



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA  
EUROSYSTEM

# Konvergenční zpráva

Květen 2018



# 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	10
	<b>Rámeček 4</b> Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb	11
	<b>Rámeček 5</b> Další relevantní faktory	13
2.2	Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se Smlouvami	14
<b>3</b>	<b>Stav hospodářské konvergence</b>	<b>41</b>
3.1	Kritérium cenové stability	45
3.2	Kritérium stavu veřejných financí	47
3.3	Kurzové kritérium	49
3.4	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	49
3.5	Další relevantní faktory	50
<b>4</b>	<b>Shrnutí za jednotlivé země</b>	<b>56</b>
4.1	Bulharsko	56
4.2	Česká republika	57
4.3	Chorvatsko	58
4.4	Maďarsko	60
4.5	Polsko	61
4.6	Rumunsko	62
4.7	Švédsko	64

Tento český překlad konvergenční zprávy z června 2018 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 článku 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> Není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na „Smlouvu“ v této zprávě se týkají Smlouvy o fungování Evropské unie a odkazy na čísla článků odrážejí číslování platné od 1. prosince 2009. Není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na „Smlouvu“ v této zprávě se týkají jak Smlouvy o Evropské unii, tak Smlouvy o fungování Evropské unie. Viz také vysvětlení těchto termínů v [internetovém glosáři ECB](#).

**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, aby 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 odst. 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 Rámec analýzy

### 2.1 Hospodářská konvergence

**K hodnocení stavu hospodářské konvergence v členských státech EU usilujících o přijetí eura používá ECB společný rámec pro analýzu.** Tento společný rámec, 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 rámec 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. Níže 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 splněna všechna. 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 jednoduché. Navíc je při porovnávání souladu s kritérii konvergence zásadním 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 udržitelnosti 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**

**3. května 2018.** 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 března 2018, 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 2018. Údaje o fiskálních pozicích zahrnují období do roku 2017. 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 udržitelnosti konvergence v budoucnu. Hospodářská prognóza Evropské komise z jara 2018 a zpráva mechanismu varování za rok 2018, které jsou v této zprávě zohledněny, byly zveřejněny 3. května 2018 a 22. listopadu 2017. Tuto konvergenční zprávu schválila Generální rada ECB 17. května 2018.

**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 duben 2017 až březen 2018.

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: Kypru (0,2 %), Irska (0,3 %) a Finska (0,8 %). Výsledkem je tedy průměrná míra inflace 0,4 % a po přičtení 1,5 procentního bodu se referenční hodnota rovná 1,9 %. 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 odchýlit inflaci od cílů centrálních bank.

V posledních pěti zprávách byl uplatněn přístup zohledňující „mimořádných hodnot“, aby mohla být vhodně řešena případná významná zkruslení vývoje inflace v jednotlivých zemích. Vývoj v členském státě je 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. V této zprávě nebyl vývoj v žádném členském státě označen za mimořádnou hodnotu.

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 dubna 2017 do března 2018 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 jako 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, příslušná právní ustanovení i jejich uplatňování ze strany ECB spolu s procedurálními aspekty popisuje rámeček 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 nespĺňuje 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 dotýčný členský stát případně předloží, kvalifikovanou většinou a bez účasti dotýčného členského státu po celkovém zhodnocení rozhodne, zda v dotýčném 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:

---

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



- 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 hospodářského 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).

Mezvládní Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, která vychází z ustanovení rozšířeného Paktu o stabilitě 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 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 2008 až 2017 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

<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.

<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.

odst. 1 nařízení Rady (ES) č. 1466/97<sup>9</sup>, ve znění nařízení 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 2018 a zahrnuje vládní finanční pozice za období 2008 až 2017 a dále prognózy Komise pro rok 2018–2019.

---

**Pokud jde o udržitelnost veřejných financí, je výsledek v referenčním roce 2017 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 strukturálního salda a cyklického vývoje, 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

---

<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.

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 2018–2019 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, příslušná právní ustanovení i jejich uplatňování ze strany ECB popisuje rámeček 3.**

## 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 širší 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 2. května 2016 do 3. května 2018. 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, příslušná právní ustanovení i jejich uplatňování ze strany ECB popisuje rámeček 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. Referenční období používané v této zprávě je od dubna 2017 do března 2018.

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: 2,2 % (Kypr), 0,8 % (Irsko) a 0,6 % (Finsko). Průměrná úroková sazba tedy dosahovala 1,2 %. Přičtením dvou procentních bodů byla následně získána referenční hodnota, která činí 3,2 %. 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 dubna 2017 do března 2018 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 přihlédla 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 uvádí 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 přihlednou 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 ekonomickým 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 vedlejší účinky v hospodářské a finanční oblasti, 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<sup>16</sup> aktů o

<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).

<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).

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. Spojené království dne 29. března 2017 oznámilo Evropské radě svůj záměr vystoupit z EU podle článku 50 Smlouvy o Evropské unii.

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 Euro systému 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 Euro systému.

## Struktura právního hodnocení

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

<sup>17</sup> Jedná se zejména o konvergenční zprávy ECB z června 2016 (o Bulharsku, České republice, Chorvatsku, Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Švédsku), 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.



Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů se posuzuje s ohledem na právní předpisy, které byly přijaty před 20. březnem 2018.

## 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),
- slučitelnost s ustanoveními o zachování mlčenlivosti (článek 37 Statutu),
- slučitelnost se zákazem měnového financování (článek 123 Smlouvy) a zákazem zvýhodněného přístupu (článek 124 Smlouvy),
- 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.

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.

### 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

<sup>18</sup> Viz mj. rozsudek Soudního dvora ve věci Komise Evropských společenství proti Francouzské republice, C-265/95, ECLI:EU:C:1997:595.

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

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 vlastník může z titulu svého vlastnictví uplatňovat vliv na rozhodování o úkolech souvisejících s ESCB. Takový vliv, ať už by byl vykonáván prostřednictvím akcionářských práv, nebo jinak, může mít dopad na nezávislost národní centrální banky, a měl by proto být zákonem omezen.

Právní rámec centrálního bankovníctví musí poskytovat stabilní a dlouhodobý základ pro fungování centrální banky. Právní rámec, který umožňuje časté změny institucionálního uspořádání národní centrální banky, a ovlivňuje tak její organizační stabilitu a stabilitu jejího řízení, by mohl mít nepříznivý vliv na institucionální nezávislost této národní centrální banky.<sup>21</sup>

#### **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 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>22</sup> Pokud vnitrostátní právní předpisy ukládají národním centrálním bankám 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>23</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>24</sup>

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

Práva třetích osob schvalovat či rušit rozhodnutí národních centrálních bank nebo

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

<sup>21</sup> Stanoviska CON/2011/104 a CON/2017/34.

<sup>22</sup> Stanovisko CON/2010/31.

<sup>23</sup> Stanovisko CON/2009/93.

<sup>24</sup> Stanovisko CON/2010/94.

pozastavovat či odkládat jejich účinnost jsou neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly související s ESCB.<sup>25</sup>

#### **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>26</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 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 guvernéru 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

<sup>25</sup> Stanovisko CON/2016/33.

<sup>26</sup> Stanoviska CON/2014/25 a CON/2015/57.

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 guvernéř 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>27</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>28</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<sup>29</sup>.

### 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. To platí rovněž pro pozastavení výkonu funkce guvernéra, které má ve skutečnosti stejný účinek jako

<sup>27</sup> Viz např. stanoviska CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 a CON/2011/106.

<sup>28</sup> Stanovisko CON/2012/89.

<sup>29</sup> Stanovisko CON/2018/17.

odvolání<sup>30</sup>. Požadavek stanovený v článku 14.2 Statutu 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>31</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 v kolektivu členů se stejnými hlasovacími právy prvním mezi rovnými, nebo v případě, že se tyto 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 guvernéř 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

---

<sup>30</sup> Stanovisko CON/2011/9.

<sup>31</sup> Zásadními stanovisky ECB v této oblasti jsou: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 a CON/2007/6.

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>32</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>33</sup> Článek 33.2 Statutu kromě toho stanoví<sup>34</sup>, že zaznamená-li ECB ztrátu, kterou nelze plně vyrovnat ze všeobecného rezervního fondu, může Rada guvernérů ECB rozhodnout o vyrovnání zbývajících ztrát z měnového příjmu příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti 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. dohled nad finančním sektorem, financování své administrativy a vlastních operací, poskytování nouzové pomoci v oblasti likvidity<sup>35</sup>).

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

<sup>32</sup> Stanoviska CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 a CON/2017/17.

<sup>33</sup> Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

<sup>34</sup> Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

<sup>35</sup> Stanovisko CON/2016/55.



nedosahuje úrovně 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>36</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>37</sup> národní centrální banky by měly být schopny požadavkům takového rozhodnutí ECB po finanční stránce vyhovět.

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>38</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

<sup>36</sup> Úř. věst. L 115, 16.5.2000, s. 1.

<sup>37</sup> Rozhodnutí ECB/2010/26 ze dne 13. prosince 2010 o zvýšení základního kapitálu ECB (Úř. věst. L 11, 15.1.2011, s. 53).

<sup>38</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 and CON/2009/32.

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>39</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>40</sup> Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě odborném základě.<sup>41</sup>

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

Pokud jde o rozdělení zisku, může statut národní centrální banky stanovit, jak má být 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.<sup>42</sup>

Zisk může být odveden do státního rozpočtu až po uhrazení případných ztrát z předchozích období<sup>43</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>44</sup> Zásadu finanční nezávislosti by podobně narušovalo zdanění nerealizovaných kapitálových zisků národní centrální banky.<sup>45</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>46</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

<sup>39</sup> Pokud jde o činnost nezávislých externích auditorů národních centrálních bank, viz článek 27.1 statutu.

<sup>40</sup> Stanoviska CON/2011/9, CON/2011/53 a CON/2015/57.

<sup>41</sup> Stanoviska CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 a CON/2018/17.

<sup>42</sup> Stanovisko CON/2017/17.

<sup>43</sup> Stanoviska CON/2009/85 a CON/2017/17.

<sup>44</sup> Stanoviska CON/2009/26 a CON/2013/15.

<sup>45</sup> Stanoviska CON/2009/59 a CON/2009/63.

<sup>46</sup> Stanoviska CON/2009/53 a CON/2009/83.

centrálním bankám bránit v doplňování rezervního kapitálu na úroveň, která je pro člena ESCB nezbytná k plnění jeho úkolů.<sup>47</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.

### **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>48</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>49</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>50</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.

<sup>47</sup> Stanoviska CON/2009/26 a CON/2012/69.

<sup>48</sup> Stanoviska CON/2008/9, CON/2008/10 a CON/2012/89.

<sup>49</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>50</sup> Stanovisko CON/2014/38.

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 zachování 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 zachování mlčenlivosti platný v rámci ESCB, kterému podléhají členové rozhodovacích orgánů a zaměstnanci národní centrální banky.<sup>51</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 upřeshňují definice pro použití zákazů uvedených v člancích 104 a 104b odst. 1 Smlouvy<sup>52</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

<sup>51</sup> Stanoviska CON/2015/8 a CON/2015/57.

<sup>52</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.

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 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>53</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>54</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. To platí i pro svěřené nových úkolů národním centrálním bankám. Proto je v každém jednotlivém případě nezbytné posoudit, zda je úkol, který má být národní centrální bance svěřen, úkolem centrální banky, nebo jde o úkol vlády, tj. úkol, za který je odpovědná vláda. Jinými slovy musí existovat dostatečné záruky, které zajistí, aby nedošlo k obcházení účelu zákazu měnového financování. Rada guvernérů schválila kritéria pro určení, co lze považovat za závazky veřejného sektoru ve smyslu nařízení (ES) č. 3603/93, resp. co představuje úkol vlády.<sup>55</sup> Za účelem zajištění souladu se zákazem měnového financování musí být národní

<sup>53</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.

<sup>54</sup> Stanoviska CON/2013/16, CON/2016/21 a CON/2017/4.

<sup>55</sup> Např. stanovisko CON/2016/54.

centrální bance řádně a v plném rozsahu uhrazeny náklady spojené s výkonem nového úkolu, který je jí svěřen, pokud tento 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>56</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>57</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>58</sup> b) úkoly týkající se zřízení centrálního registru čísel bankovních účtů,<sup>59</sup> c) úkoly zprostředkovatele úvěrů,<sup>60</sup> d) úkoly týkající se shromažďování, správy a zpracovávání údajů, na nichž se zakládá výpočet odvodu z pojistného,<sup>61</sup> e) úkoly související s ochranou hospodářské soutěže na trhu hypotečních úvěrů,<sup>62</sup> f) úkoly související s poskytováním zdrojů orgánům, které jsou nezávislé na národních centrálních bankách a vykonávají funkce vlády,<sup>63</sup> a g) úkoly orgánu pro informace pro účely usnadnění vymáhání přeshraničních pohledávek v občanských a obchodních věcech.<sup>64</sup> Mezi úkoly centrální banky se oproti tomu 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>65</sup> dohled nad společnostmi nabývajících úvěry<sup>66</sup> nebo nad společnostmi poskytujícími finanční leasing,<sup>67</sup> dohled nad poskytovateli a zprostředkovateli spotřebitelských úvěrů,<sup>68</sup> dohled nad správci referenčních úrokových sazeb,<sup>69</sup> úkoly v oblasti dohledu k zajištění souladu s právními předpisy Unie v oblasti investičních služeb a produktů,<sup>70</sup> úkoly týkající se dozoru nad

<sup>56</sup> Stanoviska CON/2011/30, CON/2015/36 a CON/2015/46.

<sup>57</sup> Např. stanovisko CON/2015/22.

<sup>58</sup> V určitých případech viz oddíl s názvem „Finanční podpora fondů pro řešení krizí nebo mechanismů financování k řešení krizí a systémů pojištění vkladů a odškodnění investorů“.

<sup>59</sup> Stanoviska CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 a CON/2018/4.

<sup>60</sup> Stanovisko CON/2015/12.

<sup>61</sup> Stanovisko CON/2016/45.

<sup>62</sup> Stanovisko CON/2016/54.

<sup>63</sup> Stanovisko CON/2017/19.

<sup>64</sup> Stanovisko CON/2017/32.

<sup>65</sup> Stanoviska CON/2007/29, CON/2016/31, CON/2017/3 a CON/2017/12.

<sup>66</sup> Stanovisko CON/2015/45.

<sup>67</sup> Stanovisko CON/2016/31.

<sup>68</sup> Stanoviska CON/2015/54, CON/2016/34 a CON/2017/3.

<sup>69</sup> Stanovisko CON/2017/52.

<sup>70</sup> Stanoviska CON/2018/2 a CON/2018/5.

platebními schématy,<sup>71</sup> úkoly související s uplatňováním a prosazováním právních předpisů Unie v oblasti platebních účtů,<sup>72</sup> administrativní úkoly v souvislosti s řešením krizí<sup>73</sup> nebo úkoly související s provozem a správou registrů úvěrů.<sup>74</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>75</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>76</sup>

Podobně není dovolen zásah do vykonávání ostatních úkolů Eurosystemu, např. správy devizových rezerv, v podobě zdanění teoretických a nerealizovaných kapitálových zisků, jelikož by to představovalo formu úvěrování veřejného sektoru centrální bankou prostřednictvím předčasného rozdělení budoucích a nejistých zisků.<sup>77</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>78</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 neomezují odpovědnost národní centrální banky na její vlastní správní úkony.<sup>79</sup> Stejně tak by se zákazem měnového financování nebyly slučitelné vnitrostátní právní předpisy, na

---

<sup>71</sup> Stanovisko CON/2016/38.

<sup>72</sup> Stanovisko CON/2017/2.

<sup>73</sup> Tyto úkoly jsou blíže vymezeny v oddíle „Finanční podpora fondů pro řešení krizí nebo mechanismů financování k řešení krizí a systémů pojištění vkladů a odškodnění investorů“

<sup>74</sup> Stanovisko CON/2016/42.

<sup>75</sup> Stanovisko CON/2012/4.

<sup>76</sup> Stanoviska CON/2011/91 a CON/2011/99.

<sup>77</sup> Stanoviska CON/2009/59 a CON/2009/63.

<sup>78</sup> Stanovisko CON/2013/56.

<sup>79</sup> Stanovisko CON/2015/22.

základě kterých by byla národní centrální banka povinna hradit náhradu škody, pokud by tím tato národní centrální banka přebírala odpovědnost státu.<sup>80</sup>

## 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>81</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 rekupitalizačních dluhopisů, by následné užití těchto dluhopisů jako zajištění při operacích centrální banky na podporu likvidity vyvolávalo obavy ohledně měnového financování.<sup>82</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>83</sup>

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

<sup>80</sup> Stanoviska CON/2017/16 a CON/2017/41.

<sup>81</sup> Stanovisko CON/2013/5.

<sup>82</sup> Stanoviska CON/2012/50, CON/2012/64 a CON/2012/71.

<sup>83</sup> Stanovisko CON/2012/4; poznámka pod čarou 42 uvádí další relevantní stanoviska v této oblasti. Viz též stanoviska CON/2016/55 a CON/2017/1.



## 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 zákazem měnového financování.<sup>84</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>85</sup> Vnitrostátní právní předpisy by proto měly jasně stanovit, že národní centrální banka nepřevzme ani nebude financovat žádné závazky těchto subjektů.<sup>86</sup>

Směrnice o systémech pojištění vkladů<sup>87</sup> a směrnice o systémech pro odškodnění investorů<sup>88</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>89</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>90</sup> Podpora poskytovaná centrální bankou systémům pojištění vkladů by především neměla být systematickým „předfinancováním“ těchto systémů.<sup>91</sup>

## Funkce fiskálního agenta

Článek 21.2 Statutu stanoví, že „ECB a národní centrální banky mohou působit ... jako fiskální agenti“ 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 vyjasnit, že po převedení pravomocí v oblasti měnové politiky na Eurosystem mohou národní centrální banky pokračovat v poskytování služby fiskálního agenta, kterou centrální banky tradičně poskytují vládám a jiným veřejným subjektům, aniž by tím porušovaly zákaz

<sup>84</sup> Stanoviska CON/2015/22 a CON/2016/28.

<sup>85</sup> Stanoviska CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 a CON/2015/22.

<sup>86</sup> Stanoviska CON/2015/33, CON/2015/35 and CON/2016/60.

<sup>87</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>88</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>89</sup> Stanoviska CON/2015/40 a CON/2016/60.

<sup>90</sup> Stanoviska CON/2011/83 a CON/2015/52.

<sup>91</sup> Stanovisko CON/2011/84.

měnového financování. Nařízení (ES) č. 3603/93 kromě toho 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 příslušný den a nelze je prodlužovat;<sup>92</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>93</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>94</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>95</sup> Vzhledem k tomu, že článek 21.2 Statutu výslovně uznává poskytování služeb fiskálního agenta, které představuje legitimní funkci, již 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>96</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>97</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>98</sup>

<sup>92</sup> Viz článek 4 nařízení (ES) č. 3603/93 a stanovisko CON/2013/2.

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

<sup>94</sup> Viz článek 6 nařízení (ES) č. 3603/93.

<sup>95</sup> Stanovisko CON/2013/3.

<sup>96</sup> Stanoviska CON/2009/23, CON/2009/67 a CON/2012/9.

<sup>97</sup> Viz např. stanoviska CON/2010/54, CON/2010/55 a CON/2013/62.

<sup>98</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>99</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>100</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>101</sup> V oblasti obezřetnostního dohledu stanoví sekundární právní předpisy EU celou řadu požadavků s cílem zajistit spolehlivost úvěrových institucí.<sup>102</sup> „Úvěrová instituce“ je definována jako podnik, jehož činnost spočívá v přijímání vkladů nebo jiných splatných peněžních prostředků od veřejnosti a poskytování úvěrů na vlastní účet.<sup>103</sup> Úvěrové instituce, běžně označované jako

<sup>99</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>100</sup> Viz čl. 3 odst. 2 a 10. bod odůvodnění nařízení (ES) č. 3604/93.

<sup>101</sup> Stanovisko generálního advokáta Elmera ve věci Parodi v Banque H. Albert de Bary, C-222/95, ECLI:EU:C:1997:345, bod 24.

<sup>102</sup> Viz 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 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 směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

<sup>103</sup> Viz čl. 4 odst. 1 bod 1 nařízení (EU) č. 575/2013.

„banky“ potřebují k tomu, aby mohly poskytovat služby, povolení příslušného orgánu členského státu.<sup>104</sup>

Ačkoli by minimální rezervy mohly být považovány za součást obezřetnostních požadavků, jsou součástí operačního rámce národní centrální banky a ve většině ekonomik včetně eurozóny slouží jako nástroj měnové politiky.<sup>105</sup> V této souvislosti se v odstavci 2 přílohy I obecných zásad ECB/2014/60<sup>106</sup> uvádí, že hlavními cíli systému minimálních rezerv Eurosystemu jsou stabilizace úrokových sazeb na peněžním trhu a vytváření (nebo zvyšování) nedostatku strukturální likvidity.<sup>107</sup> ECB vyžaduje, aby úvěrové instituce usazené v eurozóně udržovaly na účtu u své národní centrální banky povinné minimální rezervy (ve formě vkladů).<sup>108</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>109</sup> V souladu s tím z nařízení Rady (ES) č. 974/98 ze dne 3. května 1998 o zavedení eura<sup>110</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.

<sup>104</sup> Viz článek 8 směrnice 2013/36/EU.

<sup>105</sup> To dokládá čl. 3 odst. 2 a 9. bod odůvodnění nařízení (ES) č. 3604/93.

<sup>106</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>107</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>108</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>109</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“.

<sup>110</sup> Úř. věst. L 139, 11.5.1998, s. 1.

Vzhledem k výlučné pravomoci EU určit název jednotné měny jsou veškeré odchylky od tohoto pravidla neslučitelné se Smlouvami a měly by být odstraněny<sup>111</sup>. 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.

### 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

---

<sup>111</sup> Stanovisko CON/2012/87.

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>112</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>113</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>114</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 mandátu provádět měnovou politiku nebo která s plněním tohoto mandátu přímo nebo nepřímo souvisí.<sup>115</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>116</sup>

V souvislosti s návrhy vnitrostátních právních předpisů, které byly reakcí na problémy na finančních trzích, ECB zdůraznila, že je třeba se vyhnout jakémukoli

<sup>112</sup> Stanoviska CON/2010/30 a CON/2010/48.

<sup>113</sup> Viz zejména články 127 a 128 Smlouvy a články 3 až 6 a článek 16 Statutu.

<sup>114</sup> První odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

<sup>115</sup> Stanoviska CON/2012/105, CON/2013/90 a CON/2013/91.

<sup>116</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.

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>117</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>118</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>119</sup>

Pokud jde o správu devizových rezerv<sup>120</sup>, porušuje Smlouvu každý členský stát, který přijal euro a nepřevádí své oficiální devizové rezervy<sup>121</sup> příslušné národní centrální 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

<sup>117</sup> Stanoviska CON/2009/99, CON/2011/79 a CON/2017/1.

<sup>118</sup> Stanovisko CON/2010/8.

<sup>119</sup> Stanovisko CON/2008/34.

<sup>120</sup> Třetí odrážka čl. 127 odst. 2 Smlouvy.

<sup>121</sup> S výjimkou devizových provozních zůstatků, které vlády členských států mohou držet podle čl. 127 odst. 3 Smlouvy.

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>122</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>123</sup>

### 2.2.7.3 Finanční ustanovení

Finanční ustanovení Statutu obsahují pravidla týkající se účetní závěrky,<sup>124</sup> auditu účetnictví,<sup>125</sup> upisování základního kapitálu,<sup>126</sup> převodu devizových rezerv<sup>127</sup> a přerozdělování měnových příjmů.<sup>128</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 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 Eurosystému 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).

---

<sup>122</sup> Stanovisko CON/2013/88.

<sup>123</sup> Stanoviska CON/2015/24 a CON/2015/5.

<sup>124</sup> Článek 26 Statutu.

<sup>125</sup> Článek 27 Statutu.

<sup>126</sup> Článek 28 Statutu.

<sup>127</sup> Článek 30 Statutu.

<sup>128</sup> Článek 32 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

V této kapitole je uveden plošný přehled. Některé z faktorů relevantních pro celkové hodnocení nejsou uvedeny zde, ale v kapitolách 4 a 5.

**Pokud jde o plnění kritérií konvergence, od vydání Konvergenční zprávy ECB 2016 bylo dosaženo určitého pokroku (viz tabulka 3.1).** Ačkoli se snížil rozptyl měr inflace, dvě ze sedmi zemí hodnocených v této zprávě překračují referenční hodnotu ve srovnání s jednou zemí v roce 2016. Diferenciály dlouhodobých úrokových sazeb vůči eurozóně ve čtyřech ze sedmi zemí hodnocených v této zprávě nadále klesaly, ale ve dvou zemích jsou nad referenční hodnotou, zatímco v roce 2016 byly ve všech zemích pod ní. Žádná ze zemí se neúčastní mechanismu směnných kurzů (ERM II) a některé měny zaznamenaly v několika posledních letech výrazné výkyvy vůči euru. Ve většině zemí hodnocených v této zprávě došlo k pokroku při snižování fiskálních nerovnováh.

**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 <sup>1)</sup>	Země s nadměrným schodkem <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	2016	-1,3	Ne	0,2	29,0	Ne	0,0	2,3
	2017	1,2	Ne	0,9	25,4	Ne	0,0	1,6
	2018	1,4	Ne	0,6	23,3	Ne	0,0	1,4
Česká republika	2016	0,6	Ne	0,7	36,8	Ne	0,9	0,4
	2017	2,4	Ne	1,6	34,6	Ne	2,6	1,0
	2018	2,2	Ne	1,4	32,7	Ne	3,5	1,3
Chorvatsko	2016	-0,6	Ano	-0,9	80,6	Ne	1,1	3,5
	2017	1,3	Ano	0,8	78,0	Ne	0,9	2,8
	2018	1,3	Ne	0,7	73,7	Ne	0,4	2,6
Maďarsko	2016	0,4	Ne	-1,7	76,0	Ne	-0,5	3,1
	2017	2,4	Ne	-2,0	73,6	Ne	0,7	3,0
	2018	2,2	Ne	-2,4	73,3	Ne	-0,7	2,7
Polsko	2016	-0,2	Ne	-2,3	54,2	Ne	-4,3	3,0
	2017	1,6	Ne	-1,7	50,6	Ne	2,4	3,4
	2018	1,4	Ne	-1,4	49,6	Ne	1,7	3,3
Rumunsko	2016	-1,1	Ne	-3,0	37,4	Ne	-1,0	3,3
	2017	1,1	Ne	-2,9	35,0	Ne	-1,7	4,0
	2018	1,9	Ne	-3,4	35,3	Ne	-1,9	4,1
Švédsko	2016	1,1	Ne	1,2	42,1	Ne	-1,2	0,5
	2017	1,9	Ne	1,3	40,6	Ne	-1,8	0,7
	2018	1,9	Ne	0,8	38,0	Ne	-4,6	0,7
Referenční hodnota <sup>7)</sup>		1,9		-3,0	60,0			3,2

Zdroje: Evropská komise (Eurostat, Generální ředitelství pro hospodářské a finanční záležitosti) a Evropský systém centrálních bank.

1) Průměrná meziroční změna v procentech. Údaje za rok 2018 se vztahují k období od dubna 2017 do března 2018.

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

3) Údaje za rok 2018 se vztahují k období do uzávěrky statistických dat (3. květen 2018).

4) V procentech HDP. Údaje za rok 2018 jsou převzaty z ekonomické prognózy Evropské komise z jara 2018.

5) Průměrná meziroční změna v procentech. Kladný (záporný) údaj znamená posílení (oslabení) vůči euru.

6) Průměrná úroková sazba v daném roce. Údaje za rok 2018 se vztahují k období od dubna 2017 do března 2018.

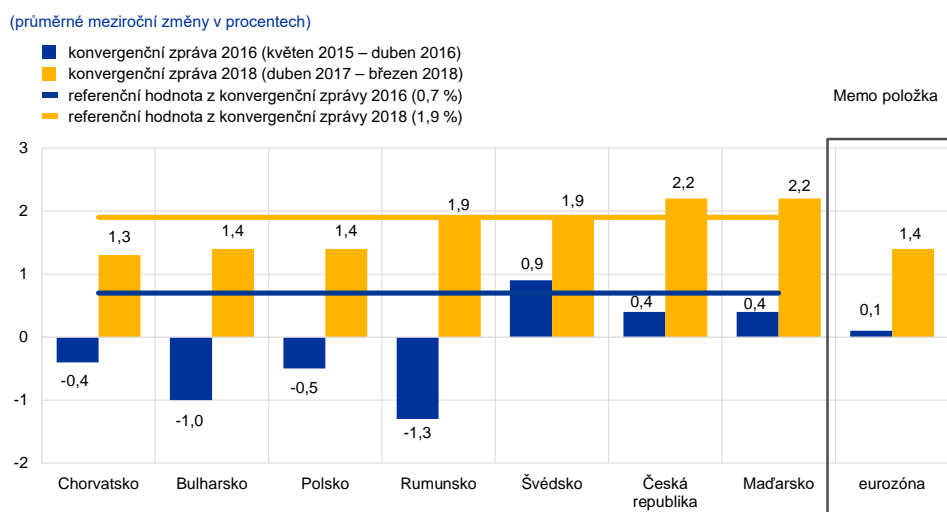
7) Referenční hodnoty pro inflaci měřenou HICP a dlouhodobé úrokové sazby se vztahují k období od dubna 2017 do března 2018. Referenční hodnoty pro saldo veřejných financí a veřejný dluh jsou definovány v článku 126 Smlouvy o fungování Evropské unie a na něj navazujícím Protokolu (č. 12) o postupu při nadměrném schodku.

**Ekonomické prostředí se od zveřejnění poslední konvergenční zprávy výrazně zlepšilo.** Hospodářská aktivita spočívala na pevné základně, jíž napomáhala silná soukromá spotřeba a navýšení investic ve většině členských států EU, a v zemích sledovaných v této zprávě měla plošný charakter. To odráží zejména příznivý vývoj zaměstnanosti, dynamický růst mezd, akomodativní měnovou politiku a v některých

zemích i akomodativní fiskální politiku stejně jako příznivý vývoj světové ekonomiky. Ve všech sledovaných zemích se v důsledku posílení ekonomické aktivity významně zlepšila situace na trhu práce a v některých zemích byly podmínky na trhu práce napjaté, ačkoli v Chorvatsku zůstala míra nezaměstnanosti poměrně vysoká. Ve všech zemích došlo opět k pokroku, pokud jde o nápravu vnějších nerovnováh a snížení závislosti na externím financování, a to zejména v bankovním sektoru. Odolnost většiny hodnocených zemí se tak zvýšila. Některé země přesto stále mají různá významná zranitelná místa, která pravděpodobně dlouhodobě zpomalí proces konvergence, nebudou-li řešena odpovídajícím způsobem.

**Co se týče kritéria cenové stability, byla dvanáctiměsíční průměrná míra inflace vyšší než referenční hodnota 1,9 % ve dvou ze sedmi zemí hodnocených v této zprávě (viz graf 3.1).** V České republice a Maďarsku byla míra inflace vyšší než referenční hodnota, na úrovni referenční hodnoty byla v Rumunsku a Švédsku, nižší než referenční hodnota byla v Bulharsku a Polsku a výrazně nižší byla v Chorvatsku. V konvergenční zprávě z roku 2016 bylo Švédsko jedinou zemí, která zaznamenala míru inflace nad tehdy platnou referenční hodnotou 0,7 %.

**Graf 3.1**  
Inflace měřená HICP



Zdroj: Eurostat.

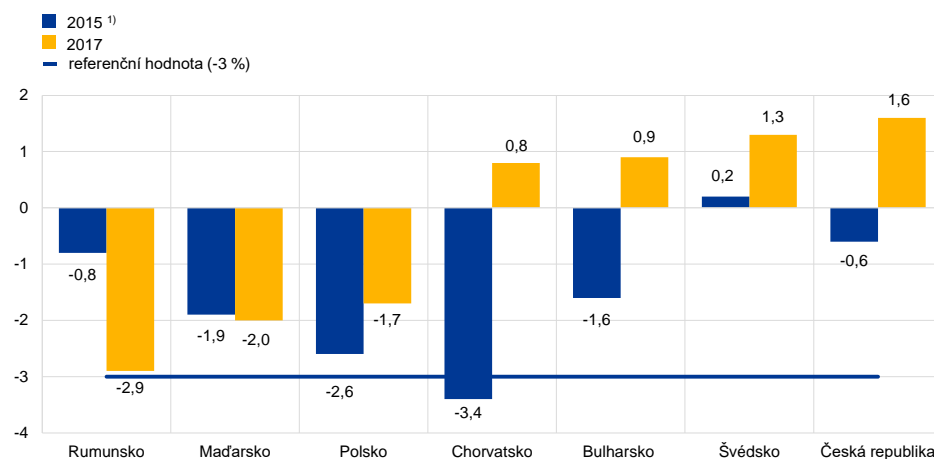
**V době zveřejnění této zprávy se na žádnou zemi nevztahuje postup při nadměrném schodku, zatímco v době vydání minulé zprávy se tento postup vztahoval na Chorvatsko.** Všechny sledované země splňují kritérium schodku. Pouze v Chorvatsku a Maďarsku přesahuje dluh hranici 60 % HDP, ale dostatečně se snižuje a uspokojivým tempem se blíží k 60 % HDP, a proto jej lze považovat za dluh v souladu s Paktem o stabilitě a růstu. Postup při nadměrném schodku byl v Chorvatsku zahájen v lednu 2014 a zrušen v červnu 2017. V Rumunsku dosáhl v roce 2017 celkový fiskální schodek těsně pod referenční hodnotu 3 % HDP, ostatní sledované země vykázaly schodek výrazně pod prahovou hodnotou nebo byl jejich rozpočet v přebytku (viz graf 3.2a). Stejně jako v konvergenční zprávě z roku 2016 byly i v roce 2017 Chorvatsko a Maďarsko jedinými zeměmi, které vykázaly poměr

veřejného dluhu k HDP nad referenční hodnotou 60 %. V porovnání s rokem 2015 tento poměr v obou zemích poklesl. V Polsku byl poměr dluhu k HDP mírně nad 50 %, v České republice, Rumunsku a Švédsku nad 30 % a v Bulharsku nad 20 % (viz graf 3.2b).

### Graf 3.2a

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

(v procentech HDP)



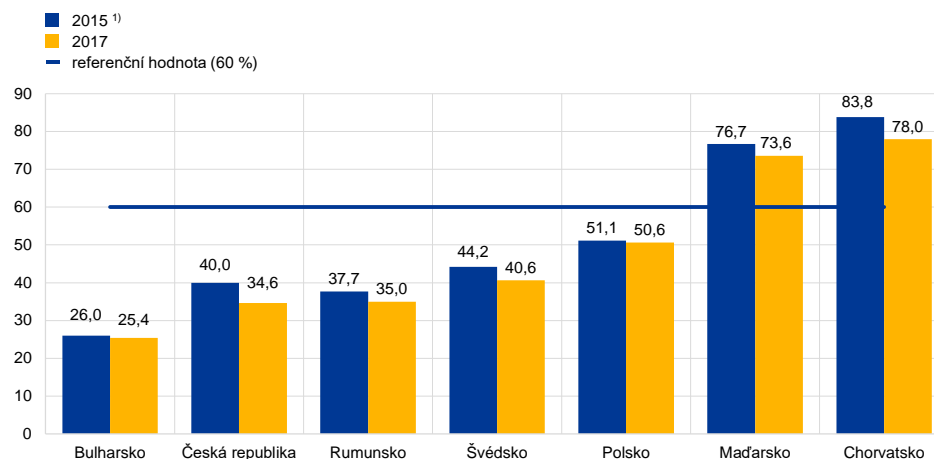
Zdroj: Eurostat.

1) Od vydání konvergenční zprávy za rok 2016 byly údaje mírně revidovány.

### Graf 3.2b

#### Hrubý veřejný dluh

(v procentech HDP)



Zdroj: Eurostat.

1) Od vydání konvergenční zprávy za rok 2016 byly údaje mírně revidovány.

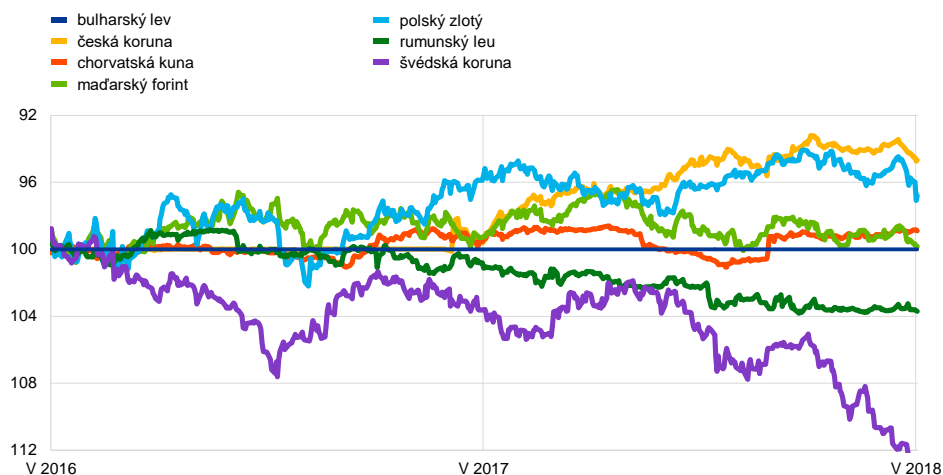
**Co se týče kritéria směnného kurzu, ze zemí hodnocených v této zprávě se ani jedna neúčastní mechanismu ERM II.** Ve většině zemí vykazoval směnný kurz během dvouletého referenčního období poměrně vysokou míru volatility. Výjimku tvoří Bulharsko, jehož měna funguje vůči euru v režimu currency board, a Chorvatska, jehož měna funguje v systému pevně řízeného floatingu. Polský zlotý,

česká koruna a v menší míře i maďarský forint vůči euru během referenčního období posilovaly, rumunský leu a švédská koruna naopak oslabovaly (viz graf 3.3).

### Graf 3.3

#### Dvoustranné směnné kurzy vůči euru

(index: průměr za květen 2016 = 100; denní údaje; 4. květen 2016 – 3. květen 2018)



Zdroj: ECB.

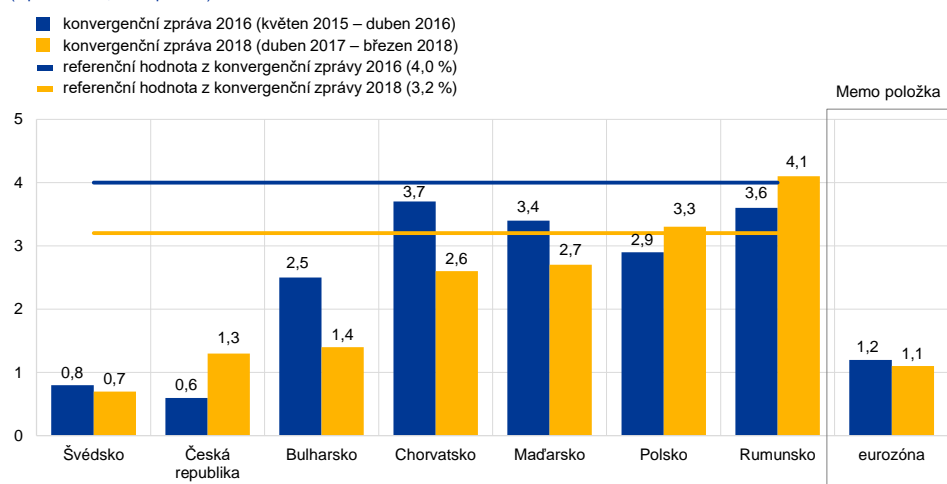
Pozn.: Zvýšení (snížení) kurzu představuje zhodnocení (znehodnocení) místní měny.

**Pokud jde o konvergenci dlouhodobých úrokových sazeb, pět ze sedmi hodnocených zemí zaznamenalo dlouhodobé úrokové sazby pod referenční hodnotou, která činila 3,2 % (viz graf 3.4). Úrokové sazby překročily referenční hodnotu v Polsku a Rumunsku. 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 uvolněné makroekonomické politiky 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 na trhu práce. Je třeba, aby existovala kultura stability s pevně ukotvenými inflačními očekáváním, 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 březnu 2018 byla dvanáctiměsíční průměrná míra inflace ve dvou ze sedmi hodnocených zemí vyšší než referenční hodnota pro kritérium cenové stability ve výši 1,9 %.** Inflace v EU během referenčního období výrazně zrychlila, zejména v důsledku robustního hospodářského růstu a rostoucích cen energií a komodit. To se promítlo do referenční hodnoty, která dosáhla 1,9 % (viz rámeček 1 v kapitole 2). Ve všech sledovaných zemích inflace výrazně zrychlila a pohybovala se v kladných hodnotách. V České republice a Maďarsku byla míra inflace vyšší než referenční hodnota, na úrovni referenční hodnoty byla v Rumunsku a Švédsku, nižší než referenční hodnota byla v Polsku a Bulharsku a výrazně nižší byla v Chorvatsku.

**Průměrná hodnota i volatilita inflace se ve sledovaných zemích v posledním desetiletí značně lišila.** Průměrná míra inflace měřené HICP byla v Rumunsku a Maďarsku v tomto období na úrovni 3 % nebo vyšší. V Bulharsku, České republice, Chorvatsku a Polsku se průměrná míra inflace blížila 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 vykazovalo 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 dubna 2017 do března 2018, což potvrzuje pokrok dosažený v oblasti konvergence za poslední rok. V některých zemích, zejména pak v Bulharsku, byl kumulovaný růst jednotkových mzdových nákladů v posledních pěti až deseti letech mnohem silnější než kumulované zvýšení HICP.

#### **Dlouhodobější cenový vývoj v mnoha zemích odrážel volatilnější makroekonomické prostředí.**

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 obzvlášť výrazný dopad na ekonomiky střední a východní Evropy vzhledem k relativně velké váze energií a potravin v jejich spotřebním koši HICP. V některých ze sledovaných zemí vytvářelo tlak na pokles inflace také snížení regulovaných cen a nepřímých daní či posílení nominálního efektivního směnného kurzu. V této souvislosti se v uplynulých letech podmínky měnové politiky výrazně uvolnily. V roce 2017 inflace výrazně zrychlila díky posílení hospodářské aktivity, k čemuž přispěla především silná domácí poptávka a rostoucí ceny energií a komodit.

#### **Inflace by se měla v následujících letech dále zvyšovat a panují obavy ohledně udržitelnosti konvergence inflace v dlouhodobém horizontu ve většině hodnocených zemí.**

Podle ekonomické prognózy Evropské komise z jara 2018 by se – navzdory nečekanému poklesu v některých zemích na začátku roku 2018 – měla inflace ve většině hodnocených zemí na horizontu prognózy dále zvyšovat. To odráží zejména setrvalý silný růst, k němuž se v některých zemích přidává zvyšující se napětí na trhu práce. Očekává se však, že inflace ve Švédsku mírně poklesne a v České republice zmírní a na horizontu prognózy se v obou zemích sníží pod 2,0 %. Rizika spojená s cenovým výhledem jsou ve všech zemích zhruba vyrovnaná. Hlavní protiinflační riziko se vztahuje k 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 zpřísňování podmínek na trhu práce, jakož i z nejistoty ohledně výhledu cen ropy. Pokud jde o další vývoj, v mnoha ze sledovaných zemí střední a východní Evropy povede pravděpodobně proces vyrovnávání hospodářské úrovně ke kladnému inflačnímu diferenciálu vůči eurozóně, pokud proti tomu nebude působit zhodnocení nominálního směnného kurzu. V některých zemích navíc může silný nárůst jednotkových mzdových nákladů v minulosti či současnosti znamenat riziko zvyšování inflace měřené HICP v budoucnu.

#### **Prostředí podporující udržitelnou cenovou stabilitu vyžaduje mimo jiné v zemích hodnocených v této zprávě hospodářské politiky zaměřené 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 silnější správy ekonomických záležitostí 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 ostatní politiky podpořily schopnost těchto ekonomik udržovat cenovou stabilitu, čelit otřesům v dané zemi a pomohly jim vyhnout se kumulaci makroekonomických nerovnováh. Politiky v oblasti finančního sektoru a dohledu by se měly zaměřit na další zajišťování finanční stability. V zájmu dalšího posilování důvěry ve finanční systém by vnitrostátní příslušné orgány měly nadále zlepšovat postupy dohledu, mimo jiné tím, že budou dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských orgánů a spolupracovat s jinými národními orgány dohledu z členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

## 3.2 Kritérium stavu veřejných financí

**V době zveřejnění této zprávy se na žádnou z hodnocených zemí nevztahuje postup při nadměrném schodku.** V době vydání předchozí konvergenční zprávy se tento postup vztahoval pouze na Chorvatsko. Postup při nadměrném schodku tam byl zahájen v lednu 2014 s termínem pro nápravu v roce 2016. V souladu s požadovanou lhůtou nápravy byl postup v červnu 2017 zrušen. Všechny ostatní sledované země vykázaly v roce 2017 poměr rozpočtového schodku k HDP na úrovni referenční hodnoty 3 % nebo pod ní. Rumunsko zaznamenalo schodek 2,9 % HDP, tedy těsně pod 3% referenční hodnotou. Maďarsko a Polsko vykázaly schodky ve výši 2,0 % a 1,7 %. Chorvatsko a Bulharsko hospodařily s přebytky 0,8 % a 0,9 % HDP, ve Švédsku a České republice pak přebytky dosáhly 1,3 % a 1,6 % HDP.

**Fiskální saldo se mezi roky 2015 a 2017 zlepšilo ve všech zemích sledovaných v této zprávě s výraznou výjimkou Rumunska, zatímco v Maďarsku byl poměr schodku k HDP beze změny.** V Bulharsku, České republice a Švédsku lze zlepšení poměru celkového schodku k HDP vysvětlit především strukturální konsolidací s menším podílem cyklického zlepšení, zatímco v Chorvatsku a Polsku vysvětluje cyklické zlepšení větší část konsolidace a strukturální konsolidace vykazuje menší pozitivní vliv. Velmi mírné zhoršení poměru schodku k HDP v Maďarsku a jeho významné zhoršení v Rumunsku je přičítáno především uvolnění fiskální politiky, které je částečně korigováno příznivějším makroekonomickým vývojem.

**Pro rok 2018 Evropská komise očekává, že poměr schodku k HDP bude ve všech zemích s výraznou výjimkou Rumunska pod referenční hodnotou 3 %.** Fiskální saldo Rumunska se má podle odhadů v roce 2018 zhoršit v porovnání



s předchozím rokem téměř o půl procentního bodu na -3,4 % HDP, což by bylo porušení maastrichtských kritérií. Schodek Maďarska má podle prognóz dosáhnout 2,4 % HDP. Polsko podle prognózy sníží svůj rozpočtový schodek na 1,4 HDP, tedy téměř o 1/3 procentního bodu. Bulharsko, Chorvatsko, Česká republika a Švédsko zaznamenají podle prognózy mírně klesající schodky v poměru k HDP ve srovnání s předchozím rokem. V roce 2018 Česká republika vykáže přebytek ve výši 1,4 HDP, zatímco pro Švédsko, Chorvatsko a Bulharsko se očekávají přebytky ve výši 0,8 %, 0,7 % a 0,6 % HDP.

**Poměr dluhu nad hranicí 60 % HDP vykázalo v roce 2017 Chorvatsko a Maďarsko, zatímco v ostatních sledovaných zemích byla úroveň dluhu pod či výrazně pod touto hranicí (viz tabulka 3.1 a graf 3.2b).** Mezi roky 2015 a 2017 se poměr vládního dluhu k HDP ve všech hodnocených zemích snížil. Poklesl o 5,9 procentního bodu v Chorvatsku, 5,4 procentního bodu v České republice, 3,6 procentního bodu ve Švédsku, 3,1 procentního bodu v Maďarsku a 2,6 procentního bodu v Rumunsku. Bulharsko a Polsko zaznamenaly menší snížení míry dluhu – o 0,6 a 0,5 procentního bodu HDP. Z dlouhodobějšího hlediska se mezi lety 2008 a 2017 poměr veřejného dluhu k HDP značně zvýšil v Chorvatsku (o 39,0 procentního bodu), v Rumunsku (o 22,6 procentního bodu) a v Bulharsku (o 12,4 procentního bodu), zatímco ve zbývajících zemích se jednalo o menší změny.

**Pro rok 2018 Evropská komise předpokládá sestupný trend poměru dluhu k HDP ve všech zemích vyjma Rumunska.** Projekce Evropské komise také naznačují, že ve všech zemích s výjimkou Chorvatska a Maďarska poměr dluhu k HDP zůstane v roce 2018 pod nebo výrazně pod 60% referenční hodnotou.

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

Rumunsko – jež podle prognóz limit pro poměr schodku v roce 2018 poruší, a mohl by se tak na něj vztahovat postup při nadměrném schodku – by mělo zajistit dodržování pravidel Paktu o stabilitě a růstu. Na Rumunsko se od června 2017 vztahuje tzv. postup při značné odchylce v rámci preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu, a to vzhledem k rozsáhlé procyklické fiskální expanzi. V zájmu dosažení střednědobých rozpočtových cílů je další konsolidace zapotřebí také v Maďarsku a Polsku. V tomto ohledu je třeba věnovat zvláštní 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. Země, jejichž poměr dluhu k HDP překračuje referenční hodnotu, by navíc měly zajistit, že bude tento poměr dostatečně klesat v souladu s ustanoveními Paktu. Další konsolidace by také zjednodušila řešení výzev, které před rozpočty staví nepříznivý demografický vývoj, a vytvoření pojistek, které umožní fungování automatických stabilizátorů. Silné národní fiskální rámce, jež plně odpovídají pravidlům EU a jsou 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

**Žádná ze zemí hodnocených v této zprávě se neúčastní mechanismu ERM II.** 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 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 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 a v průměru rostoucí 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, který vypršel v roce 2015, kdy Rumunsko přešlo do fáze dohledu. Uvedené dohody přispěly ke zmírnění finanční zranitelnosti a možná 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 do dubna 2017 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 do listopadu 2017 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 referenčního období swapovou dohodu s ECB, která přispěla ke zmírnění finanční zranitelnosti a mohla mít vliv i na kurzový vývoj.

### 3.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

**Ve sledovaném období zaznamenalo pět ze sedmi hodnocených zemí průměrné dlouhodobé úrokové sazby, které se – v různé míře – pohybovaly pod úrovní referenční hodnoty ve výši 3,2 %.** Ve Švédsku byla dlouhodobá úroková sazba pod 1 %. V České republice a Bulharsku se úrokové sazby pohybovaly mírně pod 1,5 %, v Chorvatsku a Maďarsku se přibližovaly hranici 3 %, které však nedosáhly. V Polsku a Rumunsku byly úrokové sazby vyšší než referenční hodnota 3,2 %.

**Dynamika spreadů dlouhodobých úrokových sazeb vůči průměru eurozóny měla od vydání konvergenční zprávy za rok 2016 v rámci hodnocených zemí**

**spíše heterogenní charakter.** Tato heterogenita odráží rozdíly jak v cyklické pozici, tak v tom, jak finanční trhy posuzovaly zahraniční i domácí slabiny jednotlivých zemí, 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 7. března 2018, dospěla Evropská komise k závěru, že Bulharsko a Švédsko se potýkají s makroekonomickými nerovnováhami a že Chorvatsko čelí nadměrným makroekonomickým nerovnováhám. Ačkoli makroekonomická nerovnováha v Bulharsku již není hodnocena jako nadměrná, ekonomika čelí nerovnováhám v podobě zbývajících zranitelných míst ve finančním sektoru v kombinaci s poměrně vysokým zadlužením podniků. V případě Švédska Komise shledala, že kvůli vysokému zadlužení soukromého sektoru a nadhodnoceným cenám rezidenčních nemovitostí je jeho ekonomika nadále náchylná k makroekonomickým šokům, přičemž hospodářskopolitická opatření usilující o odstranění těchto nerovnováh zatím byla nedostatečná. Co se týče Chorvatska, Komise uvedla, že zranitelnost jeho hospodářství navzdory významnému zlepšení nadále plyne z dluhu soukromého i veřejného sektoru, jenž je z velké části denominován v cizích měnách. Přijatými opatřeními se zatím nepodařilo posílit dlouhodobý růstový potenciál ani celkovou přizpůsobivost ekonomiky. Ostatní hodnocené země sice Evropská komise zařadila mezi země, které nemají žádné nerovnováhy, i ony však čelí různým výzvám.

**Vnější pozice většiny zemí se v posledních letech dále zlepšovala.** Podle srovnávacího přehledu v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze se tříletý průměr salda běžného účtu v letech 2016 a 2017 v téměř všech hodnocených zemích nadále zlepšoval (viz tabulka 3.2), zatímco ve Švédsku se vysoký přebytek běžného účtu nadále snižoval. Přebytky zaznamenaly také Maďarsko, Chorvatsko, Bulharsko a Česká republika, zatímco Polsko a Rumunsko vykázaly schodky.

**Téměř ve všech hodnocených zemích se záporná hodnota čisté investiční pozice vůči zahraničí v poměru k HDP snížila, zůstává však na vysoké úrovni.** 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 v roce 2017 přesáhla orientační prahovou hodnotu -35 % HDP v pěti ze sedmi hodnocených zemí. Hodnota čistých zahraničních pasiv byla nejnižší v České republice (24,6 % HDP), zatímco Švédsko vykázalo kladnou čistou investiční pozici vůči zahraničí (10,4 % HDP).

**Pokud jde o cenovou a nákladovou konkurenceschopnost, v tříletém období mezi lety 2014 a 2017 došlo ve většině hodnocených zemí v různé míře k oslabení reálného efektivního směnného kurzu deflovaného HICP, přičemž jedinou výjimkou byla Česká republika.** Tříleté tempo růstu jednotkových mzdových nákladů, které se v předkrizovém období pohybovalo téměř ve všech

zemích na velmi vysoké úrovni, celkově zůstalo během posledních let pod orientační prahovou hodnotou 12 %, v Bulharsku a Rumunsku však zůstalo vysoké. Nárůst podílu na vývozních trzích zaznamenaly během pětiletého období od roku 2013 do roku 2017 všechny země vyjma Švédska.

**Ceny rezidenčních nemovitostí ve všech sledovaných zemích nadále rostly.**

Tento růst následoval po poklesu z vysokých hodnot dosažených 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, významný růst cen rezidenčních nemovitostí začalo vykazovat i Maďarsko.

**Tabulka 3.2**

Srovnávací přehled pro účely dohledu nad makroekonomickými nerovnováhami

Tabulka 3.2a – Ukazatele nerovnováh vůči zahraničí a konkurenceschopnosti

		Saldo běžného účtu <sup>1)</sup>	Čistá investiční pozice vůči zahraničí <sup>2)</sup>	Reálný efektivní směnný kurz deflovaný HICP <sup>3)</sup>	Podíl na vývozních tržích <sup>4)</sup>	Nominální jednotkové náklady práce <sup>5)</sup>
Bulharsko	2015	0,4	-61,2	-4,2	11,9	14,9
	2016	0,8	-46,2	-4,7	8,3	9,5
	2017	2,2	-40,5	-3,4	15,5	10,6
Česká republika	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4
Chorvatsko	2015	2,4	-76,3	0,2	-6,4	-6,1
	2016	2,9	-69,7	0,1	8,2	-6,2
	2017	3,5	-61,3	-0,4	20,1	-5,3
Maďarsko	2015	2,9	-67,1	-7,1	-8,0	-0,2
	2016	3,6	-60,3	-5,1	1,3	3,3
	2017	4,0	-54,6	-0,1	13,8	7,8
Polsko	2015	-1,3	-61,0	-1,3	8,9	0,3
	2016	-1,0	-60,1	-5,0	20,9	2,0
	2017	-0,2	-61,9	-3,7	27,1	2,4
Rumunsko	2015	-1,0	-53,7	2,8	21,3	0,3
	2016	-1,3	-49,4	-2,5	24,0	5,1
	2017	-2,2	-45,7	-5,6	36,8	12,0
Švédsko	2015	4,8	-1,2	-8,2	-10,5	2,4
	2016	4,4	5,0	-9,1	-6,7	2,0
	2017	4,0	9,4	-5,6	-4,5	3,0
Prahová hodnota		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Tabulka 3.2b – Ukazatele nerovnováh v domácí ekonomice a nezaměstnanosti

		Nerovnováhy v domácí ekonomice					Nové ukazatele nezaměstnanosti			
		Ceny nemovitostí deflované spotřebitelskými cenami <sup>6)</sup>	Konsolidovaný tok úvěrů v soukromém sektoru <sup>2)</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>8)</sup>	Nezaměstnanost mladých lidí <sup>8)</sup>
Bulharsko	2015	1,6	-0,3	110,5	6,2	26	11,2	2,2	-1,2	-6,4
	2016	7,1	4,0	104,9	11,1	29	9,4	0,3	-2,9	-11,1
	2017	7,5	.	.	.	25	7,6	2,3	-3,5	-10,8
Česká republika	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-6,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	.	.	.	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9
Chorvatsko	2015	-2,4	-1,4	113,2	1,9	84	16,9	3,1	0,0	0,1
	2016	2,1	-0,1	105,8	3,3	81	15,6	1,9	-4,4	-18,1
	2017	2,9	.	.	.	78	13,6	0,3	-5,5	-17,9
Maďarsko	2015	13,3	-2,5	84,5	0,7	77	8,2	4,9	-1,9	-10,9
	2016	13,6	-3,4	77,5	19,6	76	6,6	5,4	-2,6	-13,6
	2017	6,1	0,4	70,7	-8,5	74	5,4	4,2	-2,0	-9,7
Polsko	2015	2,6	3,5	78,9	2,4	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
	2016	2,3	4,6	81,6	8,9	54	7,6	1,8	-2,2	-9,6
	2017	2,0	2,8	76,4	6,4	51	6,2	1,7	-2,3	-9,0
Rumunsko	2015	1,9	0,2	59,1	4,0	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
	2016	5,0	0,6	55,8	7,6	37	6,5	0,7	-0,3	-3,1
	2017	4,0	.	.	.	35	5,9	1,6	-0,8	-5,6
Švédsko	2015	12,1	7,5	188,4	2,4	44	7,8	1,4	0,0	-3,3
	2016	7,6	7,6	188,6	9,0	42	7,4	1,0	-0,1	-4,6
	2017	4,6	.	.	.	41	7,0	1,0	-0,2	-5,1
Prahová hodnota		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Zdroje: Evropská komise (Eurostat, Generální ředitelství pro hospodářské a finanční záležitosti) a Evropský systém centrálních bank.

Pozn.: Tabulka obsahuje údaje dostupné k 3. květnu 2018 (den uzavěrky této zprávy), liší se tak od přehledu uveřejněného ve zprávě mechanismu varování z listopadu 2017.

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 – i když mírně klesající – míru nakumulovaných dluhů.**

V daných zemích tato skutečnost nadále představuje hlavní zranitelné místo. Silný růst úvěrů, především úvěrů na bydlení ve Švédsku, je třeba i do budoucna pozorně sledovat. Švédsko zaznamenalo v roce 2017 obzvláště vysokou míru zadlužení soukromého sektoru, která se pohybuje okolo 190 % HDP.

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

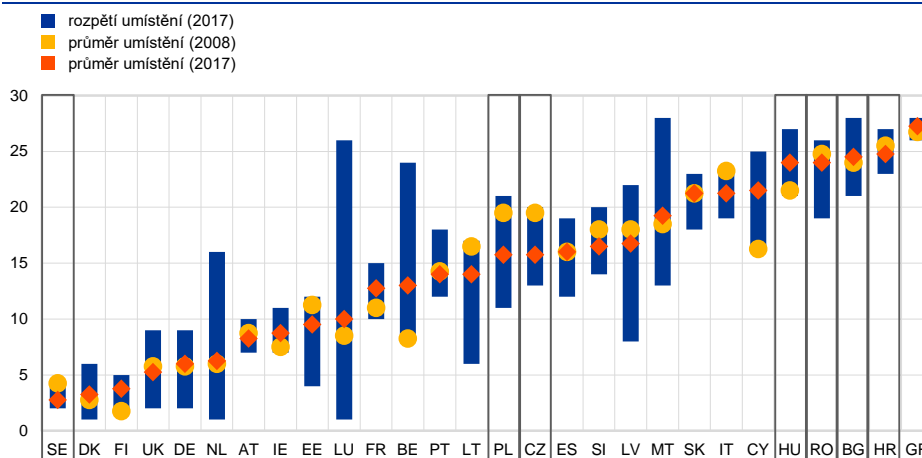
V zájmu dalšího posilování důvěry ve finanční systém by vnitrostátní příslušné orgány měly nadále zlepšovat postupy dohledu, mimo jiné tím, že budou dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských orgánů a úzce spolupracovat s jinými národními orgány dohledu ze zemí EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**Proces přizpůsobení měl v některých sledovaných zemích za následek poměrně vysokou míru nezaměstnanosti, ta však v posledních letech vykazovala sestupný trend.**

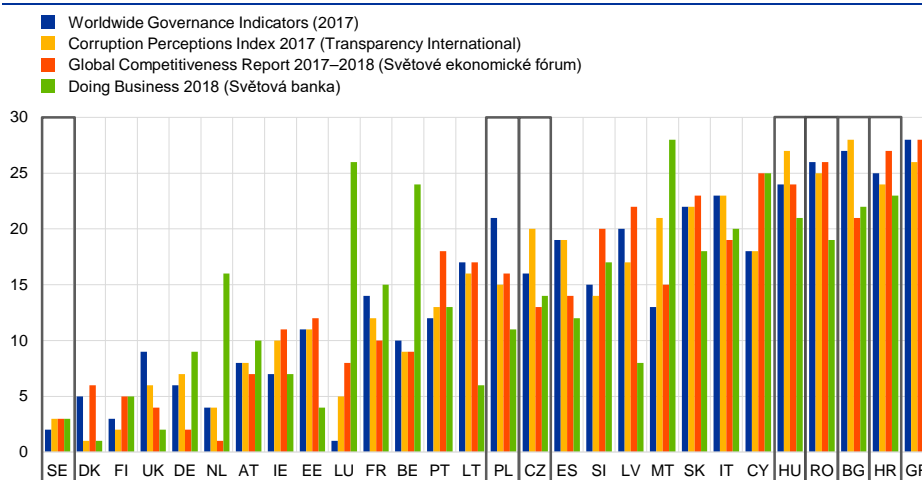
V Chorvatsku vysoká míra dlouhodobé nezaměstnanosti a nezaměstnanosti mladých lidí nadále podtrhuje závažnost domácích nerovnováh. Nezaměstnanost, jež je zpravidla spojena se zhoršujícím se kvalifikačním a/nebo meziregionálním nesouladem, je slabinou mnoha zemí a představuje riziko pro konvergenci reálných 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.** Pro hospodářskou odolnost a udržitelnost konvergence to může představovat riziko. 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, Bulharsku, Rumunsku a Maďarsku. V lednu 2016 Evropská komise aktivovala postup pro posílení právního státu v Polsku.

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

Zdroje: Worldwide Governance Indicators 2017, Global Competitiveness Report 2017–2018 (Světové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) a Doing Business 2018 (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 2017. 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 2017, Global Competitiveness Report 2017–2018 (Světové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) a Doing Business 2018 (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 2017.

**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 efektivitu 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 březnu 2018 dosáhla v Bulharsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 1,4 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v širokém rozmezí od -1,7 % do 12,6 % a celková průměrná inflace v tomto období byla mírná, a to 2,2 %. Při pohledu do budoucna existují vážné obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Bulharsku v dlouhodobém horizontu, mimo jiné vezmeme-li v úvahu nedávný nárůst jednotkových mzdových nákladů. Je pravděpodobné, že proces dohánění eurozóny 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.

**Saldo a dluh bulharského sektoru vládních institucí splňovaly v roce 2017 maastrichtská kritéria.** Na Bulharsko se od roku 2012 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2018 ukazuje na plnění požadavků Paktu. Kromě toho Bulharsko čelí jen nízkému riziku týkajícímu se fiskální udržitelnosti ve střednědobém a dlouhodobém horizontu, částečně v důsledku dobré počáteční rozpočtové situace. Pro udržení zdravých veřejných financí v dalším období je nezbytná obezřetná fiskální politika a prosazování dalších strukturálních reforem.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se bulharský lev neúčastnil kurzového mechanismu ERM II, ale jeho směnný kurz byl zafixován na 1,95583 lva za euro v rámci režimu currency board.** Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Bulharska výrazně zlepšil z velmi výrazného vnějšího schodku zaznamenaného v roce 2008 a čistá zahraniční pasiva země postupně klesala, ačkoli zůstala nadále vysoká.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Bulharsku v průměru na 1,4 %, což je pod referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v Bulharsku se od roku 2009 snížily, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z více než 7 % na méně než 1,5 %.

**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 hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018 a dospěla k závěru, že Bulharsko se potýká s makroekonomickými nerovnováhami. Udržitelnost konvergence a ekonomickou odolnost by podpořily rozsáhlé strukturální reformy za účelem posílení strukturální odolnosti, podnikatelského prostředí, finanční stability, kvality institucí a správy ekonomických záležitostí. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné

orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů 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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.2 Česká republika

**V březnu 2018 dosáhla v České republice dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 2,2 %, nacházela se tedy nad referenční hodnotou 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od 0,2 % do 6,6 % a celková průměrná inflace v tomto období byla mírná, a to 1,9 %. Při pohledu do budoucna existují v dlouhodobějším horizontu obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v České republice. Je možné, že proces dohánění eurozóny povede ke kladným inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou, nebude-li tento vliv kompenzován zhodnocením nominálního směnného kurzu. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Rozpočtové saldo a dluh českého sektoru vládních institucí splňovaly v roce 2017 maastričská kritéria.** Na Českou republiku se od roku 2014 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2018 předpokládá, že strukturální saldo zůstane kladné, a bude tedy na horizontu prognózy v souladu se střednědobým cílem i dalšími požadavky preventivní složky Paktu. Fiskální riziko je pro všechny časové horizonty nízké, ačkoli z dlouhodobého hlediska představuje problém stárnoucí populace. K zajištění zdravých veřejných financí je nezbytné rozšíření současných reforem fiskálního rámce, důsledné prosazování stávajících pravidel, zlepšení rámce pro řízení dluhu, zvýšení efektivity veřejných výdajů (a zejména veřejných investic) a řešení problémů představovaných dlouhodobým nepříznivým demografickým vývojem.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se česká koruna neúčastnila mechanismu ERM II.** Koruna se do dubna 2017 obchodovala v režimu směnného kurzu zahrnujícím závazek České národní banky nenechat korunu posílit pod úroveň 27 korun za euro. Tento závazek byl poté ukončen vzhledem k tomu, že byly splněny podmínky pro udržitelné dosažení 2% inflačního cíle v budoucnu. V souladu s tím se Česká národní banka vrátila k předchozímu režimu plovoucího směnného kurzu. Během referenčního období vykazoval kurz české koruny vůči euru nízkou míru volatility. Dne 3. května 2018 činil směnný kurz 25,5850 koruny za euro, byl tedy o 5,3 % silnější

než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let došlo ke zlepšení běžného účtu a čistá zahraniční pasiva země setrvale klesala.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v České republice v průměru na 1,3 %, což je výrazně pod referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v České republice se od roku 2009 snížily, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z téměř 5 % těsně nad 1,0 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v České republice jsou nutné hospodářské politiky orientované na cenovou stabilitu včetně cílených strukturálních reforem zaměřených na makroekonomickou stabilitu.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise nevybrala Českou republiku pro hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018. Za účelem posílení potenciálního růstu je nicméně zapotřebí zintenzivnit cílené strukturální reformy týkající se politik na trhu práce a trhu zboží a služeb, jakož i podnikatelského prostředí. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.3 Chorvatsko

**V březnu 2018 dosáhla v Chorvatsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 1,3 %, nacházela se tedy výrazně pod referenční hodnotou 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,8 % do 6,0 % a celková průměrná inflace v tomto období byla mírná, a to 1,8 %. Při pohledu do budoucna existují v dlouhodobém horizontu obavy týkající se udržitelnosti konvergence inflace v Chorvatsku. Je pravděpodobné, že proces dohánění eurozóny 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.

**Rozpočtový schodek chorvatského sektoru vládních institucí v roce 2017 splňoval příslušné maastrichtské kritérium, zatímco míra dluhu byla nad referenční hodnotou, ale klesala v souladu s tempem snižování dluhu předepsaným Paktem o stabilitě a růstu.** Na Chorvatsko se od roku 2014 vztahovala preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu a v červnu 2017 byl pro Chorvatsko zrušen postup při nadměrném schodku. Ekonomická prognóza Evropské

komise z jara 2018 očekává, že rozpočtové saldo a dluh sektoru vládních institucí budou v souladu s požadavky Paktu o stabilitě a růstu. Zpráva Komise o fiskální udržitelnosti z roku 2017 poukazuje na vysoké riziko pro udržitelnost dluhu ve střednědobém horizontu. Pokud má dojít k dalšímu snižování státního dluhu, je tedy nutné prosazovat obezřetnou fiskální politiku. Ačkoli se zdá, že je Chorvatsko vystaveno nízkému riziku vzhledem k předpokládanému snížení výdajů spojených se stárnutím obyvatelstva, v dlouhodobém horizontu vyvolává obavy ohledně adekvátnosti důchodového systému nízká úroveň a předpokládaný další pokles poměru průměrného starobního důchodu k průměrné mzdě. Obezřetná fiskální politika v souladu s požadavky Paktu o stabilitě a růstu vedoucí k zefektivnění veřejných výdajů i příjmů by měla vést k dlouhodobému a trvalému poklesu míry dluhu. To by mělo současně snížit rizika vyvolaná nepříznivým demografickým vývojem a emigrací, stejně jako podmíněnými závazky.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 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 euro v průměru nízkou míru volatility. Dne 3. května 2018 činil směnný kurz 7,415 kupy za euro, byl tedy o 1,1 % silnější než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Chorvatska zlepšil a čistá zahraniční pasiva země poklesla, ačkoli zůstávají nadále vysoká.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Chorvatsku v průměru na 2,6 %, což je pod referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby v Chorvatsku se od roku 2009 snížily, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly ze zhruba 8 % na méně než 3 %.

**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 hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018 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 zvyšování celkové produktivity a podporu potenciálního růstu ekonomiky. Zejména je třeba podniknout kroky ke zlepšování institucionálního a podnikatelského prostředí a standardů správy a řízení podniků, posílení konkurence na trzích zboží a služeb, snížení nerovnováh na trhu práce a zvýšení kvantity i kvality nabídky práce a zvýšení efektivity veřejné správy a soudnictví. Rovněž je třeba vyvinout značné úsilí ke zlepšení čerpání finančních prostředků z EU ze strany Chorvatska. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.4 Maďarsko

**V březnu 2018 dosáhla v Maďarsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 2,2 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,3% do 7,3% a celková průměrná inflace v tomto období byla zvýšená, a to 3,0%. Při pohledu do budoucna existují v dlouhodobém horizontu obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Maďarsku. Je pravděpodobné, že proces dohánění eurozóny povede ke kladným inflačním diferenciálům v porovnání s eurozónou, nebude-li tento vliv kompenzován zhodnocením nominálního směnného kurzu. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek maďarského sektoru vládních institucí v roce 2017 splňoval příslušné maastrichtské kritérium, zatímco míra dluhu překročila referenční hodnotu.** Na Maďarsko se od roku 2013 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2018 ukazuje na vysoké riziko výrazného odchýlení od trajektorie přibližování ke střednědobému cíli v období 2018–2019. Maďarsko čelí střednímu riziku fiskálního napětí v dlouhodobém horizontu a vysokému riziku ve střednědobém horizontu. Stárnutí obyvatelstva představuje výzvu pro udržitelnost veřejných financí. K zajištění udržitelnosti veřejných financí je zapotřebí rozhodný pokrok směrem k plnění střednědobého cíle v souladu s požadavky preventivní složky, jakož i další reforma rámce fiskálního řízení.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se maďarský forint neúčastnil kurzového 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 3. května 2018 činil směnný kurz 314,06 forintu za euro, byl tedy o 0,2 % silnější než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Maďarska výrazně zlepšily. To přispělo k určitému snížení čistých zahraničních pasiv země, která však stále zůstávají vysoká.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Maďarsku v průměru na 2,7 %, což je pod referenční hodnotou 3,2 % 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 3 %.

**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 nevybrala

Maďarsko pro hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018. Maďarsku by však prospěly strukturální reformy zaměřené na podporu růstu taženého zejména soukromým sektorem, jako je například zlepšení správy institucí, odstranění nadbytečné byrokracie a snížení daňového zatížení tam, kde je nadměrné. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.5 Polsko

**V březnu 2018 dosáhla v Polsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP úrovně 1,4 %, nacházela se tedy pod referenční hodnotou 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -0,7% do 4,3 % a celková průměrná inflace v tomto období byla mírná, a to 2,0 %. Při pohledu do budoucna existují v dlouhodobém horizontu obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Polsku. Je pravděpodobné, že proces dohánění eurozóny povede ke kladným inflačním diferenciálům v porovnání s eurozónou, nebude-li tento vliv kompenzován zhodnocením nominálního směnného kurzu. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh polského sektoru vládních institucí splňovaly v roce 2017 maastrichtská kritéria.** Na Polsko se od roku 2015 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu po rozhodnutí rady ECOFIN o zrušení postupu při nadměrném schodku. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2018 nicméně ukazuje na riziko výrazného odchýlení od požadavků preventivní složky v roce 2018. Navíc Polsko čelí ve střednědobém a dlouhodobém horizontu středně silným rizikům pro fiskální udržitelnost. K zajištění zdravých veřejných financí ve střednědobém a dlouhodobém horizontu je nutný další pokrok směrem k plnění střednědobého cíle v souladu s požadavky preventivní složky. Pozitivní střednědobý makroekonomický výhled by měl být využit pro vybudování fiskálních rezerv a zavedení nezbytných reforem.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se polský zlotý neúčastnil kurzového 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 3. května 2018 činil směnný kurz 4,2628 zlotého za euro, byl tedy o 3,2 %

silnější než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Polska zlepšil, zatímco čistá zahraniční pasiva země zůstávají nadále vysoká.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Polsku v průměru na 3,3 %, což je těsně nad referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.**

Dlouhodobé úrokové sazby v Polsku se od roku 2009 snížily, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly ze zhruba 6 % na asi 3 %.

**Pro dosažení prostředí podporujícího udržitelnou konvergenci v Polsku jsou nutné hospodářské politiky zaměřené na stabilitu, hospodářskopolitická opatření na ochranu finanční stability a cílené strukturální reformy.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise nevybrala Polsko pro hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018. Je nezbytné zachovat současnou silnou finanční pozici bankovního sektoru, aby byla zachována důvěra zahraničních investorů a zajištěna jeho zdravá podpora hospodářského růstu, k čemuž by měly přispívat dobře zacílené strukturální reformy usilující o snížení napětí na trhu práce, zvýšení konkurence na trzích zboží a služeb a urychlení inovací, privatizace a modernizace infrastruktury. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

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

## 4.6 Rumunsko

**V březnu 2018 činila v Rumunsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP 1,9 %, dosahovala tedy stejné výše jako referenční hodnota 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v relativně širokém rozmezí od -1,7 % do 8 % a celková průměrná inflace v tomto období byla zvýšená, a to 3,4 %. Při pohledu do budoucna existují obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje v Rumunsku v dlouhodobém horizontu. Je pravděpodobné, že proces dohánění eurozóny povede ke kladným inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou, nebude-li tento vliv kompenzován zhodnocením nominálního směnného kurzu. Aby se zabránilo nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomických nerovnováh, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

**Schodek a dluh rumunského vládního sektoru splňovaly v roce 2017 maastrichtská kritéria.** Rumunsko, na něž se od roku 2013 vztahuje preventivní

složka Paktu o stabilitě a růstu, se týká tzv. postup při značné odchylce podle preventivní složky Paktu, který byl zahájen v červnu 2017. Podle ekonomické prognózy Evropské komise z jara 2018 nesplňuje Rumunsko od roku 2016 svůj střednědobý cíl a čelí riziku, že se v letech 2018 a 2019 opět značně odchýlí od požadavků preventivní složky. Kromě toho se očekává, že expanzivní fiskální opatření v roce 2018 vytláčí schodek nad hranici 3 % HDP a způsobí zvyšování dluhu. Zpráva Komise o fiskální udržitelnosti z roku 2017 poukazuje na vysoké riziko pro udržitelnost ve střednědobém horizontu, způsobené zejména zhoršením prognózy strukturálního primárního salda. V dlouhodobém horizontu se předpokládají středně silná rizika udržitelnosti způsobená zejména nevhodnou počáteční rozpočtovou situací a v menším měřítku i rostoucími náklady na zdravotní péči a dlouhodobou péčí. K zajištění rychlého návratu ke střednědobému cíli a udržitelnosti veřejných financí jsou nezbytné další reformy v těchto oblastech a značná konsolidační opatření.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se rumunský leu neúčastnil kurzového mechanismu ERM II, ale obchodoval se v 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 3. května 2018 činil směnný kurz 4,6658 leu za euro, byl tedy o 3,7 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let se běžný i kapitálový účet Rumunska zlepšil a čistá zahraniční pasiva země poklesla, ačkoli zůstávají nadále vysoká.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v Rumunsku v průměru na 4,1 %, což je nad referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.**

Dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku se od roku 2009 snížily, přičemž dvanáctiměsíční průměrné sazby klesly z blízkosti 10 % na zhruba 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 nevybrala Rumunsko pro hloubkový přezkum v rámci své zprávy mechanismu varování pro rok 2018. Přesto zde existuje značný prostor a potřeba opatření zaměřených na zlepšování institucionálního a podnikatelského prostředí, posílení investic a konkurence na trzích zboží a služeb, snížení značného nesouladu ve struktuře kvalifikace pracovní síly a jejího nedostatku a podporu kvality a efektivity veřejné správy a soudnictví. Rovněž je třeba vyvinout značné úsilí ke zlepšení slabého čerpání finančních prostředků z EU ze strany Rumunska. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy.

## 4.7 Švédsko

**V březnu 2018 činila ve Švédsku dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP 1,9 %, dosahovala tedy stejné výše jako referenční hodnota 1,9 % pro kritérium cenové stability.** Během posledních deseti let se tato míra inflace pohybovala v rozmezí od 0,2 % do 3,4 % a průměrná inflace v tomto období byla utlumená, a to 1,4 %. Úroveň HDP na obyvatele je ve Švédsku již nad úrovní eurozóny. Pokud jde o budoucí vývoj, měnová politika a institucionální rámec zaměřený na stabilitu by měly i nadále podporovat dosahování cenové stability ve Švédsku.

**Rozpočtové saldo a dluh švédského sektoru vládních institucí splňovaly v roce 2017 maastrichtská kritéria.** Na Švédsko se od jeho vstupu v platnost v roce 1998 vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Ekonomická prognóza Evropské komise z jara 2018 očekává, že Švédsko bude na horizontu prognózy plnit svůj střednědobý rozpočtový cíl. Z hlediska udržitelnosti dluhu čelí Švédsko ve střednědobém a dlouhodobém horizontu nízkým rizikům. Pokračující plnění střednědobého cíle v příštích letech by zajistilo prodloužení dosavadní historie zdravých veřejných financí.

**V průběhu dvouletého referenčního období od 4. května 2016 do 3. května 2018 se švédská koruna neúčastnila kurzového 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 3. května 2018 činil směnný kurz 10,6045 švédské koruny za euro, byl tedy o 14,09 % slabší než jeho průměrná úroveň v květnu 2016. Během posledních deseti let zaznamenal běžný účet Švédska značné přebytky a v nedávné době švédská čistá investiční pozice vůči zahraničí přešla do kladných hodnot.

**Během referenčního období od dubna 2017 do března 2018 byla úroveň dlouhodobých úrokových sazeb ve Švédsku v průměru na 0,7 %, což je výrazně pod referenční hodnotou 3,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.** Dlouhodobé úrokové sazby ve Švédsku se od roku 2009 snížily, 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 prosazování hospodářských politik zaměřených na stabilitu, cílených strukturálních reforem a opatření na ochranu finanční stability.** Pokud jde o makroekonomické nerovnováhy, Evropská komise ve své zprávě mechanismu varování pro rok 2018 uvedla, že Švédsko se stále potýká s makroekonomickými nerovnováhami. V této souvislosti je zapotřebí podniknout další kroky pro řešení rizik pro makroekonomickou stabilitu vyplývajících z historicky vysokých cen bydlení a s tím spojené vysoké a rostoucí úrovně zadlužení domácností. Pokud se má dále zvýšit důvěra ve finanční systém, vnitrostátní

příslušné orgány by měly dále zlepšovat své dohledové postupy a kromě jiného dodržovat relevantní doporučení příslušných mezinárodních a evropských institucí a úzce spolupracovat s dalšími národními dohledovými orgány členských států EU v rámci kolegií orgánů dohledu.

**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 adaptační požadavky podle článku 131 Smlouvy. Podle Smlouvy má Švédsko od 1. června 1998 povinnost přijmout vnitrostátní legislativu pro integraci do Eurosystemu. Švédské státní orgány dosud nepodnikly žádné legislativní kroky k nápravě nekompatibilit popisovaných v této zprávě i zprávách předchozích.

© Evropská centrální banka, 2018

Poštovní adresa 60640 Frankfurt am Main, 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 3. května 2018.

Vysvětlení terminologie a zkratk je k dispozici v [glosáři ECB](#).

ISSN	1725-9592 (pdf)	DOI	10.2866/645805 (pdf)
ISBN	978-92-899-3204-2 (pdf)	Katalogové číslo EU	QB-AD-18-001-CS-N (pdf)