



Zdroje: Worldwide Governance Indicators 2015, Global Competitiveness Report 2015-2016 (Světové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) a Doing Business 2016 (Světová banka).  
Poznámka: Země jsou seřazeny od 1. (nejlepší výsledek mezi zeměmi EU) do 28. (nejhorší výsledek v EU) a uspořádány podle svého průměrného umístění v žebříčcích za rok 2015.

**Ve většině hodnocených zemí je ke zlepšení hospodářského růstu a konkurenceschopnosti třeba rozsáhlých strukturálních reforem.** Zlepšení místních institucí, řízení a podnikatelského prostředí společně s dalším pokrokem v oblasti privatizace státem vlastněných podniků a zesílené snahy o lepší čerpání

financí z fondů EU by napomohlo rychlejšímu růstu produktivity. To by pak přispělo ke zvýšení konkurence v klíčových regulovaných sektorech (např. v energetice a dopravě), zmenšení bariér vstupu a podpoře tolik potřebných soukromých investic.

**Pro hladký průběh konvergenčního procesu mají zásadní význam také institucionální prvky související s kvalitou statistik.** To se vztahuje mj. na přesné stanovení právní nezávislosti národních statistických orgánů, jejich správního dohledu a rozpočtové autonomie, zákonného pověření shromažďovat údaje a právního ustanovení ohledně důvěrnosti statistických údajů. Těmto otázkám se podrobněji věnuje kapitola 6.



## 4 Shrnutí za jednotlivé země

### 4.1 Bulharsko

**V dubnu 2016 dosáhla v Bulharsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně -1,0 %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v širokém rozmezí od -1,7 % do 12,6 % a průměrná inflace v tomto období byla spíše vyšší, a to 3,6 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Bulharsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobně, že tento proces dohánění povede ke kladným inflačním diferenciálům v porovnání s eurozónou. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh bulharského sektoru vládních institucí v roce 2015 splňovaly maastrichtská kritéria.** Na Bulharsko se od roku 2012 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. V roce 2014 schodek překročil referenční hodnotu ve výši 3 % HDP. Evropská komise však posoudila tento nadměrný schodek jako výjimečný a dočasný, a proto nedošlo k zahájení postupu při nadměrném schodku. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 poukazuje na riziko určitého odchýlení od cesty k postupnému dosažení střednědobého cíle v letech 2016 i 2017. Kromě toho Bulharsko čelí středně silným rizikům týkajícím se fiskální udržitelnosti v dlouhodobém horizontu, částečně v důsledku očekávaného zvýšení výdajů na zdravotní péči a dlouhodobou péči souvisejících se stárnutím obyvatelstva. Další reformy v těchto oblastech a další pokrok směrem ke střednědobému cíli v souladu s požadavky preventivní složky jsou zásadní pro zajištění zdravých veřejných financí ve střednědobém a dlouhodobém horizontu.

**Ve dvouletém referenčním období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se bulharský lev nezúčastnil mechanismu ERM II, ale jeho směnný kurz byl pevně stanoven na 1,95583 lva za euro v rámci režimu currency board.** Během posledních deseti let se běžný a kapitálový účet Bulharska zlepšil, zatímco čisté zahraniční závazky země zůstávají vysoké.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Bulharsku průměrně 2,5 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby se v Bulharsku od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z více než 7 % na méně než 3 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Bulharsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu a rozsáhlé strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise vybrala Bulharsko pro důkladný přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 a dospěla k závěru, že Bulharsko se potýká s nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami. Bulharsku by prospěly rozsáhlé strukturální

reformy za účelem posílení institucionálního a podnikatelského prostředí. S ohledem na zajištění finanční stability je nezbytné, aby úřady provedly přezkum kvality aktiv a zátěžové testy týkající se finančního sektoru a dále zlepšovaly postupy dohledu.

**Bulharské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu.** Bulharsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.2 Česká republika

**V dubnu 2016 dosáhla v České republice dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 0,4 %, což je pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od 0,3 % do 6,6 % a celková průměrná inflace v tomto období dosahovala mírné hodnoty 2,1 %.

**Schodek a dluh českého sektoru vládních institucí v roce 2015 splňovaly maastrichtská kritéria.** Na Českou republiku se od roku 2014 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 předpokládá, že strukturální deficit zůstane v horizontu prognózy pod střednědobým cílem a tedy v souladu s požadavky. Česká republika čelí středně silnému riziku fiskálního napětí v dlouhodobém horizontu, a to především v důsledku stárnutí obyvatelstva. K zajištění zdravých veřejných financí je nezbytné rozšíření rozsahu současných reforem fiskálního rámce, důsledné prosazování stávajících pravidel a dosažení dalšího pokroku na cestě ke splnění střednědobého cíle v plném souladu s požadavky preventivní složky.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se česká koruna nezúčastnila mechanismu ERM II.** Koruna se obchodovala v režimu plovoucího kurzu, i když ten od listopadu 2013 zahrnoval závazek České národní banky nenechat korunu posílit nad úroveň 27 korun za euro. Během referenčního období vykazoval kurz koruny vůči euru nízkou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz činil 27,022 korun za euro, byl tedy o 1,5 % silnější než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. Schodek běžného účtu se postupně snížil a od roku 2014 je saldo kladné, zatímco čisté zahraniční závazky země soustavně klesaly.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v České republice průměrně 0,6 %, nacházela se tedy výrazně pod referenční hodnotou ve výši 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby se v České republice od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z téměř 5 % na méně než 1 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci je provádět hospodářské politiky zaměřené na cenovou stabilitu,** včetně cílených strukturálních reforem, které jsou zaměřeny na zajištění makroekonomické stability.

Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 nevybrala Českou republiku pro důkladný přezkum. Za účelem posílení potenciálního růstu je nicméně nezbytné zintenzivnit strukturální reformy týkající se politik na trhu práce a trhu zboží a služeb, jakož i podnikatelského prostředí.

**České právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu.** Česká republika je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.3 Chorvatsko

**V dubnu 2016 dosáhla v Chorvatsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně -0,4 %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,4 % do 6,0 % a průměrná inflace v tomto období dosahovala mírné hodnoty 2,3 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Chorvatsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobně, že tento proces dohánění povede ke kladným inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh chorvatského sektoru vládních institucí v roce 2015 nesplňovaly maastrichtská kritéria.** Na Chorvatsko se od roku 2014 vztahuje nápravná složka Paktu o stabilitě a růstu, přičemž lhůta na nápravu nadměrného schodku je rok 2016. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 předpokládá včasnou korekci nadměrného schodku, ale poukazuje na riziko, že Chorvatsko nesplní ustanovení Paktu stability a růstu. Zpráva Komise o fiskální udržitelnosti z roku 2015 naznačuje, že Chorvatsko čelí vysokému riziku pro udržitelnost dluhu ve střednědobém horizontu. Ačkoli se zdá, že je Chorvatsko vystaveno nízkému riziku vzhledem k předpokládanému snížení výdajů spojených se stárnutím obyvatelstva, v dlouhodobém horizontu vyvolává nízká úroveň a předpokládaný další pokles poměru průměrného starobního důchodu k průměrné mzdě obavy ohledně adekvátnosti důchodového systému. Celkově je nezbytné, aby Chorvatsko dodržovalo stanovenou konsolidační strategii podporující růst, která řeší vysoká rizika pro střednědobou udržitelnost dluhu. To bude nutné spojit s přepracováním rámce fiskálního řízení, který bude směřovat ke zlepšení efektivity veřejných výdajů s cílem vytvořit podmínky pro trvalé zlepšení provádění fiskálních politik.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se chorvatská kuna neúčastnila kurzového mechanismu ERM II, ale obchodovala se v režimu plovoucího kurzu zahrnujícím přísně řízený floating směnného kurzu.** Během referenčního období vykázal směnný kurz chorvatské kupy vůči euru v průměru nízkou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz

činil 7,488 kun za euro, byl tedy o 1,4 % silnější než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Chorvatska zlepšil, zatímco čisté zahraniční závazky země zůstávají vysoké.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Chorvatsku průměrně 3,7 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby se v Chorvatsku od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly ze zhruba 8 % na méně než 4 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Chorvatsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu a rozsáhlé strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise vybrala Chorvatsko pro důkladný přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 a dospěla k závěru, že Chorvatsko se potýká s nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami. Pokud jde o strukturální reformy, existuje značný prostor a naléhavá potřeba reforem zaměřených na zlepšování institucionálního a podnikatelského prostředí, posílení hospodářské soutěže na trzích zboží a služeb, snížení nerovnováh na trhu práce a zvýšení efektivity veřejné správy a soudnictví. Rovněž je třeba vyvinout značné úsilí k zajištění toho, aby Chorvatsko zlepšilo svoji velmi slabou absorpci finančních prostředků z EU.

**Chorvatské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky.** Chorvatsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

#### 4.4 Maďarsko

**V dubnu 2016 dosáhla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 0,4 %, což je pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,3 % do 7,9 % a průměrná inflace v tomto období byla spíše vyšší, a to 3,8 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Maďarsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobně, že tento proces dohánění povede ke kladným pozitivním inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek maďarského sektoru vládních institucí v roce 2015 splňoval maastrichtská kritéria, zatímco jeho dluh překročil referenční hodnotu.**

Na Maďarsko se od roku 2013 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 poukazuje na vysoké riziko výrazného odchylení od cesty k postupnému dosažení střednědobého cíle v období 2016–2017. Maďarsko nečelí žádnému riziku fiskálního napětí v dlouhodobém horizontu, ale středně silnému riziku ve střednědobém horizontu. Stárnutí obyvatelstva představuje výzvu pro udržitelnost veřejných financí. K zajištění

udržitelosti veřejných financí ve střednědobém horizontu je nutný rozhodný pokrok směrem k plnění střednědobého cíle v souladu s požadavky preventivní složky, jakož i reforma rámce fiskálního řízení.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se maďarský forint neúčastnil mechanismu ERM II, ale obchodoval se v režimu plovoucího kurzu.** Během referenčního období vykázal směnný kurz maďarského forintu vůči euru v průměru relativně vysokou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz činil 316,05 forintů za euro, byl tedy o 3,8 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Maďarska výrazně zlepšil a přispěl k určitému snížení čistých zahraničních závazků země, které zůstávají vysoké.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Maďarsku průměrně 3,4 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v Maďarsku se od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z více než 9 % na méně než 4 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Maďarsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu a rozsáhlé strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise vybrala Maďarsko pro důkladný přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 a dospěla k závěru, že Maďarsko se nepotýká s makroekonomickými nerovnováhami. Maďarsku by však prospěly strukturální reformy zaměřené na podporu růstu taženého zejména soukromým sektorem, jako je například zlepšení správy institucí, odstranění nadbytečné byrokracie a nadměrného daňového zatížení a podpora růstu soukromých úvěrů.

**Maďarské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování, požadavku jednotného způsobu psaní eura a právní integrace do Eurosystemu.** Maďarsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.5 Polsko

**V dubnu 2016 dosáhla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně -0,5 %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,7 % do 4,3 % a průměrná inflace v tomto období dosahovala mírné hodnoty 2,3 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Polsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobně, že tento proces dohánění povede ke kladným inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh polského sektoru vládních institucí v roce 2015 splňovaly maastrichtská kritéria.** Na Polsko se od roku 2015 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Rada ECOFIN rozhodla v červnu 2015 o zrušení postupu při nadměrném schodku v případě Polska, a to navzdory tomu, že se schodek pohyboval nad referenční hodnotou, z toho důvodu, že poměr dluhu k HDP byl nižší než 60 % a překročení referenční hodnoty bylo malé a bylo možné jej vysvětlit čistými náklady na předchozí důchodové reformy. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2016 poukazuje na riziko výrazného odchylení od cesty k postupnému dosažení střednědobého cíle. Navíc Polsko čelí ve střednědobém a dlouhodobém horizontu středně silným rizikům pro fiskální udržitelnost. Proto je další pokrok směrem ke střednědobému cíli v souladu s požadavky preventivní složky zásadní pro zajištění zdravých veřejných financí ve střednědobém a dlouhodobém horizontu.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se polský zlotý neúčastnil mechanismu ERM II, ale obchodoval se v režimu plovoucího kurzu.** Během referenčního období vykázal směnný kurz polského zlotého vůči euru v průměru relativně vysokou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz činil 4,3885 zloté za euro, byl tedy o 5,0 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Polska zlepšil, zatímco čisté zahraniční závazky země zůstávají vysoké.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Polsku průměrně 2,9 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v Polsku se od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z přibližně 6 % na méně než 3 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Polsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu, hospodářskopolitická opatření zajišťující finanční stabilitu a cílené strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 nevybrala Polsko pro důkladný přezkum. Je nezbytné zachovat současnou silnou finanční pozici bankovního sektoru za účelem zajištění jeho zdravé podpory hospodářského růstu, k němuž by měly přispívat dobře zacílené strukturální reformy usilující o zvýšení konkurence na trzích zboží a služeb a urychlení inovací, privatizace a modernizace infrastruktury.

**Polské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zachování mlčenlivosti, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu.** Polsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.6 Rumunsko

**V dubnu 2016 dosáhla v Rumunsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně -1,3 %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium**



**cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -1,3 % do 8,5 % a průměrná inflace v tomto období byla spíše vyšší, a to 4,5 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Rumunsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobně, že tento proces dohánění povede ke kladným inflačním diferenciálům v porovnání s eurozónou. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh rumunského sektoru vládních institucí v roce 2015 splňovaly maastrichtská kritéria.** Na Rumunsko se od roku 2013 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Podle hospodářské prognózy Evropské komise z jara 2016 splňuje Rumunsko od roku 2013 svůj střednědobý cíl, ale čelí riziku, že se od něj výrazně odchýlí v letech 2016 a 2017. Kromě toho se očekává, že plánovaná expanzivní fiskální opatření vytlačí schodek nad hranici 3 % HDP v roce 2017 a způsobí narůstání dluhu. Zpráva Komise o fiskální udržitelnosti z roku 2015 poukazuje na vysoké riziko pro udržitelnost ve střednědobém horizontu a středně silné riziko pro udržitelnost v dlouhodobém horizontu, částečně v souvislosti s rostoucími náklady na zdravotní péči a dlouhodobou péči. K zajištění udržitelnosti veřejných financí jsou nezbytné další reformy v těchto oblastech a obezřetné provádění fiskální politiky, což zajistí rychlý návrat ke střednědobému cíli.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se rumunský leu neúčastnil kurzového mechanismu ERM II, ale obchodoval se v režimu režimu plovoucího kurzu zahrnujícím řízený floating směnného kurzu.** Během referenčního období vykázal směnný kurz rumunského leu vůči euru v průměru relativně vysokou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz činil 4,4990 leu za euro, byl tedy o 1,7 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Rumunska výrazně zlepšil, zatímco čisté zahraniční závazky země zůstávají vysoké, ačkoli postupně klesají.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Rumunsku průměrně 3,6 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku se od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z téměř 10 % na méně než 4 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Rumunsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu a rozsáhlé strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise vybrala Rumunsko pro důkladný přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 a dospěla k závěru, že Rumunsko se nepotýká s makroekonomickými nerovnováhami. Existuje však značný prostor a potřeba opatření zaměřených na zlepšování institucionálního a podnikatelského prostředí, posílení investic a hospodářské soutěže na trzích zboží a služeb, snížení nezaměstnanosti mladých lidí a dlouhodobé nezaměstnanosti a zvýšení kvality a efektivity veřejné správy a soudnictví. Rovněž je třeba vyvinout značné úsilí ke zlepšení velmi slabé absorpce finančních prostředků z EU ze strany Rumunska.



**Rumunské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu.** Rumunsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.7 Švédsko

**V dubnu 2016 dosáhla ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 0,9 %, což je nad referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 0,7 %.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v rozmezí od 0,2 % do 3,4 % a průměrná inflace v tomto období byla spíše nižší, a to 1,4 %. Při pohledu do budoucna by měly měnová politika a institucionální rámec zaměřený na stabilitu i nadále podporovat dosažení cenové stability ve Švédsku.

**Schodek a dluh švédského sektoru vládních institucí splňovaly v roce 2015 maastrichtská kritéria.** Na Švédsko se vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu od roku 1998, kdy vstoupil v platnost. Podle hospodářské prognózy Evropské komise z jara 2016 se očekává, že Švédsko svůj střednědobý rozpočtový cíl v horizontu projekcí splní. Z hlediska udržitelnosti dluhu čelí Švédsko nízkým a středně silným rizikům ve střednědobém, resp. dlouhodobém horizontu, a to zejména v souvislosti s předpokládaným zvýšením výdajů na dlouhodobou péči. Reformy v této oblasti a pokračující plnění střednědobého cíle v příštích letech by zajistily pokračování v dosavadní historii zdravých veřejných financí.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 19. května 2014 do 18. května 2016 se švédská koruna neúčastnila mechanismu ERM II, ale obchodovala se v režimu plovoucího kurzu.** Během referenčního období vykázal směnný kurz švédské koruny vůči euru v průměru relativně vysokou míru volatility. Dne 18. května 2016 směnný kurz činil 9,3525 korun za euro, byl tedy o 3,6 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2014. V posledních deseti letech zaznamenalo Švédsko velké přebytky běžného účtu, obvykle ve spojení s relativně nízkým záporným saldem investiční pozice vůči zahraničí.

**Během referenčního období od května 2015 do dubna 2016 činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb ve Švédsku průměrně 0,8 %, nacházela se tedy výrazně pod referenční hodnotou 4,0 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby se ve Švédsku od roku 2009 snižují, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z více než 3 % na méně než 1 %.

**Pro udržení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci ve Švédsku je nutné pokračovat v hospodářských politikách zaměřených na stabilitu, cílených strukturálních reformách a opatřeních zajišťujících finanční stabilitu.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise vybrala Švédsko pro důkladný přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2016 a dospěla k závěru, že Švédsko se potýká s makroekonomickými nerovnováhami. V této souvislosti je zapotřebí vyvinout značné úsilí na řešení rizik pro makroekonomickou stabilitu vyplývajících z pokračujícího silného růstu v oblasti bydlení a zvýšené úrovně soukromého dluhu.

**Švédské právní předpisy nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu.** Švédsko je členským státem EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 131 Smlouvy. Podle Smlouvy má Švédsko povinnost přijmout od 1. června 1998 vnitrostátní legislativu pro integraci do Eurosystemu. Švédské státní orgány dosud nepodnikly žádné legislativní kroky k nápravě nekompatibilit popisovaných v této zprávě i zprávách předchozích.

## Seznam použitých zkratek

### Země

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

V souladu se zvyklostmi EU jsou v této zprávě členské státy EU uváděny v abecedním pořadí podle názvů zemí v jejich jazycích.

### Ostatní

<b>AWG</b>	pracovní skupina pro stárnutí populace Výboru pro hospodářskou politiku	<b>HDP</b>	hrubý domácí produkt
<b>BIS</b>	Banka pro mezinárodní platby	<b>HICP</b>	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
<b>CPI</b>	index spotřebitelských cen	<b>HMU</b>	hospodářská a měnová unie
<b>DG ECFIN</b>	Generální ředitelství Evropské komise pro hospodářské a finanční záležitosti	<b>ILO</b>	Mezinárodní organizace práce
<b>ECB</b>	Evropská centrální banka	<b>MFI</b>	měnová finanční instituce
<b>EDP</b>	postup při nadměrném schodku	<b>MIP</b>	postup při nadměrné nerovnováze
<b>EER</b>	efektivní směnný kurz	<b>MMF</b>	Mezinárodní měnový fond
<b>EMI</b>	Evropský měnový institut	<b>MTO</b>	střednědobý rozpočtový cíl
<b>ERM</b>	mechanismus směnných kurzů	<b>NCB</b>	národní centrální banka
<b>ESA 2010</b>	Evropský systém účtů 2010	<b>OECD</b>	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
<b>ESCB</b>	Evropský systém centrálních bank	<b>SGP</b>	Pakt stability a růstu
<b>ESRB</b>	Evropská rada pro systémová rizika	<b>SSM</b>	jednotný mechanismus dohledu
<b>EU</b>	Evropská unie	<b>TSCG</b>	Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii
<b>EUR</b>	euro		

### Symboly používané v tabulkách

- údaje neexistují / údaje nelze aplikovat

- údaje dosud nejsou dostupné

### © Evropská centrální banka, 2016

Poštovní adresa 60640 Frankfurt nad Mohanem, Německo  
Telefon +49 69 1344 0  
Internet [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Všechna práva vyhrazena. Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je povolena za předpokladu, že je uveden zdroj.  
Uzávěrka statistických údajů pro tuto zprávu proběhla 18. května 2016.

ISSN	1725-9592 (epub)	DOI	10.2866/322425 (epub)
ISSN	1725-9592 (html)	DOI	10.2866/953684 (html)
ISSN	1725-9592 (online)	DOI	10.2866/491362 (online)
ISBN	978-92-899-2327-9 (epub)	Katalogové číslo EU	QB-AD-16-001-CS-E (epub)
ISBN	978-92-899-2276-0 (html)	Katalogové číslo EU	QB-AD-16-001-CS-Q (html)
ISBN	978-92-899-2329-3 (online)	Katalogové číslo EU	QB-AD-16-001-CS-N (online)