



V Bruselu dne 26.6.2024
COM(2024) 270 final

ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2024

(vypracovaná v souladu s čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie)

{SWD(2024) 270 final}

1. ÚČEL ZPRÁVY

Smyslem eura je sloužit jako společná měna Evropské unie jako celku. V současnosti euro používá denně okolo 350 milionů lidí v 20 členských státech eurozóny. Praktické výhody zahrnují stabilnější ceny, nižší transakční náklady pro občany a podniky, transparentnější trhy s dokonalejší hospodářskou soutěží a nárůst obchodu uvnitř EU i obchodu mezinárodního. Euro je rovněž druhou nejpoužívanější měnou na světě.

Podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU) musí Komise a Evropská centrální banka (ECB) alespoň jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka¹, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Poslední konvergenční zprávy Komise a ECB byly přijaty v červnu 2022.

Konvergenční zpráva z roku 2024 se týká těchto šesti členských států, na které se vztahuje výjimka: Bulharsko, Česko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko². Podrobnější posouzení stupně konvergence v těchto členských státech obsahuje pracovní dokument útvarů, který je připojen k této zprávě³.

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

Posouzení konvergence uvedené v této zprávě bylo ovlivněno několika významnými hospodářskými otřesy a politickým vývojem v posledních dvou letech. Ruská invaze na Ukrajinu, která začala dne 24. února 2022, a následné zneužívání energie jako politické zbraně narušily globální trh s energií a dodavatelské řetězce. Ceny energií dosáhly v srpnu 2022 rekordních hodnot. Hospodářství EU prokázalo v těchto náročných podmínkách svou mimořádnou odolnost. Úspěšně snížilo svou závislost na ruských fosilních palivech a omezilo nepříznivé dopady na hospodářskou činnost. Nicméně pod tlakem cen energií, potravin a dalších komodit dosáhla celková inflace v EU v říjnu 2022 meziročního maxima 11,5 %, přičemž historického maxima dosáhly i inflační rozdíly mezi jednotlivými členskými státy EU. Hospodářství EU v roce 2023 ztratilo svou dynamiku, neboť ji oslabil pokles kupní síly domácností, utlumené vnější prostředí a přísnější podmínky financování. S tím, jak ceny energií klesaly ze svých maxim a v hospodářství docházelo ke zpřísnění měnové politiky, meziroční inflace měřená HISC prudce klesala a v květnu 2024 dosáhla 2,7 %. Prudký nárůst cen energií v roce 2022 vedl mnoho členských států k přijetí mimořádných podpůrných opatření v oblasti energetiky, jejichž cílem bylo zmírnit hospodářské a sociální dopady tohoto nárůstu. V roce 2023 se náklady na schodek veřejných financí v souvislosti s těmito mimořádnými opatřeními odhadovaly na téměř 1 % HDP v EU jako celku, nicméně v roce 2024 se předpokládá jejich výrazné snížení (o 0,8 procentního bodu na 0,2 % HDP).

Zároveň pokračuje plynulé provádění Nástroje pro oživení a odolnost a programů politiky soudržnosti, které podporují významné reformy a investice v celé řadě oblastí politik EU a posilují fiskální udržitelnost.

Nástroj pro oživení a odolnost, který byl koncipován jako reakce na hospodářské a sociální důsledky pandemie COVID-19 a zřízen v únoru 2021, je ústředním prvkem nástroje EU na podporu oživení NextGenerationEU (NGEU). Ukázalo se také, že je pružným nástrojem, který členským státům pomáhá řešit výše uvedené výzvy a okolnosti. Členské státy v souvislosti s plánem REPowerEU využívaly dodatečné zdroje tím, že do svých plánů pro oživení a odolnost začlenily kapitoly REPowerEU, jež zahrnují reformy a investice, které diverzifikují dodávky energie v EU, urychlují ekologickou transformaci

¹ Členské státy, které zatím nesplnily podmínky nezbytné pro přijetí eura, se označují jako „členské státy, na které se vztahuje výjimka“. Dánsko si před přijetím Maastrichtské smlouvy vyjednálo výjimku a třetí fáze hospodářské a měnové unie se neúčastní.

² Dánsko neprojevovalo zájem přijmout euro, a proto v tomto posouzení není zahrnuto.

³ Mezním datem pro údaje použité v této zprávě je 18. června 2024. Posouzení konvergence vychází z řady měsíčních ukazatelů konvergence, které se vypočítávaly do května 2024.

a podporují zranitelné domácnosti. Do začátku června 2024 bylo za plnění milníků a cílů ambiciózních reform a investic vyplaceno 240,3 miliardy EUR. Z modelování Komise vyplývá, že nástroj NGEU má potenciál zvýšit reálný HDP EU až o 1,4 % v roce 2026 oproti scénáři bez nástroje NGEU⁴.

Fondy politiky soudržnosti EU poskytují členským státům na období 2021–2027 378 miliard EUR. Politika soudržnosti se zaměřuje na oblasti, které jsou zásadní pro podporu konvergence a konkurenceschopnosti prostřednictvím dlouhodobých investic v souladu s prioritami EU. Její intervence jsou zaměřeny zejména na zvýšení produktivity, posílení udržitelného růstu, podporu inovací a rozvoj dovedností pracovní síly, jakož i na zlepšení přístupu k veřejným službám a podporu integrace do jednotného trhu tím, že se zlepšuje infrastruktura.

Politika soudržnosti má silný pozitivní dopad na strukturu hospodářství EU. Modelové simulace z poslední doby naznačují, že programy na období 2014–2020 a 2021–2027 by na konci svého provádění mohly společně zvýšit HDP EU o téměř 1 %. Tato politika má obzvláště vysoký dopad v zemích, které jsou jejími hlavními příjemci, a podporuje tak konvergenci těchto zemí.

Na konci roku 2023 byla deaktivována obecná úniková doložka Paktu o stabilitě a růstu. V dubnu 2024 přijaly Evropský parlament a Rada právní předpisy, které reformují fiskální pravidla EU⁵. V příštích měsících členské státy vypracují své první střednědobé fiskálně-strukturální plány, v nichž nastíní fiskální, strukturální a investiční politiku na období příštích čtyř až pět let. Reformovaný rámec podporuje udržitelnost dluhu a hospodářský růst. Dne 19. června 2024 zveřejnila Komise v rámci jarního balíčku evropského semestru 2024 zprávu vypracovanou podle čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování EU, v níž posuzuje plnění kritéria schodku podle Paktu o stabilitě a růstu ve dvanácti členských státech EU, včetně Česka, Maďarska a Polska⁶. Na základě závěrů obsažených v této zprávě Komise rozhodla o tom, že v červenci a po zvážení stanoviska Hospodářského a finančního výboru navrhne Radě, aby přijala rozhodnutí, jimiž se stanoví existence nadměrného schodku u členských států, u nichž je přijetí tohoto rozhodnutí opodstatněné. Posouzení kritéria konvergence týkajícího se stavu veřejných rozpočtů uvedené v této zprávě proto zohledňuje závěry zprávy vypracované podle čl. 126 odst. 3 SFEU.

Kritéria konvergence

Přezkum **slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů**, včetně statutů národních centrálních bank členských států, na které se vztahuje výjimka, spolu s článkem 130 SFEU a povinností souladu podle článku 131 SFEU zahrnuje posouzení dodržování zákazu měnového financování (článek 123 SFEU) a zákazu zvýhodněného přístupu k finančním institucím (článek 124 SFEU); slučitelnosti s cíli ESCB (čl. 127 odst. 1 SFEU) a úkoly ESCB (čl. 127 odst. 2 SFEU) a dalších aspektů týkajících se začlenění národních centrálních bank do ESCB.

První odrážka čl. 140 odst. 1 SFEU definuje kritérium cenové stability jako „*dosažení vysokého stupně cenové stability patrného z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků*“.

Článek 1 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že „*kritérium cenové stability [...] znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech*“⁷.

Požadavek na udržitelnost znamená, že uspokojivé výsledky v oblasti inflace lze přičítat chování vstupních nákladů a jiných činitelů, které strukturálně ovlivňují vývoj cen, a nikoli vlivu dočasných faktorů. Přezkoumání konvergence proto zahrnuje posouzení faktorů, jež mají dopad na inflační výhled,

⁴ QUEST je globální makroekonomický model, který Generální ředitelství pro hospodářské a finanční záležitosti (GŘ ECFIN) používá pro analýzu a výzkum makroekonomické politiky. Viz https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-research/macro-economic-models/quest-macro-economic-model_en a dále viz pracovní dokument útvarů Komise o hodnocení Nástroje pro oživení a odolnost v polovině období, v němž lze nalézt další informace o výsledcích modelu QUEST, jež se týkají makroekonomických dopadů Nástroje pro oživení a odolnost.

⁵ Úř. věst. L, 2024/1264, 30.4.2024; Úř. věst. L, 2024/1263, 30.4.2024; Úř. věst. L, 2024/1265, 30.4.2024.

⁶ Proti Rumunsku je od jara 2020 veden postup při nadměrném schodku.

⁷ Pro účely kritéria cenové stability se inflace měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC), který je definován v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/792.

a je doplněno odkazem na nejnovější inflační výhled vydaný Komisí⁸. Zpráva také posuzuje pravděpodobnost, zda země v nadcházejících měsících dosáhne referenční hodnoty.

Referenční hodnota inflace byla v květnu 2024 vypočtena jako 4,1 %, přičemž „členské státy, které dosáhly nejlepších výsledků“, byly Nizozemsko, Itálie a Lotyšsko⁹.

Dánsko, Finsko a Belgie byly identifikovány jako země s odlehlými hodnotami, neboť jejich míra inflace se značně odchylovala od průměru eurozóny a byla ovlivněna faktory specifickými pro jednotlivé země, které omezují jejich použitelnost jako smysluplné referenční hodnoty pro ostatní členské státy¹⁰. To je v souladu s předchozí praxí, neboť takto odlehlé hodnoty byly zjištěny v konvergenčních zprávách z let 2004, 2010, 2013, 2014, 2016 a 2022. Odlehlé hodnoty jsou určeny na základě kombinace dvou kritérií: i) míry inflace výrazně pod průměrem eurozóny a ii) míry inflace ovlivněné faktory specifickými pro jednotlivé země, které nelze považovat za reprezentativní pro proces, který ovlivňuje inflaci v eurozóně. V minulých konvergenčních zprávách byly obecně považovány za členské státy s odlehlými hodnotami ty členské státy, které měly míru inflace o 1,5 procentního bodu nebo více pod eurozónou. V květnu 2024 činila dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Dánsku 2,3 procentního bodu, ve Finsku 1,6 procentního bodu a v Belgii 1,5 procentního bodu pod průměrem eurozóny ve výši 3,4 %.

Inflační výkonnost Dánska, Finska a Belgie byla navíc ovlivněna faktory specifickými pro jednotlivé země. V případě Dánska k faktorům specifickým pro jednotlivé země, které způsobily relativně velmi nízkou průměrnou míru inflace, patřilo rychlejší odeznění mimořádného inflačního šoku v energetice ve srovnání s eurozónou, což bylo způsobeno zejména tím, že většina smluv o dodávkách elektřiny má v Dánsku variabilní ceny, které se upravují buď měsíčně, nebo čtvrtletně. To vedlo k tomu, že ve srovnání s eurozónou docházelo v Dánsku k mnohem rychlejšímu promítnutí poklesu velkoobchodních cen energie v maloobchodních cenách. K nízké míře inflace v Dánsku přispěla také míra inflace u potravin a neenergetického průmyslového zboží, která byla ve srovnání s eurozónou velmi nízká.

V případě Finska odrážela relativně velmi nízká průměrná míra inflace ve srovnání s průměrnou mírou inflace v eurozóně jako celku nižší inflaci v oblasti energií a úpravu indexu cen elektřiny, kterou provedl finský statistický úřad, protože v indexu byl nesprávně zohledněn nárůst cen dvakrát¹¹. Korekce, která byla provedena v srpnu 2023, snížila v tomto měsíci meziroční míru inflace měřenou HISC o 0,7 procentního bodu. Inflaci měřenou HISC bude ve Finsku nadále uměle snižovat až do července 2024. Kromě toho byl dvanáctiměsíční průměr inflace měřené HISC bez energií a potravin ve Finsku výrazně nižší než odpovídající míra inflace v eurozóně jako celku, což odráží mnohem slabší cyklickou pozici a slabší růst mezd než v eurozóně jako celku.

V případě Belgie patří k faktorům specifickým pro jednotlivé země, které vedly k relativně velmi nízké průměrné míře inflace, nižší maloobchodní ceny energií v roce 2023. Po rychlém promítnutí mimořádně vysokých velkoobchodních cen plynu a elektřiny v maloobchodních cenách v roce 2022 inflace v energetice v průběhu roku 2023 prudce klesala. Na inflaci v energetice působila kombinace několika faktorů. Smluvní ceny plynu a elektřiny jsou obvykle založeny na vzorcích, které využívají budoucí ceny plynu a elektřiny. To vedlo k tomu, že ve srovnání s eurozónou docházelo v Belgii k mnohem rychlejšímu promítnutí poklesu velkoobchodních cen energie v maloobchodních cenách. Tento vliv byl posílen tím, že i) inflace měřená HISC byla počítána na základě cen nových smluv; a ii) nové váhy HISC pro rok 2023 odrážely výrazné zvýšení objemu energetické složky, které zesílilo vliv velmi výrazného poklesu cen energií na inflaci měřenou HISC v roce 2023.

Druhá odrážka čl. 140 odst. 1 SFEU definuje **kritérium konvergence týkající se veřejných financí** jako „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6*“.

Článek 2 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že toto kritérium znamená, že „*v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku*“.

⁸ Všechny prognózy inflace a jiných proměnných v této zprávě vycházejí z hospodářské prognózy Komise z jara 2024. Prognózy jsou založeny na souboru obecných předpokladů pro externí proměnné a na předpokladu nezměněné politiky, nicméně jsou také zohledněna opatření, která jsou dostatečně podrobně známa.

⁹ Příslušné dvanáctiměsíční průměrné míry inflace činily 2,5 %, 2,6 % a 2,6 %.

¹⁰ V květnu 2024 činila dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Dánsku 1,1 %, ve Finsku 1,9 %, v Belgii 1,9 % a v eurozóně 3,4 %.

¹¹ Finský statistický úřad, Úprava indexu cen elektřiny ve zveřejněných hodnotách indexu spotřebitelských cen a harmonizovaného indexu spotřebitelských cen za srpen 2023, srpen 2023. Viz <https://stat.fi/en/revisionrelease/clm92f0dg5s810avvk7m1erjj>.

Na **kritérium směnných kurzů** odkazuje SFEU v čl. 140 odst. 1 třetí odrážce jako na „*„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 o kritériích konvergence stanoví: „*Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému [...] 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*“¹².

Příslušným dvouletým obdobím pro posouzení stability směnných kurzů v této zprávě je období od 19. června 2022 do 18. června 2024. Při posuzování kritéria stability směnných kurzů bere Komise v úvahu vývoj pomocných ukazatelů, jako je vývoj devizových rezerv a krátkodobé úrokové sazby. Zohledňuje rovněž úlohu politických opatření, včetně devizových intervencí, a případně mezinárodní finanční pomoci při udržování stability směnných kurzů. Jeden členský stát, na který se vztahuje výjimka posuzovaná v této zprávě, se v současné době účastní evropského mechanismu směnných kurzů (ERM II) – Bulharsko. O vstupu do ERM II se rozhoduje na žádost členského státu a na základě vzájemné dohody všech účastníků ERM II¹³. Tato zpráva se nevztahuje na proces vstupu do ERM II a neposuzuje schopnosti členského státu vstoupit do ERM II.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážky SFEU vyžaduje „*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 o kritériích konvergence dále stanoví, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb [...] znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech*“.

Vypočtená referenční hodnota úrokové sazby v květnu 2024 činila 5,5 %¹⁴.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 SFEU vyžaduje rovněž, aby zprávy zohledňovaly **další faktory**, které jsou důležité pro hospodářskou integraci a konvergenci. K těmto dalším faktorům patří integrace trhů, vývoj běžného účtu platební bilance a nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů. Posledně jmenované jsou zahrnuty do posouzení cenové stability. Tyto další faktory, které je třeba zohlednit, jsou důležitými ukazateli toho, zda by integrace dotyčného členského státu do eurozóny proběhla bez potíží. Rozšiřují také pohled na udržitelnost konvergence.

Posouzení míry udržitelné konvergence pro členské státy, na které se vztahuje výjimka, předložené v této zprávě vychází z hospodářské prognózy Komise z jara 2024 a z politických pokynů poskytnutých v rámci evropského semestru. Vychází zejména z fiskálního dohledu prováděného v rámci Paktu o stabilitě a růstu a postupu při makroekonomické nerovnováze. Odráží rovněž posouzení provedené Komisí týkající se rizik v oblasti fiskální udržitelnosti a posouzení vnitrostátních fiskálních rámců, jakož i provádění plánů pro oživení a odolnost.

2. BULHARSKO

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

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

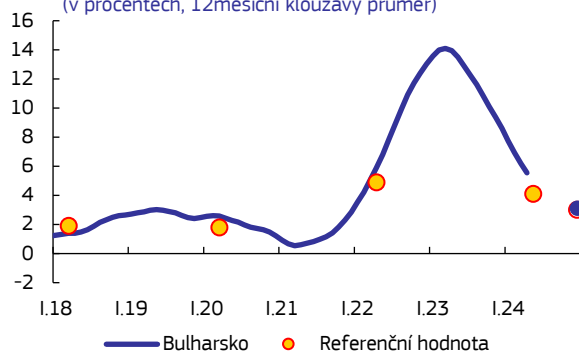
¹³ Účastníky ERM II jsou ministerstva financí zemí eurozóny, Evropská centrální banka, ministerstva financí členských států mimo eurozónu z ERM II a centrální banky.

¹⁴ Referenční hodnota pro květen 2024 se vypočítala jako prostý průměr dvanáctiměsíčního průměru dlouhodobých úrokových sazeb Nizozemska (2,8 %), Itálie (4,1 %) a Lotyšska (3,7 %) plus dva procentní body.

Právní předpisy v Bulharsku. S výhradou podmínek a výkladů uvedených v oddíle 2.1 technické přílohy lze zákon o Bulharské národní bance (Bulgarska Narodna Banka, BNB) **považovat** jako **slučitelný** s příslušnými ustanoveními práva EU týkajícími se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a privilegovaného přístupu a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle Bulharské národní banky a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

Kritérium cenové stability Bulharsko nesplňuje. Průměrná míra inflace v Bulharsku v období dvanáct měsíců předcházejících květnu 2024 činila 5,1 %, což je více než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Komise předpokládá, že v nadcházejících měsících zůstane mírně nad referenční hodnotou, ale předpokládá se, že tento rozdíl se do konce roku 2024 nebo do začátku roku 2025 překlene.

Graf 2a: **Bulharsko – inflační kritérium**
(v procentech, 12měsíční klouzávy průměr)



Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace v Bulharsku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách.

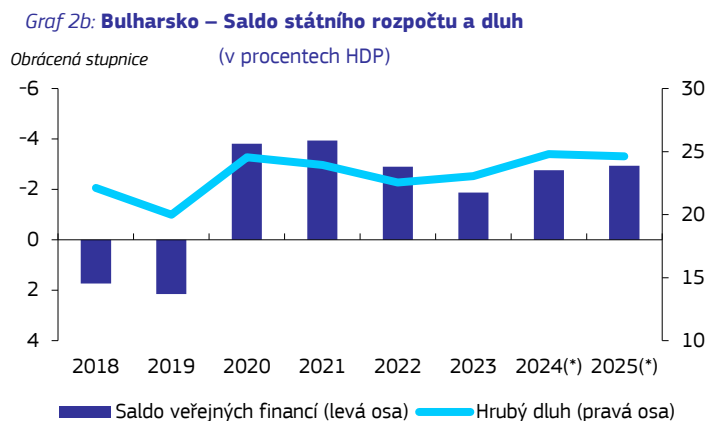
Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Roční míra inflace měřená HISC v Bulharsku činila v roce 2022 průměrně 13,0 % a v roce 2023 klesla na 8,6 %. Roční inflace měřená HISC vzrostla z 12,1 % v dubnu 2022 na 15,6 % v září 2022. Celková inflace se poté mezi listopadem 2022 a lednem 2023 stabilizovala na úrovni 14,3 % a v květnu 2024 zpomalila na 2,7 %. Přímý příspěvek cen energií k celkové inflaci v roce 2022 zpočátku prudce rostl, ale od poloviny roku se postupně snižoval a od dubna 2023 se dostal do záporných hodnot. Příspěvky ostatních složek HISC k inflaci v průběhu roku 2022 nadále rostly. V roce 2023 bylo zpomalení inflace široké, přičemž k němu významně přispěly ceny potravin. Růst cen služeb byl trvalejší, a to i přes nižší inflaci v dopravě, stravování a ubytovacích službách. Silnější než obvyklá turistická sezóna v létě 2023 rovněž dočasně zbrzdila dezinflaci v oblasti turistických služeb. Roční míra inflace měřená HISC byla v Bulharsku v letech 2022 a 2023 v průměru vyšší než v celé eurozóně.

Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 předpokládá, že se průměrná roční inflace výrazně sníží z 8,6 % v roce 2023 na 3,1 % v roce 2024 a postupně se sníží na 2,6 % v roce 2025. Očekává se, že se celková inflace sníží, protože dovozní ceny budou vyvíjet tlak na snižování složek energií, potravin a neenergetického průmyslového zboží. Předpokládá se také zpomalení růstu cen služeb v důsledku sekundárních vlivů nižších cen vstupů a předpokládaného zmírnění růstu mezd. Poměrně nízká úroveň cen v Bulharsku (kolem 55 % průměru eurozóny v roce 2022) znamená, že existuje potenciál pro sbližování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

Kritérium stavu veřejných financí Bulharsko splňuje. Na Bulharsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Schodek veřejných financí se v roce 2022 snížil o 1,1 procentního bodu na 2,9 % HDP a v roce 2023 ještě klesl na 1,9 % HDP. V roce 2022 vláda zavedla soubor opatření ke snížení schodku, včetně postupného zvyšování spotřební daně z tabáku a mýtného. Přijala také opatření zvyšující výdaje, která se projeví v příštím rozpočtovém roce, jež zahrnují zvýšení minimální mzdy a změny parametrů důchodové politiky. Saldo veřejných financí v roce 2022 navíc zatížila některá klíčová opatření podpory v souvislosti s pandemií COVID-19, podpora poskytovaná ukrajinským uprchlíkům a opatření ke zmírnění dopadu vysokých cen energií. V roce 2023 začalo mít dopad na rozpočet zvýšení mezd a důchodů, které bylo uzákoněno v roce 2022, jenž byl zmírněn opatřeními ke zvýšení výběru příjmů a postupným ukončením dříve přijatých podpůrných opatření v oblasti energetiky. Podle hospodářské prognózy Komise z jara 2024 by se saldo veřejných financí za

předpokladu nezměněné politiky mělo v roce 2024 zhoršit na $-2,8\%$ HDP a v roce 2025 bude činit $-2,9\%$ HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se zvýšil z $22,6\%$ v roce 2022 na $23,1\%$ v roce 2023 a očekává se, že v roce 2024 vzroste na $24,8\%$ a v roce 2025 mírně poklesne na $24,6\%$. Navzdory nízké předpokládané míře zadlužení do roku 2034 (41% HDP) se rizika udržitelnosti dluhu Bulharska ve střednědobém horizontu jeví jako střední. Tato projekce je však spojena se značnou nejistotou. Bulharsko má klíčové prvky silného fiskálního rámce, avšak přetrvávají určité obtíže při jeho provádění. Země má komplexní systém vnitrostátních fiskálních pravidel, nicméně je třeba zlepšit určité klíčové aspekty, jež zahrnují omezený mandát Fiskální rady.



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnného kurzu Bulharsko splňuje. Bulharsko se účastní ERM II od 10. července 2020, tj. v době přijetí této zprávy téměř čtyři roky. Bulharský lev vůči euru sleduje střední kurz $1,95583$ se standardním flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Bulharská národní banka prosazuje svůj hlavní cíl cenové stability pomocí upevnění směnného kurzu v rámci režimu pevného směnného kurzu. Bulharsko zavedlo režim pevného směnného kurzu v roce 1997, kdy navázalo bulharský lev nejprve na německou marku a později na euro. Bulharsko se připojilo k ERM II se svým stávajícím režimem pevného směnného kurzu prostřednictvím jednostranného závazku, čímž ECB neukládá žádné další povinnosti. Směnný kurz leva zůstal po celé dva roky, na něž se posouzení vztahuje, na středním kurzu ERM II bez jakýchkoli známek napětí nebo devalvace vůči euru. Další ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, ukazují, že investoři vnímají Bulharsko z hlediska rizik i nadále pozitivně. (Záporné) rozpětí bulharské referenční krátkodobé úrokové sazby (tj. tříměsíční základní úrokové sazby (BIR) k Euriboru) se v průběhu roku 2022 zvýšilo. Poté se snížilo z -30 bazických bodů v prosinci 2022 na jeden bazický bod v dubnu 2024. Odolnost režimu pevného směnného kurzu nadále podtrhuje značná rezerva oficiálních rezerv. Se vstupem do ERM II se Bulharsko zavázalo provést soubor politických opatření (známých jako závazky po vstupu) s cílem zajistit, aby jeho účast na tomto mechanismu byla udržitelná a aby Bulharsko před přijetím eura dosáhlo vysokého stupně hospodářské konvergence. Tato opatření se týkají čtyř oblastí politiky: i) nebankovního finančního sektoru; ii) insolvenčního rámce; iii) rámce pro boj proti praní peněz a iv) řízení státních podniků.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Bulharsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v období dvanácti měsíců do května 2024 činila $4,0\%$, což je méně než referenční hodnota ve výši $5,5\%$. Od té doby se bulharská dlouhodobá úroková sazba z nízké úrovně na počátku roku 2022 postupně zvyšuje. V prvních měsících roku 2022 se zvýšila a od dubna 2022 do ledna 2023 se držela v úzkém pásmu $1,6-1,9\%$. V následujících dvou měsících se pak opět výrazně zvýšila. V období od března 2023 do prosince 2023 se však úroková sazba držela ve velmi úzkém pásmu $4,0-4,2\%$. Rozpětí výnosu vůči německým referenčním dluhopisům se od začátku roku 2022 do února 2023 pohybovalo v rozmezí $0,4-0,9\%$, přičemž od března 2023 do května 2024 se zvýšilo na $1,2-1,9\%$.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo Bulharska (kombinovaný běžný a kapitálový účet) se zlepšilo na $-0,5\%$ HDP v roce 2022 a dále na $1,3\%$ v roce 2023. Bulharské hospodářství je dobře začleněno do

eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se institucionálního prostředí si Bulharsko vede hůře než mnohé členské státy eurozóny. Výzvy se týkají zejména právního státu, korupce a výkonnosti veřejné správy. V souvislosti se svou účastí v ERM II a v souladu se svým plánem pro oživení a odolnost však Bulharsko přijímá opatření ke zlepšení institucionálního rámce a podnikatelského prostředí, a to i ve čtyřech oblastech, na něž se vztahují závazky po vstupu do ERM II. Finanční sektor v Bulharsku je menší a méně rozvinutý než v eurozóně. Dominuje mu bankovní sektor, který je dobře integrován do finančního sektoru eurozóny (zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví). Tržní financování je méně rozvinuté, což se odráží na velmi malých trzích s vlastním kapitálem a zadluženosti soukromého sektoru. Prováděná politická opatření a příznivé makroekonomické prostředí snížily rizika a zranitelnost finančního sektoru. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že pro Bulharsko není nutné provádět hloubkovou analýzu.

Plán pro oživení a odolnost Bulharska zahrnuje opatření k řešení řady strukturálních problémů v součinnosti s dalšími fondy EU, včetně fondů politiky soudržnosti, s cílem zvýšit konkurenceschopnost země, stimulovat udržitelný růst a snížit územní a sociální rozdíly v zemi. Z Nástroje pro oživení a odolnost je Bulharsku v období 2021–2026 poskytnuto 5,7 miliardy EUR ve formě grantů. Bulharsko předložilo dvě žádosti o platbu, na základě kterých bylo dne 16. prosince 2022 vyplaceno celkem 1,37 miliardy EUR. Provádění bulharského plánu pro oživení a odolnost má značné zpoždění. Bulharsko musí ještě provést zásadní reformy a investice do dekarbonizace energetického odvětví, jakož i klíčové reformy podnikatelského prostředí v oblasti právního státu, boje proti korupci, řízení státních podniků a zadávání veřejných zakázek.

Navíc je Bulharsku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 10,7 miliardy EUR. Cílem financování v rámci politiky soudržnosti je zejména větší podpora konkurenceschopnosti Bulharska, ekologické transformace, včetně energetické nezávislosti, spravedlivé transformace a odolnosti vůči změně klimatu, jakož i vzestupné sociální konvergence, mimo jiné řešením nedostatku pracovních sil, dalším rozvojem systémů vzdělávání a odborné přípravy a zajištěním toho, aby byly inkluzivnější pro znevýhodněné skupiny. Bulharsko sice dosáhlo pokroku v provádění politiky soudržnosti, nicméně výzvy přetrvávají.

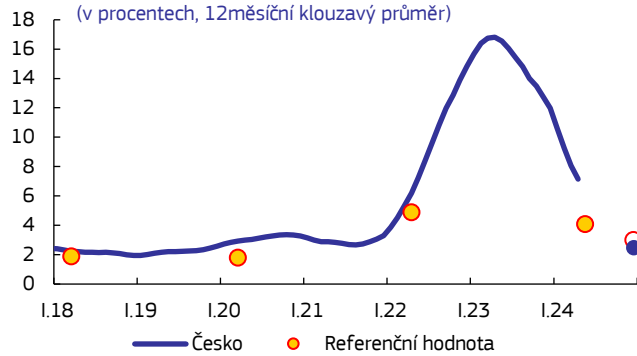
3. ČESKO

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

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

Kritérium cenové stability Česko nesplňuje. Průměrná míra inflace v Česku v období 12 měsíců předcházejících květnu 2024 činila 6,3 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Podle projekcí má i v nadcházejících měsících být pod referenční hodnotou.

Graf 3a: Česko – inflační kritérium



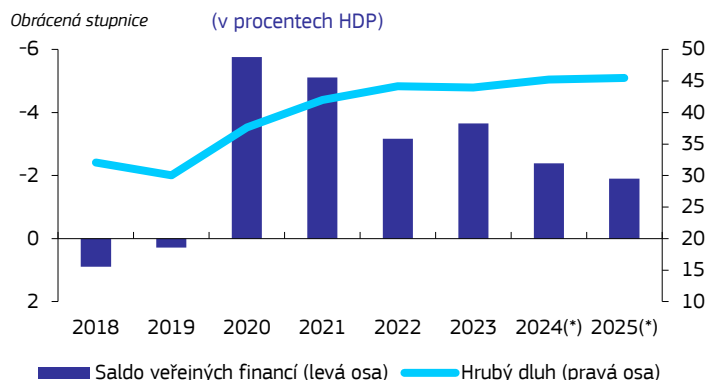
Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace v Česku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách.
Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Roční míra inflace měřená HISC v Česku v roce 2023 činila v průměru 12,0 %, což je pokles ze 14,8 % v roce 2022. Vysoká míra inflace v letech 2022 a 2023 byla především důsledkem růstu cen energií a potravin, jenž byl vyvolán ruskou totální invazí na Ukrajinu a narušením dodávek. Roční inflace měřená HISC dosáhla nejvyšší hodnoty 19,1 % v lednu 2023 a po zbytek roku postupně klesala v důsledku stabilizace cen energií a potravin ve druhé polovině roku 2023. Vysoké ceny komodit se přenesly i do dalších kategorií inflace měřené HISC, které rovněž zaznamenaly vysoké tempo růstu. Celková inflace se v prosinci 2023 snížila na 7,6 %, v prvních pěti měsících roku 2024 dále klesala a v květnu 2024 dosáhla 2,8 %. Roční míra inflace měřená HISC byla v Česku v letech 2022 a 2023 v průměru vyšší než v celé eurozóně.

Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 očekává, že roční průměrná míra inflace měřená HISC v roce 2024 klesne na 2,5 % a v roce 2025 klesne na 2,2 %. Výrazný předpokládaný pokles ve srovnání s roky 2022 a 2023 je způsoben poklesem velkoobchodních cen energií a potravin v kombinaci s velmi mírným oživením vnitřní poptávky. Poměrně nízká úroveň cen v Česku (přibližně 80 % průměru eurozóny v roce 2022) ukazuje, že zde stále existuje potenciál pro další sblížení úrovně cen v dlouhodobém horizontu.

Zpráva Komise podle čl. 126 odst. 3 dospěla k závěru, že Česko dodržuje kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu. Dne 19. června 2024 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování EU. V této zprávě byla posouzena rozpočtová situace Česka, neboť jeho schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu Česko dodržuje, a to s přihlédnutím k rozhodujícím faktorům, které Česko uvedlo. Ačkoli schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě a neblížil se jí, přičemž překročení referenční hodnoty stanovené ve Smlouvě není považováno za výjimečné, Česko přijalo v roce 2024 konsolidační opatření, která by se v roce 2024 měla projevit meziročním snížením schodku na úroveň výrazně nižší než 3 % HDP. Komise dospěla k závěru, že zahájení postupu při nadměrném schodku nenavrhne. Celkový schodek veřejných financí dosáhl v roce 2022 3,2 % HDP a v roce 2023 3,7 % HDP, což je nad úrovní referenční hodnoty 3 % HDP stanovené Smlouvou. Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 předpokládá, že schodek veřejných financí se v roce 2024 sníží na 2,4 % HDP, zejména v důsledku ukončení mimořádných podpůrných opatření v oblasti energetiky. Za předpokladu, že nedojde ke změně politiky, se v roce 2025 očekává další snížení na 1,9 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se snížil z přibližně 44,2 % v roce 2022 na 44,0 % v roce 2023, nicméně se předpokládá, že v roce 2024 vzroste na 45,2 % a v roce 2025 na 45,5 %. Rizika udržitelnosti dluhu Česka se ve střednědobém horizontu jeví jako střední. Podle prognózy se má veřejný dluh v roce 2024 lehce zvýšit na přibližně 45 % a v roce 2034 na 48 %.

Graf 3b: Česko – Saldo státního rozpočtu a dluh



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnného kurzu Česko nesplňuje. Česká koruna se neúčastní ERM.II. Od konce 90. let 20. století ČNB uplatňuje explicitní rámec pro inflační cíle v kombinaci s režimem plovoucího měnového kurzu, který centrální bance umožňuje provádět intervence na devizovém trhu. Po období relativní stability v letech 2018–2019 zaznamenává česká koruna od pandemie COVID-19 výraznou volatilitu. V roce 2020 výrazně oslabila v důsledku hospodářského poklesu, který byl výraznější, než se očekávalo. Poté vstoupila do fáze mírného posilování, která trvala až do začátku roku 2022. Po ruské totální invazi na Ukrajinu však česká koruna zaznamenala silné depreciační tlaky, které v období od května do října 2022 vyvolaly stabilizační zásahy ČNB na devizovém trhu. Koruna poté opětovně posilovala až do dubna 2023, poté v důsledku tržních očekávání snížení úrokových sazeb oslabila a přiblížila se úrovni před pandemií. V květnu 2024 byla koruna zhruba o 0,3 % slabší vůči euru než o dva roky dříve. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se v průběhu roku 2022 výrazně zvýšily a v červenci 2022 dosáhly 720 bazických bodů, a to v důsledku předčasného zpřísnění měnové politiky ze strany ČNB v reakci na vysokou úroveň inflace a oslabení měny. Krátkodobé rozpětí v roce 2023 a na počátku roku 2024 výrazně pokleslo a v květnu 2024 činilo přibližně 140 bazických bodů.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Česko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v období dvanácti měsíců do května 2024 činila 4,2 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 5,5 %. Dlouhodobá úroková sazba Česka v první polovině roku 2022 vzrostla a v červnu 2022 dosáhla nejvyšší úrovně 5,1 %. Poté se postupně snižovala až na 4 % v prosinci 2023, protože inflace rychle klesala. V květnu 2024 dosáhla dlouhodobá úroková sazba 4,2 %, přičemž rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům se přiblížilo hodnotě 164 bazických bodů.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo Česka (kombinovaný běžný a kapitálový účet) zaznamenalo přebytek ve výši 0,5 % HDP v roce 2023. České hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Vybrané ukazatele týkající se institucionálního prostředí ukazují, že si Česko vede lépe než průměr pěti členských států eurozóny s nejnižším hodnocením, zejména pokud jde o ukazatele, které měří kvalitu regulace, právní stát, boj proti korupci, výkonnosti veřejné správy a politickou stabilitu a absenci násilí. Finanční sektor v Česku je menší a méně rozvinutý než v eurozóně. Tržní financování je méně rozvinuté, což se odráží na velmi malých trzích s vlastním kapitálem a zadluženosti soukromého sektoru. Český bankovní sektor je dobře začleněn do finančního systému eurozóny, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví bank. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že pro Česko není nutné provádět analýzu hloubkového přezkumu.

Plán pro oživení a odolnost Česka zahrnuje opatření k řešení řady strukturálních problémů v součinnosti s dalšími fondy EU, včetně fondů politiky soudržnosti, s cílem zvýšit konkurenceschopnost země, stimulovat udržitelný růst a snížit územní a sociální rozdíly v zemi. Z Nástroje pro oživení a odolnost je Česku v období 2021–2026 poskytnuto 8,4 miliardy EUR ve formě grantů a 818 milionů EUR ve formě půjček. Česko předložilo dvě žádosti o platbu, na základě kterých bylo dne 2. dubna 2024 vyplaceno celkem 2,69 miliardy EUR. Pro splnění závazků stanovených v plánu do srpna 2026 je nezbytné, aby Česko řešilo zpoždění, k němuž dochází, a zároveň posílilo absorpční kapacitu. Absorpční kapacita je

omezena nedostatkem administrativních kapacit některých prováděcích orgánů a projevuje se zejména v oblastech, které vyžadují více odborných znalostí, jako je digitální a ekologická transformace.

Navíc je Česku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 21,1 miliardy EUR. Cílem financování v rámci politiky soudržnosti je zejména pokračující podpora konkurenceschopnosti Česka, a to tím, že se usnadní přizpůsobení se digitální éře a ekologické transformaci, včetně energetické účinnosti, obnovitelných zdrojů energie a spravedlivé transformace, a poskytne se pomoc pracovníkům a podnikům při přizpůsobování se změnám.

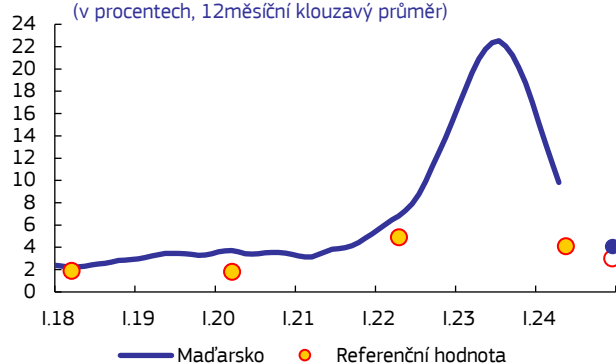
4. MAĎARSKO

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

Právní předpisy v Maďarsku – zejména zákon o Maďarské národní bance (Magyar Nemzeti Bank, MNB) – nejsou zcela slučitelné s požadavky podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky se týkají zejména nezávislosti MNB, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB. Zákon o Maďarské národní bance obsahuje také další nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a jejího začlenění do ESCB.

Kritérium cenové stability Maďarsko nesplňuje. Průměrná míra inflace v Maďarsku v období 12 měsíců předcházejících květnu 2024 činila 8,4 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Podle projekcí má i v nadcházejících měsících zůstat nad referenční hodnotou.

Graf 4a: Maďarsko – inflační kritérium
(v procentech, 12měsíční klouzavý průměr)



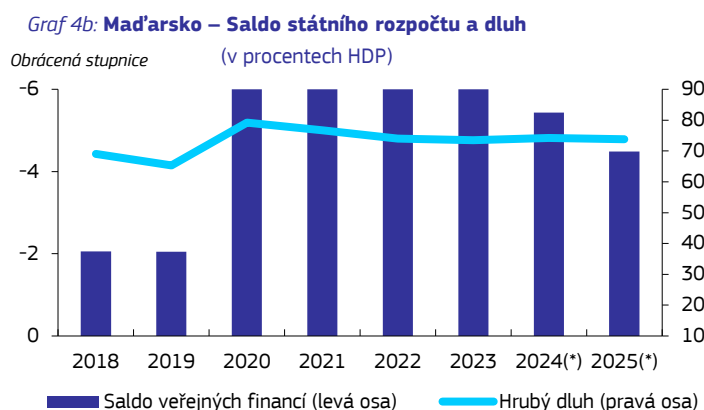
Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace v Maďarsku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách. Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Roční inflace měřená HISC v Maďarsku v roce 2022 vzrostla na 15,3 % a v roce 2023 na 17,0 %. Roční inflace měřená HISC především vzrostla z 10,9 % v květnu 2022 na 26,2 % v lednu 2023. V lednu 2024 pak rychle klesla na 3,7 %. Růst inflace v roce 2022 byl způsoben především vývojem cen energetických a potravinářských komodit, oslabením forintu a silnou poptávkou až do poloviny roku 2022. Profil inflace rovněž významně ovlivnily vládní intervence týkající se spotřebitelských cen energií a některých potravin. V květnu 2024 činila inflace 3,9 %. Roční míra inflace měřená HISC byla v Maďarsku v letech 2022 a 2023 v průměru vyšší než v celé eurozóně.

Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 očekává, že roční inflace měřená HISC se v roce 2024 sníží na 4,1 % a v roce 2025 zpomalí na 3,7 %, protože je dokončeno promítnutí růstu cen komodit ve spotřebitelských cenách. Poměrně nízká úroveň cen v Maďarsku (přibližně 64 % průměru eurozóny v roce 2022) ukazuje, že zde existuje potenciál pro další sblížení úrovní cen v dlouhodobém horizontu.

Ve zprávě vypracované podle čl. 126 odst. 3 Komise dospěla k závěru, že po zvážení stanoviska Hospodářského a finančního výboru navrhne zahájení postupu při nadměrném schodku v případě Maďarska v tom smyslu, že navrhne Radě, aby přijala rozhodnutí podle

čl. 126 odst. 6, kterým se stanoví existence nadměrného schodku. Dne 19. června 2024 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování EU. V této zprávě byla posouzena rozpočtová situace Maďarska, neboť jeho schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě a ani se této hodnotě neblížil. Překročení referenční hodnoty stanovené Smlouvou nebylo považováno za výjimečné a neočekávalo se, že bude dočasné. Celkový schodek veřejných financí dosáhl v roce 2022 6,2 % HDP a v roce 2023 6,7 % HDP, což je nad referenční hodnotou 3 % HDP stanovenou Smlouvou. Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 předpokládá, že schodek veřejných financí se v roce 2024 sníží na 5,4 % HDP, a to v důsledku výrazného růstu daňových příjmů, nižších předpokládaných dotací poskytnutých podnikům veřejných služeb a poklesu veřejných investic. Za předpokladu, že nedojde ke změně politiky, se v roce 2025 očekává další snížení na 4,5 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se ze zhruba 74,1 % v roce 2022 snížil v roce 2023 na 73,5 %. V roce 2024 se předpokládá nárůst na 74,3 %, ale poté v roce 2025 pokles na 73,8 %. Rizika udržitelnosti dluhu Maďarska se ve střednědobém horizontu jeví jako střední. Podle prognózy se má veřejný dluh v roce 2024 lehce zvýšit na přibližně 74 % a v roce 2034 na přibližně 78 % HDP. Maďarský fiskální rámec se postupně stává více a více kompatibilním s právními požadavky EU, nicméně zatím nepodporuje transparentnost a obezřetnou fiskální politiku. Střednědobý rozpočtový rámec země by mohl být pro vnitrostátní rozpočty závaznější a mohla by být posílena role maďarské Fiskální rady.



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnného kurzu Maďarsko nesplňuje. Maďarský forint se neúčastní ERM II. Maďarsko uplatňuje režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Celkově forint vůči euru v letech 2022 a 2023 za situace velkých kurzových výkyvů oslabil. Ruská totální invaze na Ukrajinu vyvolala fázi silného oslabení, po níž od konce roku 2022 následovalo částečné oživení. Ve druhé polovině roku 2023 začal forint opět oslabovat. V květnu 2024 byl forint zhruba o 0,7 % slabší vůči euru než o dva roky dříve. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se v průběhu roku 2022 výrazně zvýšily a dosáhly 1 400 bazických bodů, protože měnová politika reagovala na prudce rostoucí úroveň inflace a oslabování měny mnohem výrazněji než v eurozóně. Krátkodobé rozpětí v roce 2023 a na počátku roku 2024 výrazně pokleslo, nicméně v květnu 2024 zůstalo vysoko ve výši 343 bazických bodů.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Maďarsko nesplňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v období dvanácti měsíců do května 2024 činila 6,8%, což je více než referenční hodnota ve výši 5,5 %. Dlouhodobá úroková sazba v Maďarsku v roce 2022 prudce vzrostla v důsledku rychle rostoucí inflace, zpřísnění měnové politiky a vyšší averze k riziku v důsledku ruské totální invaze na Ukrajinu. V říjnu 2022 dosáhla nejvyšší hodnoty 10,2 %, ale poté začala klesat v důsledku klesající inflace a uvolňování měnové politiky. Rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb vůči německým referenčním dluhopisům se v roce 2022 výrazně zvýšilo a v říjnu dosáhlo nejvyšší hodnoty kolem 800 bazických bodů, což odráželo výrazně vyšší inflaci a úrokové sazby centrální banky v Maďarsku a také vyšší riziko státu v kontextu vznikajících makroekonomických nerovnováh, o čemž svědčí rozšiřování rozpětí swapů úvěrového selhání. S rychlým poklesem inflace, která se začala přibližovat inflaci v eurozóně, se rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb v důsledku uvolnění měnové

politiky v roce 2023 výrazně snížilo. Dlouhodobá úroková sazba v Maďarsku se v prvních pěti měsících roku 2024 zvýšila a v květnu 2024 dosáhla 6,8 %. Dlouhodobé rozpětí v porovnání s německým referenčním dluhopisem dosáhlo v uvedeném měsíci 427 bazických bodů, což je pokles oproti 806 bazickým bodům v říjnu 2022.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo se výrazně zlepšilo z -6,2 % HDP v roce 2022 na 1,2 % v roce 2023 v důsledku poklesu domácí poptávky a cen energií. Maďarské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Vybrané ukazatele týkající se institucionálního prostředí ukazují, že Maďarsko si vede hůře než mnoho členských států eurozóny, zejména pokud jde o ukazatele, které měří vyjadřování názoru a odpovědnost, kvalitu regulace a boj proti korupci. Horších výsledků než průměr eurozóny dosahuje také v oblasti výkonnosti veřejné správy a právního státu. Maďarský finanční systém se vyznačuje velkou přítomností zahraničních holdingů, které v domácí ekonomice neposkytují žádné finanční zprostředkování. Bez těchto subjektů je maďarský finanční systém méně rozvinutý než finanční systém eurozóny. Maďarský bankovní sektor má ve finančním sektoru silnou a relativně stabilní pozici a je dobře začleněn do finančního systému eurozóny z důvodu poměrně vysokého podílu zahraničního vlastnictví. Akciové a dluhové trhy jsou malé a relativně méně rozvinuté. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že Maďarsko vyžaduje hloubkový přezkum. V rámci tohoto přezkumu Komise dospěla k závěru, že se Maďarsko potýká s makroekonomickou nerovnováhou. Zranitelná místa se týkají silných cenových a nákladových tlaků, potřeb v oblasti vládního a vnějšího financování a cen nemovitostí.

Plán pro oživení a odolnost Maďarska zahrnuje opatření k řešení řady strukturálních problémů v součinnosti s dalšími fondy EU, včetně fondů politiky soudržnosti, s cílem zvýšit konkurenceschopnost země, stimulovat udržitelný růst a snížit územní a sociální rozdíly v zemi. Z Nástroje pro oživení a odolnost je Maďarsku v období 2021–2026 poskytnuto 10,4 miliardy EUR. Provádění maďarského plánu pro oživení a odolnost má značné zpoždění. Maďarsko dosud nepředložilo žádnou žádost o platbu. Strukturální výzvy spojené s prováděním nezbytných opatření k zajištění ochrany finančních zájmů EU vyžadují rychlá opatření, díky nimž bude možné včas dokončit reformy a investice.

Navíc je Maďarsku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 21,7 miliardy EUR. Financování politiky soudržnosti je zaměřeno na pokračující podporu konkurenceschopnosti Maďarska, včetně inovací a zavádění vyspělých technologií, ekologické transformace a vzestupné sociální konvergence, mimo jiné řešením chudoby a rozvojem vzdělávacích systémů a dovedností. Přestože Maďarsko dosáhlo pokroku v provádění politiky soudržnosti, problémy přetrvávají a nadále se vyskytují značné sociální a regionální rozdíly.

5. POLSKO

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

Právní předpisy v Polsku – zejména zákon o Polské národní bance (Narodowy Bank Polski, NBP) a ústava Polské republiky – **nejsou zcela slučitelné** s požadavky podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky se týkají nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura. Kromě toho obsahuje zákon o Polské národní bance také určité nedostatky týkající se nezávislosti Polské národní banky a jejího začlenění do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle Polské národní banky a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

Kritérium cenové stability Polsko nesplňuje. Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců předcházejících květnu 2024 činila 6,1 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Podle projekcí má i v nadcházejících měsících zůstat nad referenční hodnotou.

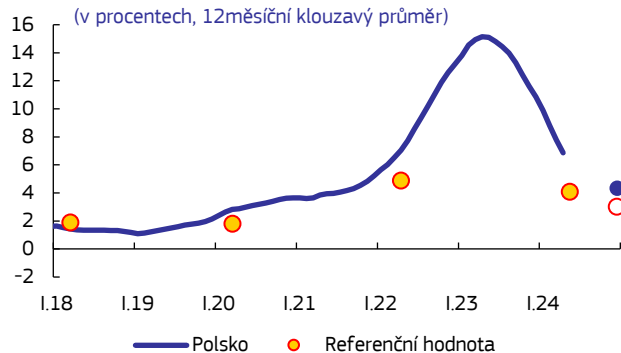
Polsko zaznamenalo v roce 2022 výrazný a široký nárůst roční inflace měřené HISC, po němž ve druhé polovině roku 2023 následovala rychlá dezinflace. Celková inflace dosáhla v roce 2022 v průměru 13,2 % a v roce 2023 10,9 %. V roce 2022 byla inflace ovlivněna rostoucími cenami energií a potravin a také zrychlující inflací měřenou HISC bez zahrnutí energií a potravin. Spotřebitelské ceny energií a

potravin se zvýšily navzdory tomu, že vláda přijala rozsáhlá opatření zaměřená na omezení růstu cen energií a snížení DPH u některých potravin (obě opatření byla přijata na začátku roku). Roční inflace dosáhla v únoru 2023 nejvyšší hodnoty 17,2 % a do konce roku 2023 postupně klesla na 6,2 %, neboť došlo ke zmírnění tlaků na růst cen energií a potravin. V prvních třech měsících roku 2024 nadále zpomalovala, nicméně v dubnu došlo ke zvýšení inflace měřené HISC poté, co skončila platnost nulové sazby DPH na potraviny. V letech 2022 a 2023 byla meziroční inflace měřená HISC v Polsku trvale vyšší než v eurozóně.

Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 očekává, že roční míra inflace měřená HISC v roce 2024 bude v průměru ve výši 4,3 % a v roce 2025 ve výši 4,2 %. Předpokládá se, že dezinflace bude pokračovat, nicméně inflace zůstane vysoká v důsledku postupného uvolňování cen energií (předpokládá se, že světové ceny energií budou dále oslabovat). Uvolnění měnové politiky v září a říjnu 2023 se projeví na inflaci se zpožděním a může podpořit růst cen v letech 2024–2025. Výhled inflace zůstává nejistý vzhledem k rizikům plynoucím ze slabší domácí poptávky, než se předpokládalo, a na druhou stranu z napjaté situace na trhu práce. Poměrně nízká úroveň cen v Polsku (zhruba 57 % průměru eurozóny v roce 2022) poukazuje na potenciál pro další sblížení úrovně cen v dlouhodobém horizontu.

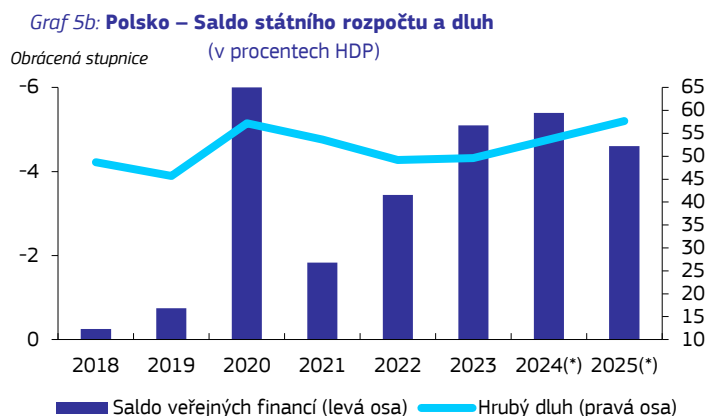
Graf 5a: Polsko – inflační kritérium

(v procentech, 12měsíční klouzavý průměr)



Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace v Polsku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách. Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024..

Ve zprávě vypracované podle čl. 126 odst. 3 Komise dospěla k závěru, že po zvážení stanoviska Hospodářského a finančního výboru navrhne zahájení postupu při nadměrném schodku v případě Polska v tom smyslu, že navrhne Radě, aby přijala rozhodnutí podle čl. 126 odst. 6, kterým se stanoví existence nadměrného schodku. Dne 19. června 2024 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování EU. V této zprávě byla posouzena rozpočtová situace Polska, neboť jeho schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že schodek veřejných financí v roce 2023 překročil referenční hodnotu 3 % HDP stanovenou ve Smlouvě a ani se této hodnotě neblížil. Překročení referenční hodnoty stanovené Smlouvou nebylo považováno za výjimečné a neočekávalo se, že bude dočasné. Schodek veřejných financí se v roce 2022 zvýšil na 3,4 % HDP a v roce 2023 se zvýšil na 5,1 %. Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 předpokládá, že schodek veřejných financí se v roce 2024 zvýší na 5,4 % HDP (v důsledku vysokých výdajů na obranu, zvyšování platů ve veřejném sektoru a nových sociálních dávek) a v roce 2025 opět klesne na 4,6 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se zvýšil ze 49,2 % v roce 2022 na 49,6 % v roce 2023 a očekává se, že v roce 2024 dále vzroste na 53,7 % a v roce 2025 na 57,7 %. Rizika udržitelnosti dluhu Polska se ve střednědobém horizontu jeví jako střední. Podle prognózy se má veřejný dluh v roce 2024 trvale zvyšovat na přibližně 54 % a v roce 2034 na přibližně 85 % HDP. Fiskální rámec v Polsku je celkově silný a numerická fiskální pravidla jsou ústředním prvkem tohoto rámce.



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnných kurzů Polsko nesplňuje. Polský zlotý se neúčastní ERM II. Polsko uplatňuje režim volného plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V průběhu roku 2022 se zlotý vůči euru nadále obchodoval na nejslabších úrovních za téměř dvě desetiletí, a to s ohledem na zvýšenou averzi k riziku a v důsledku ruské totální invaze na Ukrajinu. V roce 2023 následovalo období výrazného posilování, jež bylo důsledkem zvýšené důvěry investorů. V prvních pěti měsících roku 2024 se kurz stabilizoval na úrovni kolem 4,30 PLN/EUR, tedy na podobné úrovni jako před pandemií. V květnu 2024 byl zlotý zhruba o 8,6 % slabší vůči euru než o dva roky dříve. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně v roce 2022 prudce vzrostl v důsledku předčasného a silného cyklu zpřísňování ze strany Polské národní banky. V červnu 2022 dosáhl nejvyšší hodnoty kolem 710 bazických bodů a poté se opět snížil, protože ECB zahájila svůj vlastní cyklus zpřísňování. V roce 2023 tříměsíční sazba v eurozóně nadále rostla, zatímco polská tříměsíční sazba se stabilizovala, což přispělo k ještě většímu poklesu rozpětí. Poté, co Polská národní banka snížila v září a říjnu 2023 základní úrokové sazby, se diferenciál úrokových sazeb stabilizoval na úrovni přibližně 190 bazických bodů. V květnu 2024 se rozpětí lehce zvýšilo nad 200 bazických bodů.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Polsko nesplňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v období dvanácti měsíců do května 2024 činila 5,6%, což je lehce více než referenční hodnota ve výši 5,5 %. Růst dlouhodobé úrokové sazby v Polsku pokračoval v roce 2022 a v říjnu tato sazba dosáhla nejvyšší hodnoty od roku 2002, a to 7,8 %. Odráželo to zvýšení sazeb měnové politiky, silné inflační tlaky a zvýšenou averzi k riziku v důsledku ruské totální invaze na Ukrajinu. V tomto období dosahovalo rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb vůči německým referenčním dluhopisům opakovaně rekordních hodnot, i když s výraznými výkyvy. V říjnu 2022 nastal obrat, který se časově shodoval s koncem cyklu zvyšování úrokových sazeb Polskou národní bankou, po němž dlouhodobá úroková sazba vstoupila do fáze postupného poklesu a v květnu 2024 dosáhla 5,7 %. Rozpětí vůči německému referenčnímu dluhopisu se snížilo z nejvyšší hodnoty přibližně 570 bazických bodů v červnu 2022 na přibližně 315 bazických bodů v květnu 2024.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo Polska (kombinovaný běžný a kapitálový účet) bylo v letech 2022–2023 volatilní, mimo jiné v důsledku kolísání cen komodit. Schodek v roce 2022 (-1,9 % HDP) se stal přebytkem v roce 2023 (1,8 % HDP). Polské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Vybrané ukazatele týkající se institucionálního prostředí ukazují, že Polsko si vedlo hůře než mnoho členských států eurozóny, zejména pokud jde o ukazatele, které měří vyjadřování názoru a odpovědnost, jakož i výkonnost veřejné správy. Finanční sektor v Polsku je menší a méně rozvinutý než v eurozóně. Ve velké míře mu dominují banky, které jsou dobře začleněny do finančního systému eurozóny, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví. Tržní financování je méně rozvinuté a odráží se na velmi malých trzích s vlastním kapitálem a zadluženosti soukromého sektoru. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že pro Polsko není nutné provádět analýzu hloubkového přezkumu.

Polský plán pro oživení a odolnost se provádí, avšak včasné plnění vyžaduje zvýšené úsilí. Polsko předložilo jednu žádost o platbu, která odpovídá 38 milníkům a cílům plánu a vedla k vyplacení částky ve výši 6,3 miliardy EUR dne 15. dubna 2024. Komise dosud Polsku vyplatila celkem 11,4 miliardy EUR, z toho 8,1 miliardy EUR ve formě půjček, včetně 5,1 miliardy EUR ve formě plateb předběžného financování. Provádění polského plánu pro oživení a odolnost se potýká se zpožděními, k nimž dochází. Rozsah a složitost plánu a problémy spojené s absorpční kapacitou vyžadují urychlení investic a řešení zpoždění, k nimž dochází, a zároveň posílení administrativních kapacit, aby bylo zajištěno, že reformy a investice budou dokončeny včas. Polsko sice přijímá určitá opatření k řešení nedostatečné administrativní kapacity, nicméně problémy přetrvávají zejména v oblasti dokončení největších investic během doby trvání Nástroje pro oživení a odolnost.

Navíc je Polsku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 75,5 miliardy EUR. Cílem financování v rámci politiky soudržnosti je zejména pokračující podpora konkurenceschopnosti Polska prostřednictvím podpory investic do výzkumu a vývoje a vývozu špičkových technologií, digitalizace, ekologické a spravedlivé transformace a rozvoje dovedností a veřejných služeb, včetně přístupu dětí do tří let k formální péči. Polsko sice dosáhlo pokroku v provádění politiky soudržnosti, nicméně problémy přetrvávají a neustále se prohlubují regionální rozdíly mezi východními regiony a zbytkem země.

6. RUMUNSKO

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

Právní předpisy v Rumunsku – zejména zákon č. 312 o statutu Rumunské národní banky (zákon o BNR) ze dne 28. června 2004 – **nejsou zcela slučitelné** s požadavky podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky se týkají nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura. Kromě toho obsahuje zákon o BNR nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle BNR a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

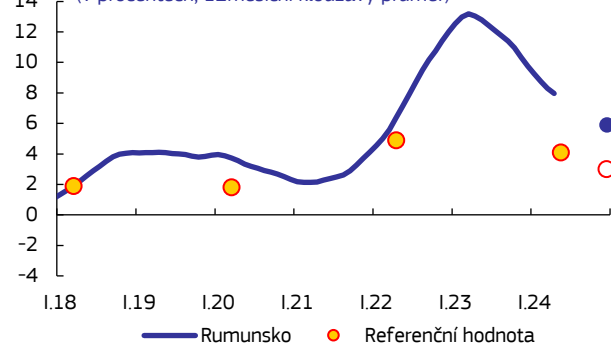
Kritérium cenové stability Rumunsko nesplňuje. Průměrná míra inflace v Rumunsku v období 12 měsíců předcházejících květnu 2024 činila 7,6 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Podle projekcí má i v nadcházejících měsících zůstat nad referenční hodnotou.

Roční míra inflace měřená HISC v Rumunsku v roce 2023 činila v průměru 9,7 %, což je pokles ze 12 % v roce 2022. V průběhu roku 2022 roční inflace měřená HISC zrychlila, neboť se do domácího průmyslu a do maloobchodních cen potravin a energií přenesl prudký růst cen ropy, plynu a potravinářských komodit na světových trzích. Roční míra inflace dosáhla nejvyšší hodnoty 14,6 % v listopadu 2022. Od té doby zpomaluje, a to v důsledku poklesu cen energií a zpřísnění měnové politiky a finančních podmínek. V polovině roku 2023 se celková inflace vrátila k jednociferným hodnotám a v prosinci 2023 dosáhla 7,0 %. V prvních pěti měsících roku 2024 dále zpomalovala a v květnu 2024 dosáhla 5,8 %. Roční míra inflace měřená HISC byla v Rumunsku v letech 2022 a 2023 v průměru vyšší než v celé eurozóně.

Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 očekává, že průměrná roční míra inflace se v roce 2024 sníží na 5,9 % a v roce 2025 se sníží na 4,0 %, což podporují relativně nízké ceny energií a nízké ceny dovozu. Poměrně nízká úroveň cen v Rumunsku (zhruba 56 % průměru eurozóny v roce 2022) ukazuje na potenciál pro další sblížování úrovní cen v dlouhodobém horizontu.

Graf 6a: Rumunsko – inflační kritérium

(v procentech, 12měsíční klouzavý průměr)



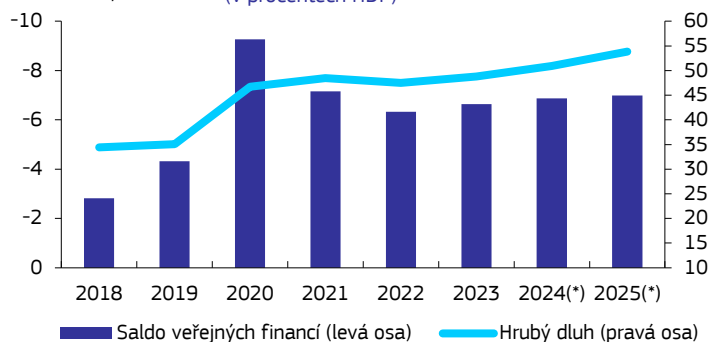
Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace v Rumunsku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách. Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium stavu veřejných financí Rumunsko nesplňuje. Vůči Rumunsku je veden postup při nadměrném schodku. Dne 18. června 2021 přijala Rada doporučení podle čl. 126 odst. 7 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU) s cílem odstranit nadměrný schodek veřejných financí v Rumunsku, a to nejpozději do roku 2024. Dne 19. června 2024 Komise doporučila Radě, aby přijala rozhodnutí, kterým se stanoví, že Rumunsko nepřijalo účinná opatření v reakci na doporučení podle čl. 126 odst. 7. Schodek veřejných financí zůstal v roce 2023 vysoký a dosáhl 6,6 % HDP. Bylo to způsobeno především pokračujícím vysokým růstem veřejných výdajů, zejména v oblasti zboží a služeb, sociálních transferů a osobních výdajů. Svou roli sehrálo i zpomalení vládních příjmů v důsledku slabšího než očekávaného růstu nominálního HDP. Hospodářská prognóza Komise z jara 2024 předpokládá, že schodek veřejných financí se v roce 2024 zvýší na 6,9 % HDP. Za předpokladu, že nedojde ke změně politiky, se v roce 2025 očekává jeho mírné zvýšení na 7,0 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP se zvýšil z 47,5 % v roce 2022 na 48,8 % v roce 2023 a očekává se, že v roce 2024 dále vzroste na 50,9 % a v roce 2025 na 53,9 %. Rizika udržitelnosti dluhu pro Rumunsko se ve střednědobém horizontu jeví jako vysoká, zejména proto, že se předpokládá, že veřejný dluh rychle poroste na přibližně 103 % HDP v roce 2034. Rumunsko sice zavedlo vhodný legislativní rámec, nicméně provádění jeho fiskálního rámce bylo obecně slabé a od poslední zprávy se nezlepšilo.

Graf 6b: Rumunsko – Saldo státního rozpočtu a dluh

Obrácená stupnice

(v procentech HDP)



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnného kurzu Rumunsko nesplňuje. Rumunský leu se neúčastní ERM II. Rumunsko uplatňuje režim plíživého směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Rumunská národní banka využívá stabilitu směnného kurzu jako důležitý mechanismus k zajištění finanční stability a k ukotvení inflačních očekávání. V letech 2022 a 2023 leu vůči euru oslaboval. V květnu 2024 byl leu zhruba o 0,6 % slabší vůči euru než o dva roky dříve. Rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se v období od ledna do srpna 2022 výrazně zvýšilo (přibližně o 400 bazických bodů), a to v důsledku zvýšení hlavní úrokové sazby Rumunskou národní bankou v tomto

období. V srpnu 2022 bylo krátkodobé rozpětí na své maximální hodnotě, na přibližně 760 bazických bodech. Následně se rozpětí během posledních čtyř měsíců roku 2022 a v průběhu roku 2023 postupně snižovalo, což bylo důsledkem zpřísňování měnové politiky ze strany ECB v tomto období a značného přebytku likvidity na rumunském peněžním trhu. V květnu 2024 bylo na přibližně 225 bazických bodech.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Rumunsko nesplňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v období dvanácti měsíců do května 2024 činila 6,4 %, což je více než referenční hodnota ve výši 5,5 %. Dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku se v první polovině roku 2022 prudce zvýšila z 5,4 % v lednu 2022 na 9,3 % v červenci 2022, což do značné míry odráží zpřísňování měnové politiky a růst inflace společně se zvýšenou averzí trhu k riziku. Ve druhé polovině roku 2022 a po většinu roku 2023 pak dlouhodobá úroková sazba výrazně klesala, a to v důsledku výhledu nižší inflace. V prvních pěti měsících roku 2024 byla dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku víceméně stabilní a v květnu 2024 činila 6,3 %. Dlouhodobé rozpětí v porovnání s německým referenčním dluhopisem dosáhlo v uvedeném měsíci 377 bazických bodů, oproti 818 bazickým bodům v červenci 2022.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo Rumunska (kombinovaný běžný a kapitálový účet) se zlepšilo z -6,7 % HDP v roce 2022 na -4,9 % v roce 2023, a to především v důsledku výrazného snížení deficitu v obchodu se zbožím, který byl způsoben nižšími vnějšími účty za energie a víceméně slabým dovozem vlivem výrazného zpomalení domácí poptávky. Schodek běžného účtu však zůstává vysoký, zejména v důsledku vysokých a rostoucích schodků veřejných financí, a podle prognóz se v letošním ani příštím roce nezlepší. Rumunské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se institucionálního prostředí si Rumunsko vede hůře než mnohé členské státy eurozóny. Mezi hlavní překážky růstu investic a produktivity patří nedostatek a nesoulad pracovních sil a dovedností, nestabilní daňové a regulační prostředí, některé aspekty fungování soudnictví, nedostatečná konkurence v oblasti zadávání veřejných zakázek, nízká kvalita vzdělávání a odborné přípravy a velké nedostatky v dopravní infrastruktuře. Finanční sektor v Rumunsku je menší a méně rozvinutý než v eurozóně. Rumunský bankovní sektor je dobře integrován do finančního systému eurozóny, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví v jeho bankovním systému. Tržní financování je však méně rozvinuté a odráží se na velmi malých trzích s vlastním kapitálem a zadluženosti soukromého sektoru. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že Rumunsko vyžaduje hloubkový přezkum. V rámci tohoto přezkumu Komise dospěla k závěru, že se Rumunsko potýká s nadměrnou makroekonomickou nerovnováhou. Zranitelná místa se týkají platební bilance a souvisí především s velkými schodky veřejných financí, přičemž se zvýšily cenové a nákladové tlaky, což může mít negativní dopad na nákladovou konkurenceschopnost. Přijatá politická opatření zároveň nejsou dostatečná.

Plán pro oživení a odolnost Rumunska zahrnuje opatření k řešení řady strukturálních problémů v součinnosti s dalšími fondy EU, včetně fondů politiky soudržnosti, s cílem zvýšit konkurenceschopnost země, stimulovat udržitelný růst a snížit územní a sociální rozdíly v zemi. Z Nástroje pro oživení a odolnost je Rumunsku v období 2021–2026 poskytnuto 28,5 miliardy EUR. Rumunsko předložilo tři žádosti o platbu, na základě kterých bylo dne 29. září 2023 vyplaceno celkem 9,4 miliardy EUR. Provádění rumunského plánu pro oživení a odolnost má značné zpoždění. Strukturální problémy souvisejí s omezenou správní kapacitou a nedostatkem konkrétních opatření, která by zajistila včasné dokončení reforem a investic.

Navíc je Rumunsku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 31 miliard EUR. Financování politiky soudržnosti je zaměřeno na pokračující podporu konkurenceschopnosti Rumunska a vzestupné sociální konvergence, včetně inovací a digitalizace, ekologické a spravedlivé transformace, modernizace veřejných služeb zaměstnanosti, rozvoje dovedností a zvýšené kvality a inkluzivnosti vzdělávání a odborné přípravy a také snižování chudoby. Rumunsko sice dosáhlo pokroku v provádění politiky soudržnosti, nicméně problémy přetrvávají a přetrvávají také značné územní rozdíly v investicích a zaměstnanosti mezi regionem hlavního města a ostatními regiony, jakož i mezi městskými a mimoměstskými oblastmi.

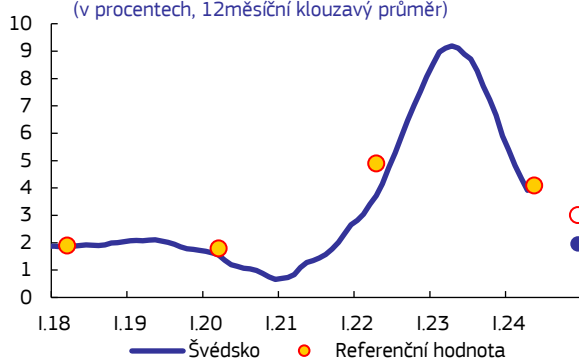
7. ŠVÉDSKO

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

Švédské právní předpisy – zejména nový zákon o Švédské národní bance (Sveriges Riksbank) – **nejsou plně v souladu** s požadavky podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky a nedostatky existují v oblastech nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a privilegovaného přístupu a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na cíle Švédské národní banky a úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

Kritérium cenové stability Švédsko splňuje. Průměrná míra inflace měřená HISC ve Švédsku v období dvanácti měsíců do května 2024 činila 3,6 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 4,1 %. Podle projekcí Komise má i v nadcházejících měsících být pod referenční hodnotou.

Graf 7a: Švédsko – inflační kritérium
(v procentech, 12měsíční klouzavý průměr)



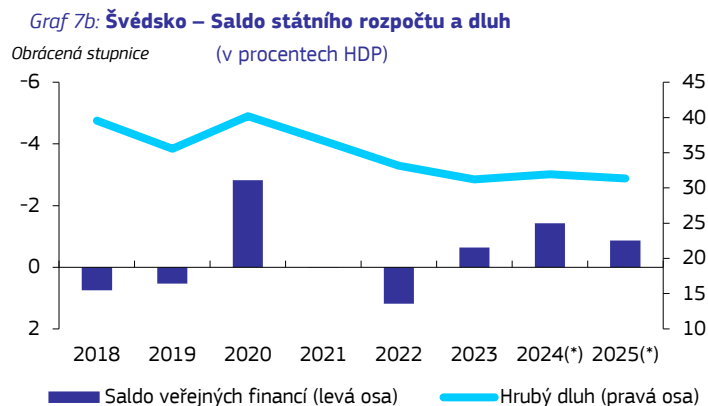
Poznámka: Tečky na pravém okraji grafu znázorňují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou míru inflace ve Švédsku v prosinci 2024. Referenční hodnoty pro roky 2018, 2020 a 2022 odkazují na referenční hodnoty vypočtené v předchozích konvergenčních zprávách. Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Roční míra inflace ve Švédsku se v roce 2023 snížila na 5,9 % z 8,1 % v roce 2022. Poté, co inflace v roce 2021 vzrostla, se v roce 2022 prudce zvýšila v důsledku růstu cen energií a potravin v souvislosti s ruskou totální invazí na Ukrajinu a v důsledku narušení dodávek. Růst cen se pak v hospodářství rozšířil. Ke zvýšení cen dováženého zboží a služeb navíc přispělo oslabení efektivního směnného kurzu švédské koruny od roku 2021 do posledního čtvrtletí roku 2023. Po dosažení nejvyšší hodnoty 10,8 % v prosinci 2022 se inflace v prosinci 2023 snížila na úroveň mírně pod 2 % v důsledku nižších cen energií a širokých vlivů srovnávací základny. Na počátku roku 2024 se na mírném oživení celkové inflace podílely vlivy srovnávací základny související s inflací cen energií a služeb, zatímco ceny potravin se ještě více zmírnily. V květnu 2024 dosáhla roční inflace měřená HISC hodnoty 2,5 %. Roční míra inflace měřená HISC byla ve Švédsku v letech 2022 a 2023 v průměru víceméně ve stejné výši jako v celé eurozóně.

V hospodářské prognóze Komise z jara 2024 Komise předpokládá, že inflace v roce 2024 klesne na přibližně 1,9 % a poté se v roce 2025 dále mírně sníží na 1,7 % v souvislosti s normalizací hospodářství, a to navzdory určitému přetrvávajícímu růstu cen (zejména u služeb). Úroveň cen ve Švédsku je poměrně vysoká (přibližně 116 % průměru eurozóny v roce 2022).

Kritérium stavu veřejných financí Švédsko splňuje. Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí se zhoršilo z přebytku ve výši 1,2 % HDP v roce 2022 na schodek ve výši 0,6 % HDP v roce 2023, a to v důsledku zpomalení hospodářského růstu a zvýšení vládních výdajů na položky, jako je obrana a vyšší náklady na důchody v důsledku zvýšení inflace. Podle hospodářské prognózy Komise z jara 2024 se očekává, že saldo veřejných financí dosáhne -1,4 % HDP v roce 2024 a -0,9 % HDP v roce 2025, což částečně odráží oslabení nominálních příjmů a zvýšené sociální transfery domácnostem. Poměr veřejného dluhu k HDP se snížil z 33,2 % v roce 2022 na 31,2 % v roce 2023 a očekává se, že v roce 2024 bude na 32,0 % HDP a v roce 2025 na 31,3 %. Rizika udržitelnosti dluhu pro Švédsko se ve střednědobém horizontu

jeví jako nízká, zejména proto, že se předpokládá, že veřejný dluh klesne na přibližně 22 % HDP v roce 2034. Švédsko má silný fiskální rámec, který byl v roce 2019 podroben reformě, při které byly zachovány klíčové pilíře předchozího nastavení a došlo k jeho posílení novými prvky (jako je dluhová kotva ve výši 35 % HDP).



(*) Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Zdroj: Eurostat, Hospodářská prognóza Komise z jara 2024.

Kritérium směnného kurzu Švédsko nesplňuje. Švédská koruna se neúčastní ERM.II. Švédsko uplatňuje režim volného plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V průběhu let 2022 a 2023 švédská koruna pokračovala v trendu oslabování vůči euru, přičemž její volatilita vedla i k dočasným fázím posilování. Od listopadu 2021 do září 2023 švédská koruna vůči euru oslabila přibližně o 15 % a v září 2023 dosáhla historického minima 12 SEK/EUR. Poté část svých ztrát kompenzovala a v prosinci 2023 dosáhla průměrné hodnoty 11,2 SEK/EUR. Od začátku roku 2024 švédská koruna opět oslabila. Během této fáze oslabování se tříměsíční rozpětí STIBOR-EURIBOR zvýšilo z přibližně 50 bazických bodů na konci roku 2021 na 110 bazických bodů v červenci 2022 a poté se na začátku roku 2024 snížilo na přibližně 15 bazických bodů. V roce 2022 činilo v průměru 66 bazických bodů a v roce 2023 27 bazických bodů. V květnu 2024 činilo rozpětí přibližně – 2 bazické body a směnný kurz vůči euru činil 11,6 SEK/EUR a byl o 10 % slabší než o dva roky dříve.

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Švédsko splňuje. Průměrná dlouhodobá úroková sazba ve Švédsku ve dvanáctiměsíčním období do května 2024 činila 2,5 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 5,5 %. Dlouhodobé úrokové sazby se v průběhu let 2022 a 2023 v souladu s trendy v eurozóně výrazně zvýšily, a to v důsledku zpřísnování měnové politiky a přetrvávajících inflačních tlaků. Švédské dlouhodobé úrokové sazby se zvýšily z 0,1 % na konci roku 2021 na 3,0 % v říjnu 2023. Na začátku roku 2024 klesly zpět na 2,2 % a v květnu 2024 se mírně zvýšily na 2,4 %. Rozpětí vůči německému referenčnímu dluhopisu bylo v letech 2022 a 2023 volatilní. V květnu 2022 dosáhlo svého maxima, když mírně překročilo 80 bazických bodů, a na konci roku 2022 kleslo do lehce záporných hodnot. V květnu 2024 bylo na –14 bazických bodech.

Komise přezkoumala rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance, integrace trhů a institucionálního prostředí. Vnější saldo Švédska (kombinovaný běžný a kapitálový účet) zůstalo v přebytku, a to ve výši 5,5 % HDP v roce 2022 a 6,8 % v roce 2023. Švédské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Vybrané ukazatele týkající se institucionálního prostředí ukazují, že si Švédsko vede lépe než většina členských států eurozóny. Finanční sektor ve Švédsku je vysoce rozvinutý a dobře začleněný do finančního systému eurozóny. Finančnímu sektoru dominuje bankovníctví, nicméně další jeho významnou a nedílnou součástí jsou pojišťovny a penzijní fondy. Švédsko se navíc řadí mezi nejrozvinutější úvěrové a akciové trhy v EU a úroveň tržního financování patří k nejvyšším z členských států. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze dospěla Komise ve své zprávě mechanismu varování za rok 2024 k závěru, že Švédsko vyžaduje hloubkový přezkum. Zpráva dospěla k závěru, že Švédsko se potýká s makroekonomickou nerovnováhou, která souvisí s trhem s nemovitostmi a vysokým soukromým dluhem. Zranitelná místa souvisejí s vysokými pevnými cenami nemovitostí a vysokou soukromou zadlužeností. Navíc existuje riziko další korekce ocenění komerčních nemovitostí.

Plán pro oživení a odolnost Švédska zahrnuje opatření k řešení řady strukturálních problémů v součinnosti s dalšími fondy EU, včetně fondů politiky soudržnosti, s cílem zvýšit konkurenceschopnost země, stimulovat udržitelný růst a snížit územní a sociální rozdíly v zemi. Z Nástroje pro oživení a odolnost je Švédsku v období 2021–2026 poskytnuto 3,4 miliardy EUR. Švédsko dosud nepředložilo žádnou žádost o platbu. Provádění švédského plánu pro oživení a odolnost má značné zpoždění.

Navíc je Švédsku v období 2021–2027 poskytnuto v rámci politiky soudržnosti 1,7 miliardy EUR. Financování v rámci politiky soudržnosti je zaměřeno zejména na pokračující zlepšování podmínek pro výzkum a inovace, vytváření příležitostí pro podnikání a průmyslovou transformaci a podporu digitalizace, internacionalizace a konkurenceschopnosti. Švédsko sice dosáhlo pokroku v provádění politiky soudržnosti, nicméně problémy přetrvávají a nadále panují rozdíly mezi regionem hlavního města a zbytkem země.