



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA



ÚVOD A SHRUTÍ

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2004

V roce 2004
bude na všech
publikacích ECB
vyobrazen motiv
z bankovky
100 €.

© Evropská centrální banka, 2004

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Německo

Poštovní adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Německo

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Všechna práva vyhrazena.

Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je povolena za předpokladu, že je uveden zdroj.

Uzávěrka statistických dat pro tuto zprávu byla 6. října 2004.

ISSN 1725-938X (tištěná verze)
ISSN 1725-9592 (online verze)

OBSAH

ÚVODA SHRNU TÍ	5
1 HODNOCENÍ EKONOMICKÉ KONVERGENCE	7
1.1 Rámec analýzy	7
1.2 Stav ekonomické konvergence	14
2 SLUČITELNOST NÁRODNÍ LEGISLATIVY SE SMLOUVOU	22
3 SHRNU TÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ	31

Zajímáte-li se o další informace o ekonomické konvergenci a slučitelnosti legislativy, využijte prosím anglickou verzi, která je k dispozici na adrese <http://www.ecb.int>. Tištěnou kopii lze získat na požádání od ECB.

ZKRATKY

ZEMĚ

BE	Belgie	LU	Lucembursko
CZ	Česká republika	HU	Maďarsko
DK	Dánsko	MT	Malta
DE	SRN	NL	Nizozemí
EE	Estonsko	AT	Rakousko
GR	Řecko	PL	Polsko
ES	Španělsko	PT	Portugalsko
FR	Francie	SI	Slovinsko
IE	Irsko	SK	Slovensko
IT	Itálie	FI	Finsko
CY	Kypr	SE	Švédsko
LV	Lotyšsko	UK	Velká Británie
LT	Litva	JP	Japonsko
		USA	Spojené státy americké

OSTATNÍ

BIS	Banka pro mezinárodní platby
CPI	index spotřebitelských cen
ECB	Evropská centrální banka
EER	efektivní směnný kurz
EMI	Evropský měnový institut
ESA 95	Evropský systém účtů 1995
ESCB	Evropský systém centrálních banka
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
HWWA	Hamburský institut mezinárodní ekonomiky
JMN	jednotkové mzdové náklady
MFI	měnová finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
MOP	Mezinárodní organizace práce
NCB	národní centrální banka
PPI	ceny průmyslových výrobců

V souladu s praxí Společenství jsou země EU uvedeny v Bulletinu v abecedním pořádku podle názvu země v národním jazyce.

ÚVOD A SHRNUÍ

ÚVOD

V letošní Konvergenční zprávě, sestavené v souladu s článkem 122 odst. 2 Smlouvy o založení Evropského společenství (dále jen Smlouva), používá Evropská centrální banka (ECB) přístup aplikovaný v Konvergenčních zprávách Evropského měnového institutu (EMI) z března 1998 a ECB z května 2000 a 2002. Zkoumá, zdali v případě 11 členských států, které nezavedly euro, bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, a posuzuje plnění statutárních požadavků, které jsou předpokladem pro to, aby se národní centrální banky (NCB) plně začlenily do Euro systému.

Skupinu členských států posuzovaných v této zprávě tvoří: Česká republika, Estonsko, Kypr, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Malta, Polsko, Slovinsko, Slovensko a Švédsko.

Po zavedení eura 1. ledna 1999 v 11 členských státech a 1. ledna 2001 v Řecku a po rozšíření Evropské unie (EU) o deset nových členských států 1. května 2004 se Hospodářské a měnové unie (HMU) zatím plně neúčastní 13 členských států. Dva z těchto členských států, konkrétně Dánsko a Spojené království, mají zvláštní postavení. V souladu s podmínkami příslušných protokolů, přiložených ke Smlouvě, tyto země oznámily, že k 1. lednu 1999 nevstoupí do 3. etapy HMU. V důsledku toho musejí být konvergenční zprávy pro tyto dva členské státy zhotoveny pouze tehdy, pokud o to požádají. Taková žádost vznesena nebyla, a tak letošní Konvergenční zpráva tyto dvě země nezahrnuje.

Vypracováním této zprávy ECB splňuje požadavky článků 122 odst. 2 a 121 odst. 1 Smlouvy, podle nichž je povinna nejméně jednou za dva roky nebo na žádost členského státu s dočasnou výjimkou podat Radě Evropské unie zprávu „o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie“. Stejným úkolem byla pověřena i Evropská komise, a obě zprávy byly Radě EU předloženy souběžně.

Pro hodnocení konvergenčního procesu je zásadní kvalita a důvěryhodnost použitých statistických údajů. Sestavování a vykazování statistik, zejména pokud jde o údaje o veřejných financích, nesmí podléhat politickým a volebním cyklům. Členské země by měly zvážit kvalitu a důvěryhodnost svých statistik, aby zajistily, že při jejich přípravě bude fungovat odpovídající systém pojištění, a dále by měly v oblasti statistiky aplikovat určité minimální standardy. Tyto standardy by měly podpořit nezávislost, důvěryhodnost a odpovědnost národních statistických úřadů, a také přispět k důvěře v kvalitu fiskálních statistik. Standardy a jejich aplikace mohou být při příležitosti příští Konvergenční zprávy revidovány.

Část „Úvod a shrnutí“ pokračuje přehledem klíčových aspektů a výsledků posuzování ekonomické a právní konvergence. Podrobnější analýzu obsahují kapitoly I a II. Kapitola I zkoumá stav ekonomické konvergence v každém z daných 11 členských států. Kapitola II se zabývá souladem mezi národní legislativou každého členského státu, a to včetně statutu jeho NCB, a články 108 a 109 Smlouvy a Statutem ESCB.

1 HODNOCENÍ EKONOMICKÉ KONVERGENCE

1.1 RÁMEC ANALÝZY

K hodnocení stavu ekonomické konvergence 11 sledovaných členských zemí ECB používá společný rámec pro analýzu, kterou aplikuje pro každou jednotlivou zemi individuálně. Tento společný rámec je za prvé založen na ustanoveních Smlouvy o založení Evropského společenství a jejich aplikaci Evropskou centrální bankou pokud jde o cenový vývoj, fiskální deficity, poměr dluhu k HDP, devizové kurzy a dlouhodobé úrokové sazby společně s dalšími faktory. Za druhé je založen na řadě dalších, ať již retrospektivních nebo výhledových ekonomických ukazatelů, které jsou považovány za vhodné pro detailní hodnocení udržitelnosti konvergence. Boxy 1 až 4 obsahují krátké citace z jednotlivých ustanovení Smlouvy s metodologickými podrobnostmi popisujícími využití těchto ustanovení ECB.

Tato zpráva vychází ze zásad stanovených v předchozích zprávách vydaných EMI (Evropským měnovým institutem) a ECB. Pro zachování kontinuity a jednotného přístupu k dané problematice se používají pro nové členské státy stejné principy. Řídící principy používá ECB zejména při aplikaci konvergenčních kritérií. Interpretace a používání jednotlivých kritérií je velice striktní. Důvodem této zásady je za prvé fakt, že hlavním cílem tohoto kritéria je zajistit, aby členské země, jejichž ekonomické podmínky vedou k udržitelnosti cenové stability a životaschopnosti eurozóny, mohly být jejími členy. Za druhé, konvergenční kritéria tvoří koherentní a integrovaný celek a všechna musí být splněna. Ve Smlouvě jsou všechna kritéria na stejné úrovni a netvoří žádnou hierarchii. Za třetí, konvergenční kritéria musí být splněna na základě stávajících údajů. Za čtvrté, aplikace konvergenčních kritérií by měla být konzistentní, transparentní a srozumitelná. Je třeba opět zdůraznit, že konvergenční kritéria musí být dodržována stále a nejen ve specifických případech. Šetření provedená v jednotlivých státech proto slouží k hodnocení udržitelnosti konvergence.

Tyto výsledky jsou za prvé hodnoceny z retrospektivního hlediska za posledních osm let. Pomůže to lépe určit, do jaké míry jsou dosavadní úspěchy výsledkem strukturálních změn, což zase povede k lepšímu zhodnocení udržitelnosti ekonomické konvergence. Je třeba si však uvědomit, že údaje za uplynulé období většiny nových členských zemí mohou být značně ovlivněny transformací, kterou musely tyto země projít. Za druhé, v přiměřeném rozsahu, je použito hledisko perspektivy. V této souvislosti je zvláštní pozornost věnována skutečnosti, že udržitelnost příznivého ekonomického vývoje je značně závislá na vhodné a trvalé reakci politiky na stávající a budoucí úkoly. Zdůrazňuje se, že zajištění udržitelnosti ekonomické konvergence závisí jak na dosažení zdravé výchozí pozice, tak na realizaci politiky po přijetí eura.

Tento společný rámec je individuálně aplikován pro všech jedenáct členských zemí. Šetření, které se zaměřuje na hospodářské výsledky jednotlivých členských zemí, by mělo probíhat v souladu s ustanovením článku 121.

Ustanovení Smlouvy a jejich aplikace Evropskou centrální bankou ohledně cenového vývoje jsou nastíněna v Boxu 1.

Pro podrobnější šetření udržitelnosti cenového vývoje, je průměrná míra inflace HICP během dvanáctiměsíčního referenčního období od září 2003 do srpna 2004 zrevidována ve světle hospodářských výsledků členských zemí v oblasti cenové stability za posledních osm let. V této souvislosti je pozornost věnována orientaci měnové politiky, zejména zda-li se měnové instituce soustředily především na dosažení a udržení cenové stability, a zároveň nakolik další oblasti ekonomické politiky přispěly k dosažení tohoto cíle. Zvažovány jsou také vlivy makroekonomického prostředí na dosažení cenové stability. Cenový vývoj je posuzován ve světle podmínek nabídky a poptávky, zaměřující se, mimo jiné, i na faktory ovlivňující jednotkové mzdové náklady a dovozní ceny. A nakonec je posuzován i

CENOVÝ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 první odrážka Smlouvy stanoví:

„dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“.

Článek 1 Protokolu o konvergenčních kritériích podle článku 121 Smlouvy stanoví, že:

„kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 první odrážce 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 Aplikace ustanovení Smlouvy

V kontextu této Zprávy aplikuje ECB ustanovení Smlouvy následovně:

Za prvé, pokud jde o „průměrnou míru inflace sledovanou po dobu jednoho roku před šetřením“, míra inflace se vypočítala na základě zvýšení posledního dostupného 12měsíčního průměru HICP oproti předchozímu 12měsíčnímu průměru. Pro míru inflace se v této Zprávě bere v úvahu referenční období od září 2003 do srpna 2004.

Za druhé, pojem „nanejvýše tři členské státy, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability“, který je použit pro definici referenční hodnoty, byl aplikován s použitím neváženého aritmetického průměru míry inflace následujících tří zemí: Finska (0,4 %), Dánska (1,0 %) a Švédsko (1,3%). Výsledkem je průměrná míra 0,9 %, a po přičtení 1,5 procentního bodu je referenční hodnota rovna 2,4 %. Cenový vývoj v Litvě v referenčním období, jehož výsledkem byla dvanáctiměsíční průměrná míra $-0,2$ % v důsledku akumulace jednotlivých specifických faktorů, byla považována za mimořádnou hodnotu. V důsledku toho byla tato hodnota vyloučena z výpočtu referenční hodnoty, neboť by jinak mohla vést ke zkreslení referenční hodnoty a snížit tak její užitečnost jako ekonomicky významného měřítko. Je třeba poznamenat, že na pojem „mimořádná hodnota“ se odkazovalo již v dřívějších Konvergenčních zprávách. Neznamená to však žádné automatické vylučování určité míry inflace, ale v Konvergenční zprávě EMI z roku 1988 to bylo zavedeno jen proto, aby mohla být vhodně řešena případná značná zkreslení ve vývoji inflace v jednotlivých zemích.

Inflace se měří na základě HICP, což bylo zavedeno pro účely hodnocení konvergence, pokud jde o cenovou stabilitu, na srovnatelné bázi (viz statistická příloha ke Kapitole 1).

cenový vývoj dalších relevantních cenových indexů (včetně národního CPI, deflátoru soukromé spotřeby, deflátoru HDP a výrobních cen). Z hlediska perspektivy, včetně prognóz hlavních mezinárodních organizací, se v blízkém budoucnu očekává možný proinflační vývoj. Také se projednávají strukturální hlediska, která jsou relevantní pro

udržení prostředí napomáhajícího cenové stabilitě po přijetí eura.

Ustanovení Smlouvy, která se týkají fiskálního vývoje, a jejich aplikace ECB, společně s procedurální problematikou jsou nastíněny v Boxu 2.

Box 2

FISKÁLNÍ VÝVOJ

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst.1 druhá odrážka Smlouvy stanoví:

„dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavů veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 104, odst. 6“. Čl. 2 Protokolu o konvergenčních kritériích, jak se uvádí v čl. 121 Smlouvy, stanoví, že toto kritérium „znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 této Smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Článek 104 stanoví proceduru nadměrného schodku. Podle čl. 104 odst. 2 a 3 Komise vypracuje zprávu, jestliže členský stát nesplní požadavky týkající se rozpočtové kázně, zejména když:

- (a) poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překračuje doporučenou hodnotu (v Protokolu o nadměrném schodku stanovenou jako 3 % HDP), ledaže by :
 - poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě,
 - nebo by překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr by zůstával blízko doporučené hodnoty,
- (b) poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překračuje doporučenou hodnotu (v Protokolu o nadměrném schodku stanovenou jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě.

Zpráva, kterou vypracuje Komise musí brát v úvahu, zda-li schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, a všechny rozhodující faktory, včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu. Komise může také vypracovat zprávu, jestliže, nehledě na splnění kritéria, je názoru, že v členském státu hrozí nebezpečí nadměrného schodku. Ekonomický a finanční výbor vydá stanovisko ke zprávě Komise. Nakonec, podle čl. 104 odst. 6, Rada na doporučení Komise a po zvážení připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, kvalifikovanou většinou po celkovém zhodnocení rozhodne, zda existuje nadměrný schodek.

2 Aplikace ustanovení Smlouvy

Pro zhodnocení stavu konvergence ECB vydává své stanovisko k fiskálnímu vývoji. Pokud jde o její udržitelnost, ECB hodnotí klíčové indikátory fiskálního vývoje v letech 1996 až 2003, posuzuje jeho perspektivu a problémy veřejných financí a zaměřuje se na souvislost mezi schodkem a vývojem zadlužení.

Pokud jde o čl. 104, ECB na rozdíl od Komise nehraje úřední roli v postupu při nadměrném schodku. Ve Zprávě ECB se jen uvádí, zda-li země podléhá postupu při nadměrném schodku.

Podle ustanovení Smlouvy, ve kterém se uvádí, že poměr dluhu k HDP vyšší než 60% „by se měl adekvátně snížit a dosáhnout referenční hodnoty uspokojivým tempem“, ECB hodnotí minulé a současné trendy a poskytuje řadu ilustrativních výpočtů vycházejících z analytického rámce vypracovaného v předchozích Konvergenčních zprávách. U zemí s poměrem dluhu k GDP mezi 60% a 80% se tyto výpočty vztahují k potenciálnímu vývoji dluhu za různých předpokladů.

Šetření fiskálního vývoje vychází z údajů získaných z národních účtů v souladu s ESA 95. Doposud dosažená harmonizace statistiky veřejných financí je nedostatečná (viz další statistická příloha ke Kapitole 1). Většina údajů uvedených v této zprávě byla poskytnutá Komisí v říjnu 2004, a zahrnuje vládní finanční pozici v roce 2002 a 2003, stejně jako i prognózy Komise pro rok 2004.

Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, výsledek v referenčním roce 2003 je revidován ve světle hospodářských výsledků členských států za posledních osm let. Vychází se z vývoje míry vládního dluhu v tomto období, stejně jako i z faktorů, které jej zapříčiňují, tj. rozdílu mezi nominálním růstem HDP a úrokových sazeb, primární bilance a vztahu deficitu a zadlužení. Z tohoto pohledu lze získat další informace o tom, do jaké míry makroekonomické prostředí, zejména kombinace růstu a úrokových sazeb, ovlivnilo růst zadlužení. Více informací je možné získat také o podílu fiskální konsolidace na tomto vývoji, jejím dopadu na primární bilanci a o roli speciálních faktorů ve vztahu deficitu a zadlužení. Je zvažována jak struktura vládního dluhu, se zaměřením zejména na podíly krátkodobého zadlužení a dluhu v cizí měně, tak i jeho vývoj. Porovnáním těchto podílů se současnou mírou dluhu, se zdůrazní citlivost fiskální bilance na změny v devizových kurzech a úrokových sazbách.

Dále se zjišťuje vývoj míry deficitu. V tomto kontextu je třeba mít na zřeteli, že změna v roční míře deficitu každé země je ovlivňována nejrůznějšími faktory. Tyto faktory se na jedné straně často dělí na „cyklické účinky“, které odráží reakci deficitů na změny v mezeře výstupu, a na druhé straně „necyklické účinky“, které jsou často považovány za odraz strukturálních nebo stálých změn fiskální politiky. Takovéto necyklické účinky, tak jak jsou kvantifikovány v této Zprávě, však nemohou být považovány za zcela odrážející strukturální změny fiskálních pozic, neboť obsahují také dopad opatření měnové politiky a speciálních faktorů majících jen dočasně účinky na saldo rozpočtu. U členských států, které vstoupily do EU 1. května 2004, nejsou k dispozici homogenní odhady cyklicky upravených bilancí.

Podrobně jsou analyzovány také veřejné výdaje a příjmy v minulosti a jsou nastíněny široké oblasti pro další konsolidaci.

Z hlediska perspektivy jsou znovu revidovány plány rozpočtu a stávající prognózy na rok 2004 a je brána v úvahu střednědobá fiskální strategie stanovená v Konvergenčním programu. Zahrnuje to hodnocení prognóz dosažení téměř vyrovnané nebo přebytkové rozpočtové pozice stanovené v Paktu stability a růstu. Důraz je kladen na dlouhodobé úkoly týkající se udržitelnosti rozpočtových pozic, a

zejména ty, které souvisí s problematikou nefondových veřejných penzijních systémů spojených s demografickými změnami a vládními zárukami.

Co se týče vývoje devizového kurzu, ustanovení Smlouvy a jejich aplikace ECB jsou nastíněny v Boxu 3.

Box 3

VÝVOJ DEVIZOVÉHO KURZU

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 třetí odrážka, Smlouvy stanoví:

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

Článek 3 Protokolu o konvergenčních kritériích, jak je uvedeno v čl. 121 Smlouvy stanoví, že:

„kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 třetí odrážky této smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně kteréhokoli jiného členského státu“.

2 Aplikace ustanovení Smlouvy

Pokud jde o stabilitu devizového kurzu, ECB zjišťuje, zda-li stát byl členem mechanismu směnných kurzů ERM II (který k lednu 1999 nahradil ERM) po dobu alespoň dvou let před konvergenčním šetřením bez výrazných napětí, zejména bez devalvace vůči euru. V předchozích případech krátkodobější účasti EMI uváděl vývoj devizového kurzu v dvouletém referenčním období, jak je tomu i v této Zprávě.

Hodnocení stability devizového kurzu vůči euru se zaměřuje na devizový kurz blízký centrální paritě ERM II, ale zároveň bere v úvahu faktory, které mohly vést k jeho apreciaci, což odpovídá přístupu použitému v minulosti. V tomto ohledu šíře flukтуаčního pásma v rámci ERM II neovlivňuje hodnocení kritéria stability devizového kurzu.

Problematikou absence „výrazných napětí“ se zabývá: a) šetření stupně odchylky devizových kurzů od centrálního kurzu ERM II vůči euru; b) použití indikátorů jako jsou diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči euru a jejich vývoj; c) posuzování úlohy, kterou hrají



devizové intervence. Vzhledem k tomu, že většina členských států, ve kterých byla šetření prováděna není členem mechanismu směnných kurzů ERM II, a vzhledem k velmi krátké účasti těch zemí, které do ERM II vstoupily nedávno, nejsou tato hlediska v této zprávě vyčerpávající.

Všechny bilaterální devizové kurzy pro referenční období od října 2002 do září 2004 jsou oficiální referenční sazby ECB (viz statistická příloha ke Kapitole 1).

Tři členské státy, u kterých bylo provedeno šetření jsou členy ERM II od 28. června 2004. Vývoj měn všech členských států v této zprávě je porovnáván s eurem v období od října 2004 do září 2004. Průměrné devizové kurzy z října 2002, které se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používají jako měřítko k ilustrativním účelům, pokud neexistuje centrální parita ERM II, však nevyjadřují žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Toto referenční období odráží dvouleté minimální období zmíněné v čl. 121 odst. 1 Smlouvy.

Kromě vývoje nominálního devizového kurzu vůči euru je také stručně zrevidován faktor nezbytný pro udržitelnost současného devizového kurzu, což je odvozeno z vývoje reálných bilaterálních a efektivních devizových kurzů, běžného, kapitálového a finančního účtu platební bilance, podílu eurozóny na celkovém zahraničním obchodě státu a jeho dlouhodobější čisté mezinárodní investiční pozice.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb, ustanovení Smlouvy a jejich aplikace ECB jsou nastíněny v Boxu 4.

Jak již bylo výše zmíněno, Smlouva výslovně odkazuje na „stálost konvergence“, která se odráží v úrovni dlouhodobých úrokových sazeb. Vývoj v referenčním období od září 2003 do srpna 2004 je proto porovnáván s vývojem dlouhodobých úrokových sazeb za posledních osm let a hlavními faktory způsobujícími rozdíly vůči úrokovým sazbám převládajícím v eurozóně.

Článek 121 odst.1 Smlouvy stanoví, aby tato Zpráva vzala v úvahu také ještě několik dalších faktorů, a to zejména „vývoj ECU, výsledky integrace trhů, vývoj běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů“. Tyto faktory jsou projednávány v další části Zprávy pod jednotlivými výše uvedenými kritérii. Od zavedení eura k 1. lednu 1999 se o vývoji ECU již nehovoří.

Statistické údaje použité při aplikaci konvergenčních kritérií v případě dlouhodobých úrokových sazeb poskytl Komise (viz také statistická příloha ke Kapitole 1), ve spolupráci s ECB. Konvergenční údaje o cenách a dlouhodobých úrokových sazbách jsou uváděny za období až do srpna 2004, tj. poslední měsíc, za který byly údaje harmonizovaného indexu spotřebitelských cen dostupné. U devizových kurzů jde o období do konce září 2004, tj. za celý poslední měsíc před kterým ECB provedla šetření. Údaje za fiskální pozice zahrnují období do roku 2003. Platnost a soulad těchto údajů s nařízeními Evropského systému účtů z roku 1995 (ESA 95, druhé vydání) byl potvrzen Eurostatem. Nelze však předem říci, zda-li lze tyto fiskální pozice považovat za udržitelné. Je také přihlíženo k prognózám Komise pro rok 2004, společně s nejnovějšími Konvergenčními programy 11 členských států a dalším informacím, které jsou považovány za důležité pro posuzování udržitelnosti konvergence v budoucnu. Je třeba poznamenat, že problémy dostupnosti a spolehlivosti statistických údajů použitých v této Zprávě komplikují mnoha zemím

Box 4

VÝVOJ DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

1 Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 čtvrtá odrážka Smlouvy stanoví:

„stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb“.

Článek 4 Protokolu o konvergenčních kritériích podle čl. 121 Smlouvy stanoví:

„kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 čtvrté odrážce této Smlouvy, 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 platných v jednotlivých členských státech“.

2 Aplikace ustanovení Smlouvy

ECB v kontextu této zprávy aplikuje ustanovení Smlouvy následovně:

- Za prvé, pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální sazbu“ sledovanou po dobu jednoho roku před provedením šetření, byla dlouhodobá úroková sazba počítána jako aritmetický průměr za posledních dvanáct měsíců, za které byly údaje HICP k dispozici. V této zprávě je zvažováno referenční období od září 2003 až do srpna 2004.
- Za druhé, pojem „nanejvýš tři členské státy, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability“, který se používá k definici referenční hodnoty, byl použit pro výpočet referenční hodnoty pro kritérium cenové stability s použitím neváženého aritmetického průměru tří stejných zemí (viz Box 1). Dlouhodobé úrokové sazby těchto tří zemí byly v referenčním období následující: Finsko (4,2 %), Dánsko (4,4 %) a Švédsko (4,7 %). Výsledkem je průměrná míra 4,4 %, a po přičtení 2 procentních bodů, se referenční hodnota rovná 6,4 %.

Úrokové sazby byly měřeny na základě dostupných harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly stanoveny pro účely hodnocení konvergence (viz statistická příloha ke Kapitole 1).

hodnocení některých ekonomických indikátorů.

1.2 STAV EKONOMICKÉ KONVERGENCE

Všech jedenáct zemí, kterými se zabývá tato Konvergenční zpráva, má dočasnou výjimku pro zavedení eura, ale nemá žádný zvláštní status pokud jde o třetí fázi HMU. Smlouva je tedy zavazuje k přijetí eura, což znamená, že musí usilovat o splnění všech konvergenčních kritérií.

V posledních dvou letech byla HICP inflace ve většině sledovaných členských zemí EU, které nejsou členy eurozóny, relativně nízká. Z téměř 10 % na počátku roku 1997 se vážená průměrná míra HICP inflace v těchto zemích snížila na zhruba 2 % v polovině roku 2002, a na této úrovni setrvala až do začátku roku 2004. V posledních měsících se však HICP inflace značně zvýšila, zejména v reakci na zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen spojené se vstupem do EU, rychlý růst domácí poptávky a rostoucí ceny energií. Navíc mohutný růst domácí poptávky a mezd pravděpodobně v nejbližší budoucnosti povede k dalšímu růstu cen v mnoha zemích. V reakci na tento vývoj centrální banky v některých zemích zvýšily oficiální úrokové sazby, aby čelily narůstajícímu riziku inflace.

Navíc, pokrok v oblasti fiskální konsolidace byl všeobecně příliš pomalý a většina zemí ještě nedosáhla situace, která by mohla být z širšího hlediska považována za udržitelnou ve střednědobém horizontu. Nutná je zejména další podstatná fiskální konsolidace umožňující trvalé plnění fiskálních kritérií a střednědobého cíle pro rozpočtovou pozici, která by byla blízko vyrovnané nebo v přebytku, jak to vyžaduje Pakt stability a růstu. V současné době má nadměrný deficit šest zemí. I když ve všech členských zemích kromě dvou je nyní míra dluhu pod referenční hodnotou, v mnoha zemích, které se staly členy EU 1. května 2004, míra dluhu rychle rostla a mnohé z těchto zemí stojí před

závažnými strukturálními fiskálními problémy, spojenými zejména se státními zárukami a budoucími závazky v souvislosti s vyplácením penzí. Tyto problémy, spolu s nedávnými časovými skluzy a nejistotou ohledně budoucí konsolidace, se od poloviny roku 2003 patrně stále více odrážely ve vývoji výnosů státních dluhopisů a devizových kurzů.

Po období značného poklesu se začaly výnosy dlouhodobých dluhopisů zvyšovat a rozdíl vůči eurozóně se v průběhu referenčního období v několika zemích, které mají fiskální problémy a čelí inflačním tlakům, rozšířil, což podtrhuje nutnost dalšího úsilí zaměřeného na podporu trvání konvergence.

Pokud jde o vývoj devizového kurzu, žádná ze zemí, kterými se zabývá tato Konvergenční zpráva, nebyla účastníkem ERM II alespoň dva roky před tímto šetřením. Estonsko, Litva a Slovinsko se připojily k ERM II s platností od 28. června 2004. Pohled na dvouleté referenční období do září 2004 jako celek naznačuje různorodý vývoj devizového kurzu. V několika případech byl devizový kurz víceméně stabilní a diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byl nadále nízký. V jiných případech docházelo k větším výkyvům, které byly zčásti spojené s nejistotou ohledně výhledu fiskální konsolidace a vysokého deficitu na běžném účtu. Deficity na běžném a kapitálovém účtu byly vysoké, stejně jako růst domácích úvěrů, a v mnoha zemích nadále rostly v důsledku silné domácí poptávky podporované značným růstem mezd a nízkými úrokovými sazbami. Ve většině případů však byla počáteční úroveň domácích úvěrů nízká vzhledem k relativně nízké úrovni finančního zprostředkování.

K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence je nutné, aby většina zemí značně zintenzivnila úsilí, které bylo zaznamenáno v poslední době. Rozhodná a trvalá nápravná opatření strukturálního charakteru jsou ve většině zemí skutečně opodstatněná. Trvalé hospodářsko-politické změny jsou nezbytné vzhledem k zátěži vyplývající z (i) relativně

velkých veřejných sektorů ve srovnání se zeměmi s podobným příjmem na obyvatele, (ii) vysokých implicitních závazků, (iii) očekávaných rychlých a významných demografických změn a (iv) vysoké nezaměstnanosti v několika zemích, která má podle většiny analýz strukturální charakter. Navíc mohou v některých nových členských zemích přetrvávající problémy spojené s přechodem na tržní ekonomiku, jako např. přizpůsobení cen úrovni stanovené trhem nebo sblížování úrovně příjmů, vyvíjet další tlak na růst cen a oslabit konkurenceschopnost.

Pokud jde o strukturální problémy, ve veřejných financích je poměr příjmů a výdajů k HDP ve většině zemí uvedených v této zprávě vysoký ve srovnání se zeměmi s podobným příjmem na obyvatele. To znamená, že by se snaha o fiskální konsolidaci měla soustředit na snižování závazků na straně výdajů. Efektivnější daňový systém a systém dávek, který by podporoval zaměstnanost posílením pracovních stimulů by mohl značně přispět k fiskální konsolidaci a zároveň podpořit hospodářský růst. Informace z Evropské komise dále poukazují na to, že v řadě zemí existují značné implicitní fiskální závazky ve formě záruk. A konečně, demografické změny v důsledku stárnutí populace budou ve většině zemí, jimiž se zabývá tato zpráva, ještě závažnější než v průměru v EU. Přestože v mnoha zemích již byla zahájena reforma penzijního systému, je pravděpodobné, že penzijní systémy, ale také systémy zdravotní péče, budou v některých zemích vyvíjet značný tlak na stav veřejných financí.

Je nutné snížit vysokou míru dluhu a zvrátit trend rychle rostoucí míry dluhu v některých zemích, zejména tam, kde poměr dluhu k HDP přesahuje 60% referenční hodnotu. Je důležité, aby míra dluhu byla pevně pod kontrolou: za prvé proto, aby se vybuďovala fiskální kredibilita a snížila náchylnost ke změnám úrokových sazeb, která se ještě zhoršuje, pokud je větší část dluhu splatná v krátkém horizontu; a za druhé proto, aby bylo snazší čelit budoucím rozpočtovým problémům, jako

např. zvyšujícímu se zatížení rozpočtu spojenému se stárnutím populace, stejně jako střednědobým problémům vyplývajícím z nutnosti reformovat neziskové státní podniky. Za třetí je nutné snížit rozpočtovou nerovnováhu tak, aby byla obnovena určitá flexibilita fiskální politiky a země tak mohly reagovat na negativní cyklické vlivy. To znamená, že za normálních okolností jsou třeba nízké rozpočtové schodky nebo přebytky, které by umožnily, aby v obdobích slabé hospodářské aktivity fungovaly automatické stabilizátory a udržovaly deficit pod referenční hodnotou 3 % HDP.

Pokud jde o vývoj na trhu práce, je důležité posílit opatření na národní úrovni, která by zlepšila fungování trhu práce odstraňováním strukturálních překážek. To je nezbytně nutné pro snižování vysoké a dlouhotrvající úrovně nezaměstnanosti, kterou nelze považovat za dlouhodobě udržitelnou. Podobně by strategie zaměřená na rychlou integraci trhů zboží a finančních trhů s cílem zajistit efektivní konkurenceschopnost a dostatečnou úroveň rizikového kapitálu podpořila zaměstnanost a potenciální růst HDP. Taková strategie by rovněž zvýšila schopnost členských zemí rychle a efektivně reagovat na vývoj specifický pro danou zemi a udržet celkovou konkurenceschopnost, a zároveň podporovat udržitelnost veřejných financí a cenovou stabilitu.

KRITÉRIUM CENOVÉ STABILITY

V průběhu 12měsíčního referenčního období končícího v srpnu 2004 byla referenční hodnota 2,4 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 1,5 procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru míry inflace měřené HICP ve Finsku (0,4 %), Dánsku (1,0 %) a Švédsku (1,3 %). Cenový vývoj v Litvě v tomto referenčním období, jehož výsledkem byl 12měsíční průměr $-0,2\%$ v důsledku akumulace specifických faktorů, byl ohodnocen jako mimořádný a byl tedy z výpočtu referenční hodnoty vyřazen (Box 1). Pokud jde o vývoj v jednotlivých zemích v tomto období, vykazalo pět z jedenácti

sledovaných členských zemí (Česká republika, Estonsko, Kypr, Litva a Švédsko) průměrnou míru inflace měřené HICP nižší než referenční hodnota. Inflace v Polsku (2,5 %) a na Maltě (2,6 %) byla těsně nad a nad referenční hodnotou, zatímco ve Slovinsku (4,1 %), v Lotyšsku (4,9 %), v Maďarsku (6,5 %), a na Slovensku (8,4 %) byla značně nad touto hodnotou (viz Tabulka A).

Při zpětném pohledu na období od roku 1996 lze udržení relativně nízké inflace v několika zemích a trvalou konvergenci míry inflace ve většině nových členských zemí vysvětlit nejrůznějšími společnými faktory. Za prvé, jak naznačují zprávy o jednotlivých zemích, je to výsledek řady důležitých hospodářsko-politických rozhodnutí, zejména orientace měnové politiky na cenovou stabilitu. Přijetím cenové stability jako hlavního cíle měnové politiky byla národní legislativa ve většině nových členských zemí a ve Švédsku přizpůsobena normám EU. To je v rozporu s dalšími oblastmi politiky, např. fiskální politikou a vývojem mezd, které všeobecně cenovou stabilitu příliš nepodporovaly. Průměrný rozpočtový deficit se poněkud zlepšoval až do roku 2001 (i když zůstal nad 3 % HDP), ale od té doby se zhoršoval v důsledku závažných fiskálních problémů, kterým musela většina nových členských zemí čelit. Podobně, i když se růst mezd v nových členských zemích v průměru zmírňoval z velmi vysokých hodnot na počátku sledovaného období k udržitelnějším hodnotám, je růst jednotkových mzdových nákladů téměř ve všech zemích nadále vysoký a v mnoha případech v posledních letech ještě zesílil. Jiná politická rozhodnutí spojená s přijetím regulatorního rámce EU (*acquis communautaire*) zvýšila obchodní a finanční integraci, flexibilitu cen zboží a mezd, jakož i mobilitu faktorů způsobem, který by měl podpořit cenovou stabilitu, i když cenová liberalizace v určitých sektorech často dočasně tlačila na růst cen. Dále, v roce 1999 přispělo makroekonomické prostředí ke zmírnění cenových tlaků v České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě a na Slovensku v důsledku

ruské krize, kroků domácí politiky a klesajících cen ropy, zatímco zpomalení růstu světové ekonomiky v letech 2001 a 2002 přispělo k umírněnému vývoji cen v mezinárodním měřítku. Konečně, posilující nebo víceméně stabilní devizové kurzy ve většině zemí (zejména do roku 2001) přispívaly ke zmírnění cenových tlaků. Výjimkou v posledních letech bylo Polsko a Slovinsko a v některém období i Maďarsko.

Později, zhruba od poloviny roku 2003, vykazovala míra inflace vzestupný trend v České republice, Lotyšsku, Maďarsku a Polsku, a od jara 2004 v Estonsku, Litvě a na Maltě. Tento trend je výsledkem kombinace rychlého růstu domácí poptávky ve všech těchto zemích s výjimkou Polska, který odrážel vysoké tempo růstu mezd a úvěrů, zvyšování nepřímých daní a regulovaných cen v souvislosti se vstupem do EU, a rostoucích cen ropy. V Polsku a České republice hrály určitou roli rovněž rostoucí ceny potravin, přičemž v Polsku tlačilo znehodnocování měny na růst dovozních cen.

Jestliže tedy shrneme, jedna skupina zemí zaznamenala v letech 1996 – 2003 trend ke snižování míry inflace. Po dosažení velmi vysokých hodnot kolem 10 % nebo nad 10 % v letech 1996-97, klesla inflace měřená HICP v České republice, Estonsku, Lotyšsku a Litvě na počátku roku 1999 pod 5 % a v roce 2002 a na počátku roku 2003 se dále snižovala – v České republice a Litvě byla dokonce menší než nula. V Maďarsku, Polsku a ve Slovinsku klesla inflace pod 5 % až v polovině roku 2001 nebo ještě později. Poté inflace vykazovala vzestupnou tendenci ve všech výše zmíněných zemích kromě Slovinska. V jiné skupině zemí nebyl od roku 1996 patrný žádný trend ve vývoji HICP a inflace se v průměru pohybovala pod 2 % ve Švédsku, kolem 3 % na Kypru a na Maltě, a kolem 7,5 % na Slovensku. V určitých obdobích byla inflace ovlivňována nabídkovými šoky, vývojem mezinárodních cen a změnami regulovaných cen v těchto zemích.

V nejbližší budoucnosti budou nové členské země čelit řadě rizik a úkolů v oblasti cenové stability. I když většina těchto zemí zaznamenává v roce 2004 rostoucí míru inflace v důsledku růstu nepřímých daní a regulovaných cen, jakož i cen ropy, většinou se očekává, že tyto vlivy budou jen dočasné. Avšak vzhledem k očekávanému růstu jak vnější tak domácí poptávky a lepšímu využívání kapacit existuje riziko druhotných dopadů do mezd, které by mohly ohrozit cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu. To platí zejména pro země, ve kterých ještě neskončil dezinflační proces, a kde fiskální politika a vývoj mezd dosud dostatečně nepodporují cenovou stabilitu. Inflace kolem 2 % nebo nižší se v roce 2004 očekává na Kypru, v Litvě a ve Švédsku. V České republice, Estonsku a na Maltě by se měla podle prognózy zvýšit asi na 3 % a na zhruba 4 % nebo více v Lotyšsku, Polsku a ve Slovinsku. V Maďarsku a na Slovensku má inflace v roce 2004 dosahovat až 7 – 8 %. Očekává se, že v roce 2005 se inflace bude ve většině zemí zmírňovat (zejména v těch, které zaznamenaly v roce 2004 nejvyšší míru inflace) s tím, jak bude odeznívat dočasný vliv zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen. Jelikož ve většině nových členských zemí je podíl potravin na spotřebních výdajích stále dost značný, může inflace měřená HICP rovněž vykazovat poněkud vyšší volatilitu. Je třeba, aby nové členské země s vysokou současnou a očekávanou mírou inflace měly pevně pod kontrolou domácí cenové tlaky týkající se, mimo jiné, mzdových nákladů a fiskální politiky. V této oblasti je nutné podniknout další kroky, zejména realizovat důvěryhodnou konsolidaci, v zájmu udržení, dalšího posílení nebo vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu. Růst mezd by měl být v souladu se zvyšováním produktivity práce a zároveň brát v úvahu vývoj v konkurenčních zemích. Navíc je pokračující snaha o reformování trhu zboží a trhu práce dána potřebou zmírnit cenové tlaky a zachovat příznivé podmínky pro hospodářský rozvoj a růst zaměstnanosti. Konečně, ve většině nových členských zemí bude mít proces „dohánění“ v příštích letech pravděpodobně

vliv na inflaci, avšak přesný rozsah tohoto vlivu je obtížné odhadnout.

KRITÉRIUM STAVU VEŘEJNÝCH FINANČÍ

Pokud jde o vývoj veřejných rozpočtů v 11 členských zemích v roce 2003, dvě země zaznamenaly přebytek (Estonsko a Švédsko) a devět zemí zaznamenalo schodek veřejných rozpočtů. Tři z těchto devíti zemí (Lotyšsko, Litva a Slovinsko) udržely deficit pod referenční hodnotou 3 % stanovenou ve Smlouvě. V šesti zemích (Česká republika, Kypr, Maďarsko, Malta, Polsko, Slovensko) byl schodek vyšší než 3 % HDP a byl tedy nadměrný. V některých zemích měla na výši deficitu velký vliv přechodná opatření. Pro rok 2004 Evropská komise předpovídá nadále rozpočtový přebytek v Estonsku a ve Švédsku. Snížení deficitu se předpokládá ve čtyřech zemích, zatímco v pěti zemích deficit ještě vzroste. Neočekává se, že by se některé země se schodkem vyšším než 3 % v roce 2003 podařilo v roce 2004 snížit schodek pod tuto hodnotu (viz Tabulka A).

Pokud jde o vládní dluh, dvě země vykázaly v roce 2003 míru dluhu přesahující referenční hodnotu 60 % HDP (Kypr a Malta). V obou těchto zemích míra dluhu v roce 2003 rostla: na Kypru činila 70,9 %, tj. byla o 3,5 procentního bodu vyšší než v roce 2002. Na Maltě dosáhla míra dluhu 71,1 %, což je o 8,4 procentního bodu více, částečně v důsledku významného jednorázového vlivu – převodu dluhu loděnic do rozpočtu vlády.

Při pohledu na období od roku 1996 do roku 2003 zjistíme, že úroveň dluhu se ve většině zemí značně zvyšovala. Největší přírůstky vykázala Malta, Česká republika a Slovensko, kde míra dluhu v letech 1996 – 2003 vzrostla o 31, 25 a 12 procentních bodů. Míra dluhu nižší než na počátku tohoto období byla v roce 2003 zaznamenána pouze v Estonsku, Maďarsku a Švédsku. Hlavními příčinami růstu míry dluhu byly velké primární deficity a následné značné prohloubení zadluženosti. V některých zemích působil na růst dluhu také růst úrokového diferenciatu. V poslední době se zdá, že se míra

dluhu v řadě zemí stabilizovala (Lotyšsko, Litva, Slovensko) přibližně na úrovních dosažených v letech 2000 a 2001 díky nižším primárním deficitům a příznivým změnám ve vztahu deficitu a zadluženosti v některých letech.

Podle prognózy v roce 2004 míra dluhu dále mírně klesne v Estonsku a Švédsku a zůstane stejná v Litvě. V ostatních zemích se očekává, že poroste, ale zůstane pod referenční hodnotou 60 %. Na Kypru a na Maltě, kde míra dluhu již přesahuje 60% hodnotu, se předpokládá další růst (viz Tabulka A).

Další rozsáhlá konsolidace je potřebná ve všech členských zemích, které v současné době vykazují deficit, aby bylo dosaženo trvalého plnění kritéria stavu veřejných financí a střednědobého cíle rozpočtové pozice, která je téměř vyrovnaná nebo v přebytku, jak to vyžaduje Pakt stability a růstu. Šest zemí se schodkem vyšším než 3 % HDP by mělo tento schodek snížit pod referenční hodnotu. Konsolidace je však potřebná i ve třech zemích, kde deficity jsou pod referenční hodnotou, ale rozpočtová pozice dosud není téměř vyrovnaná. Všechny země vykazující deficit by potřebovaly konsolidaci nad rámec míry deficitu plánované v jejich programech konvergence tak, aby splnily střednědobý cíl Paktu.

Z širšího hlediska udržitelnosti fiskálního vývoje je v zemích s deficitem nezbytně nutná konsolidace. Na Kypru a na Maltě by udržení celkového a primárního schodku na současné úrovni, při absenci změn ve vztahu deficitu a zadluženosti, nestačilo ke snížení míry dluhu; vedlo by jen k dalšímu růstu. Platí to i pro Českou republiku, Maďarsko a Polsko, kde by udržení současné celkové a primární míry deficitu vedlo v krátké době ke zvýšení této míry nad 60 % referenční hodnotu. Stejná politika by vedla ke zvýšení míry schodku i v ostatních zemích s fiskálním deficitem, ale zde by poměr schodku k HDP zůstal v nejbližší budoucnosti pod 60 %.

KURZOVÉ KRITÉRIUM

Žádná ze zemí hodnocených v letošní Konvergenční zprávě se neúčastnila ERM II po celé referenční období od října 2002 do září 2004, takže se neúčastnila ERM II nejméně dva roky před šetřením konvergence, jak stanoví článek 121 Smlouvy. S výjimkou Švédska se země hodnocené v této zprávě staly členy Evropské unie až 1. května 2004 jako členové s dočasnou výjimkou pro zavedení eura. Od tohoto data každá členská země, která není členem eurozóny, považuje politiku devizových kurzů za věc společného zájmu a může kdykoliv požádat o účast v ERM II. Tři země – Estonsko, Litva a Slovensko – se připojily k mechanismu směnných kurzů 28. června 2004, takže jejich měny byly účastníky ERM II asi tři měsíce z dvouletého referenčního období. Měny osmi zemí – České republiky, Kypru, Maďarska, Lotyšska, Malty, Polska, Slovenska a Švédska – stály mimo mechanismus směnných kurzů.

Tři měny účastníci se ERM II, tj. estonská koruna, litevský litas a slovinský tolar, byly od doby přistoupení k mechanismu průběžně obchodovány za svůj centrální kurz nebo těsně kolem něho. Po pečlivém zhodnocení vhodnosti a udržitelnosti estonského a litevského měnového výboru (currency board) bylo schváleno, aby obě země přistoupily k ERM II se svým současným režimem měnového výboru jako jednostranným závazkem, což neznamená žádný další závazek pro ECB. V době před vstupem do ERM II se ani estonská koruna ani litas neodchýlily od svých pevných kurzů a diferencially jejich krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byly malé po celé referenční období. V posledních letech však Estonsko zaznamenalo velký deficit na běžném a kapitálovém účtu. V roce 2003 tento deficit činil 12,7 % HDP a projevil se ve značném růstu čisté pozice zahraničních pasiv země. V Litvě se deficit na běžném a kapitálovém účtu snižoval od roku 1998, avšak v roce 2003 se zvýšil na 6,5 % HDP. U obou zemí byla dohoda o účasti v ERM II založena na pevném závazku příslušných institucí provádět zdravou fiskální

politiku, která je nezbytná pro zachování makroekonomické stability a pro zajištění udržitelnosti procesu konvergence. Navíc, s ohledem na snížení deficitu na běžném účtu a zajištění udržitelnosti pozice běžného účtu, souhlasily s tím, že omezí růst domácích úvěrů a zajistí efektivní finanční dohled, a v případě Estonska navíc prosadí zmírnění růstu mezd.

Ve Slovinsku směřovala měnová politika po vstupu do ERM II k relativně stabilnímu devizovému kurzu vůči euru, čímž se postupně zmírnilo oslabování tolaru vůči euru. Od přistoupení k mechanismu směnných kurzů setrval tolar v blízkosti své centrální parity. Při pohledu na referenční období jako celek byla volatilita kurzu tolaru vůči euru celkově nízká a ke konci roku 2003 a v roce 2004 klesla na velmi nízkou úroveň. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byl ve třetím čtvrtletí stále dosti vysoký (1,9 procentního bodu), i když se v letech 2003 a 2004 snížil. Vstup Slovinska do ERM II byl založen na pevném závazku slovinských orgánů, že budou pokračovat v nezbytných opatřeních ke snížení inflace udržitelným způsobem, zejména v další liberalizaci regulovaných cen a v deindexaci. Pozornost bude třeba nadále věnovat vývoji domácích nákladů, zejména tomu, aby se mzdy vyvíjely v souladu s produktivitou práce. Fiskální politika bude muset hrát hlavní úlohu při kontrole poptávkových inflačních tlaků a finanční dohled bude přispívat k omezování růstu domácích úvěrů.

Většina měn mimo ERM II zaznamenala oslabení vůči euru ve srovnání s průměrnými hodnotami v říjnu roku 2002, které se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používají jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřují žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Česká koruna v průběhu sledovaného období většinou vůči euru pomalu oslabovala, avšak v posledních měsících se tento trend částečně obrátil. Schodky běžného a kapitálového účtu byly v posledních letech v určitých obdobích

dosti velké. Volatilita kurzu koruny vůči euru byla poměrně vysoká, zatímco rozdíl krátkodobých úrokových sazeb byl většinou nevýznamný.

Maďarský forint a polský zlotý se rovněž po většinu sledovaného období obchodovaly vůči euru na nižší úrovni než byl průměr v říjnu 2002 a v roce 2004 rovněž posílily. Tento vývoj byl částečně způsoben nejistotou ohledně výhledu fiskální politiky v obou zemích, což se odrazilo ve vysoké míře volatility a širokém diferenciálu krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně. Obě země navíc zaznamenaly v posledních letech schodky na běžném a kapitálovém účtu; v případě Maďarska byly tyto deficity vysoké. Pokud jde o Polsko, je možné, že snížení úrokového diferenciálu mezi Polskem a eurozónou přispělo k tomu, že zlotý byl v roce 2003 relativně slabý.

Oslabení lotyšského latu a maltské liry v průběhu referenčního období bylo do značné míry spojeno s kurzovým režimem těchto dvou zemí. Zatímco lat je fixován k zvláštním právním čerpání, maltská lira je zavěšena na koš měn zahrnující euro, americký dolar a britskou libru. Depreciace lotyšské a maltské měny vůči euru tak odráží posilování eura vůči americkému dolaru a, v menší míře, vůči britské libře (a v případě Lotyšska vůči japonskému jenu). Vzhledem k velké váze eura v maltském měnovém koši způsobil vývoj hlavních měn pouze mírnou volatilitu devizového kurzu liry, zatímco lat byl vystaven poměrně vysoké míře volatility. Kromě toho byl maltský diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně jen mírný, zatímco v případě Lotyšska bylo rozpětí značné.

Vývoj devizového kurzu slovenské koruny byl charakterizován počátečním obdobím stability až do třetího čtvrtletí 2003, po němž následovalo postupné posilování koruny. V důsledku toho se slovenská měna v září 2004 obchodovala na vyšší úrovni než byl průměr v říjnu 2002. Protože Národní banka Slovenska považovala zhodnocování měny za příliš

rychlé, reagovala na tyto tlaky snížením klíčových úrokových sazeb a intervencemi na zahraničních devizových trzích, majíc na paměti cíl cenové stability. Volatilita kurzu slovenské koruny byla v průběhu referenčního období relativně vysoká, a rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči srovnatelným aktivům eurozóny bylo nadále široké.

Konečně, kyperská libra a švédská koruna se v průběhu referenčního období obchodovaly kolem průměrné úrovně z října 2002. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byl nevýznamný pokud jde o švédská aktiva, avšak nadále poměrně vysoký pokud jde o srovnatelná kyperská aktiva. Naopak kurzová volatilita byla velmi nízká na Kypru, ale relativně vysoká ve Švédsku.

KRITÉRIUM DLOUHODOBÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

V průběhu 12měsíčního referenčního období končícího v srpnu 2004 byla referenční hodnota 6,4 %. Tato hodnota byla vypočtena přičtením 2 procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb stejných tří zemí, podle kterých se vypočítávala referenční hodnota pro kritérium cenové stability, tj. Finska (4,2 %), Dánska (4,4 %) a Švédsko (4,7 %). V průběhu 12měsíčního referenčního období končícího v srpnu 2004 mělo osm ze sledovaných členských zemí (Česká republika, Kypr, Lotyšsko, Litva, Malta, Slovinsko, Slovensko a Švédsko) průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod referenční úrovní. V Polsku se tyto sazby pohybovaly nad touto úrovní (6,9 %) a v Maďarsku dokonce značně nad ní (8,1 %) (viz Tabulka A). Pokud jde o Estonsko, není k dispozici žádná harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba k posouzení stupně konvergence. Avšak vzhledem k nízkému vládnímu dluhu a na základě široké analýzy finančních trhů zde neexistují žádné náznaky negativního hodnocení.

V letech 2001 a 2002 zaznamenalo devět z deseti sledovaných zemí sestupný trend

(Česká republika, Kypr, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Malta, Polsko, Slovinsko a Slovensko), čímž se značně přiblížily úrovni eurozóny. Tento vývoj odrážel zejména slabé inflační tlaky, nahlížení trhu na členství v EU a v eurozóně a, v některých nových členských zemích, také rostoucí důvěryhodnost měnové politiky.¹

V průběhu roku 2003 se však tento trend obrátil a dlouhodobé úrokové sazby se v řadě zemí začaly odchylovat od úrovně úrokových sazeb převažující v eurozóně. Tento obecný trend trval do konce referenčního období. V Lotyšsku a na Slovensku na počátku roku 2003, a na Maltě asi v polovině roku 2003 se dlouhodobé úrokové sazby stabilizovaly nad úrovní eurozóny v důsledku rostoucích inflačních diferenciálů. Kypr a Česká republika zaznamenaly výraznější obrat v trendu zužování diferenciálu dlouhodobých úrokových sazeb. V případě Kypru dlouhodobé úrokové sazby značně vzrostly v polovině roku 2004 v důsledku rozhodnutí Central Bank of Cyprus zvýšit v dubnu 2004 klíčovou úrokovou sazbu o 1 procentní bod v kontextu politické nejistoty plynoucí z jednání o sjednocení země a rostoucího fiskálního deficitu. Hlavními faktory způsobujícími růst českých dlouhodobých úrokových sazeb od poloviny roku 2003 byly sílící inflační tlaky a nejistota ohledně realizace opatření fiskální konsolidace. V Maďarsku a Polsku se dlouhodobé úrokové sazby rovněž odchylovaly od úrovně v eurozóně. V Maďarsku byl jejich růst od června 2003 způsoben zejména pokračující fiskální nerovnováhou. V Polsku se začaly dlouhodobé úrokové sazby zvyšovat v červenci 2003, zejména v důsledku rostoucích inflačních diferenciálů a zvyšující se fiskální nejistoty. Litva a Slovinsko byly jedinými zeměmi, kde se dlouhodobé úrokové sazby zcela zřejmě přibližovaly k podobným sazbám v eurozóně. Hlavními faktory tohoto vývoje

¹ S výjimkou České republiky, Slovinska a Švédska, je rok 2001 prvním rokem, za který jsou k dispozici údaje o referenční dlouhodobé úrokové sazbě. Za Českou republiku jsou údaje k dispozici od dubna 2000, za Slovinsko od března 2002.

byly zdravá fiskální politika a očekávání trhu, že brzy dojde ke vstupu do ERM II, což se stalo 28. června 2004.

OSTATNÍ FAKTORY

Kromě výše uvedených konvergenčních kritérií se Konvergenční zpráva zabývá rovněž řadou dalších faktorů, které jsou explicitně uvedeny v článku 121 odst. 1 Smlouvy: vývoj ECU, výsledky integrace trhů, stav a vývoj běžného účtu platební bilance a zkoumání jednotkových mzdových nákladů a ostatních cenových indexů. Těmito faktory se zabývají shrnutí za jednotlivé země podle jednotlivých kritérií uvedených výše. Vzhledem k zavedení eura 1. ledna 1999 se už nevede diskuse o vývoji ECU.

2 SLUČITELNOST NÁRODNÍ LEGISLATIVY SE SMLOUVOU

2.1 ÚVOD

2.1.1 OBECNÉ POZNÁMKY

Článek 122 odst. 2 Smlouvy ukládá ECB (a Komisi) povinnost nejméně jednou za dva roky nebo na žádost členského státu s dočasnou výjimkou podat zprávu Radě EU v souladu s postupem stanoveným v článku 121 odst. 1. Každá taková zpráva musí zahrnovat zkoumání slučitelnosti národní legislativy každého členského státu s dočasnou výjimkou, a to včetně statutu jeho NCB, s články 108 a 109 Smlouvy a Statutu ESCB (dále jen „Statut“). Tato povinnost členských států s dočasnou výjimkou podle Smlouvy se také nazývá „právní konvergence“.

ČLENSKÉ STÁTY S DOČASNOU VÝJIMKOU A PRÁVNÍ KONVERGENCE

Všechny členské státy, jejichž národní legislativa je v této zprávě zkoumána, mají postavení členského státu s dočasnou výjimkou.

Toto postavení se týká 11 členských států, které dosud nezavedly euro jako jednotnou měnu podle Smlouvy. Případy Dánska a Spojeného království jsou popsány odděleně (viz 2.1.2 níže). Švédsko obdrželo status členského státu s dočasnou výjimkou rozhodnutím Rady EU z května 1998. Pokud jde o nové členské státy, článek 4 Aktu o podmínkách přistoupení stanoví, že:

„Každý nový členský stát se účastní hospodářské a měnové unie ode dne přistoupení jako členský stát, na který se vztahuje výjimka, ve smyslu článku 122 Smlouvy o ES.“

Vzhledem k postavení těchto 11 členských států jako členských států s dočasnou výjimkou ECB prozkoumala pokrok, kterého dosáhly v právní konvergenci, a legislativní opatření, která učinily nebo musí učinit, aby dosáhly stanoveného cíle.

Cílem hodnocení právní konvergence je napomoci naplnění rozhodnutí Rady EU, podle kterého členské státy mají „splnit nezbytné podmínky pro přijetí jednotné měny“. V právní oblasti tyto podmínky představují zejména dosažení nezávislosti centrálních bank a právní integraci NCB do Eurosystemu.

STRUKTURA PRÁVNÍHO HODNOCENÍ

Právní hodnocení obecně využívá rámce předchozích zpráv ECB a EMI o právní konvergenci. Zejména jde o Konvergenční zprávy ECB z let 2002 (o Švédsku) a 2000 (o Řecku a Švédsku) a Konvergenční zprávu EMI z roku 1998. Slučitelnost národní legislativy je také posuzována ve světle veškerých legislativních úprav, které byly přijaty před 30. zářím 2004.

2.1.2 DÁNSKO A SPOJENÉ KRÁLOVSTVÍ

Tato zpráva se nezabývá Dánskem a Spojeným královstvím, členskými státy se zvláštním postavením, které dosud nezavedly euro.

Protokol o některých ustanoveních týkajících se Dánska, který je přílohou Smlouvy, stanoví, že dánská vláda oznámí Radě EU svůj postoj k účasti v 3. etapě HMU dříve, než Rada provede zhodnocení podle článku 121 odst. 2 Smlouvy. Dánsko již oznámilo, že se 3. etapy HMU nezúčastní. V souladu s článkem 2 Protokolu to znamená, že k Dánsku je přistupováno jako k členskému státu s dočasnou výjimkou. Důsledky pro Dánsko byly popsány v Rozhodnutí schváleném hlavami států či vlád na jejich setkání v Edinburghu 11. a 12. prosince 1992. Toto Rozhodnutí prohlašuje, že Dánsko si zachovává své stávající pravomoci v oblasti monetární politiky podle svých národních zákonů a předpisů, a to včetně pravomocí Danmarks Nationalbank v oblasti monetární politiky. Na Dánsko se podle článku 122 odst. 3 Smlouvy vztahuje článek 108 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. Díky zvláštnímu postavení země neproběhlo v případě Dánska od roku 1998 žádné hodnocení konvergence. Není třeba zajišťovat právní integraci Danmarks Nationalbank do ESCB ani upravovat legislativu, dokud Dánsko neoznámí Radě EU, že hodlá přijmout jednotnou měnu.

Podle Protokolu o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, který je přílohou Smlouvy, nemá Spojené království závazek přejít do 3. etapy HMU, pakliže neoznámí Radě EU, že tak hodlá učinit. Dne 30. října 1997 oznámilo Spojené království Radě, že nemá v úmyslu k 1. lednu 1999 přijmout jednotnou měnu (a tento postoj se nezměnil). V důsledku tohoto oznámení se některá ustanovení Smlouvy (včetně článků 108 a 109) a Statutu na Spojené království nevztahují. V souladu s tím neexistuje v současné době žádný právní požadavek na zajištění slučitelnosti národní legislativy (včetně statutu Bank of England) se Smlouvou a Statutem.

2.2 ROZSAH ÚPRAV

2.2.1 UPRAVOVANÉ OBLASTI

Pro účely určení oblastí, ve kterých je třeba upravit národní legislativu, používá ECB následující obecnou strukturu:

- slučitelnost s ustanoveními o nezávislosti NCB ve Smlouvě (článek 108) a Statutu (články 7 a 14.2), a dále s ustanoveními o zachování mlčenlivosti (článek 38 Statutu),
- právní integrace NCB do Euro systému (zejména ve vztahu k článkům 12.1 a 14.3 Statutu).

2.2.2 „SLUČITELNOST“ VERSUS „HARMONIZACE“

Článek 109 Smlouvy vyžaduje, aby národní legislativa byla „slučitelná“ se Smlouvou a Statutem. Veškeré nesrovnalosti proto musí

být odstraněny. Nadřazenost Smlouvy a Statutu národní legislativě ani povaha nesrovnalostí nemají na tuto povinnost vliv.

Požadavek „slučitelnosti“ národní legislativy neznámá, že Smlouva vyžaduje „harmonizaci“ statutů NCB, ať už navzájem nebo ve vztahu ke Statutu. Národní odlišnosti mohou nadále existovat. Článek 14.4 Statutu skutečně umožňuje NCB, aby vykonávaly funkce, které nejsou uvedeny ve Statutu, a to v rozsahu, který není v rozporu s cíli a úkoly ESCB. Ustanovení statutů NCB, která vykonávání takovýchto doplňkových funkcí umožňují, jsou jasným příkladem okolností, za nichž mohou být rozdíly zachovány. Výraz „slučitelný“ spíše znamená, že je třeba upravit národní legislativu a statuty NCB tak, aby byl odstraněn nesoulad se Smlouvou a Statutem a byla zajištěna nezbytná úroveň integrace NCB do ESCB. Upravena musí být zejména veškerá ustanovení, která porušují nezávislost NCB, jak je definována ve Smlouvě, a jsou v rozporu s úlohou NCB jako nedílné součásti ESCB. Není proto dostačující spoléhat se k dosažení slučitelnosti výhradně na nadřazenost práva Společenství národní legislativě.

Povinnost podle článku 109 Smlouvy se vztahuje pouze na nesoulad s ustanoveními Smlouvy a Statutu. Národní legislativa, která není v souladu se sekundárním právem Společenství, však také bude muset být tomuto sekundárnímu právu přizpůsobena. Nadřazenost práva Společenství neruší potřebu přizpůsobovat národní legislativu. Tento obecný požadavek vychází z precedenčního práva Soudního dvora.²

Smlouva a Statut nepředepisují způsob, kterým má být národní legislativa upravována. Lze tak učinit odkazováním na Smlouvu a Statut, začleněním jejich ustanovení a odkazy na ně, odstraněním nesrovnalostí nebo kombinací těchto postupů.

² Viz mj. Příklad 167/73, Komise vs. Francouzská republika („Code du Travail Maritime“).

Nástrojem k dosažení a udržení slučitelnosti národní legislativy se Smlouvou a Statutem je také povinnost institucí Společenství a členských států předkládat ECB k vyjádření návrhy legislativních opatření spadajících do oblasti její kompetence podle článku 105 odst. 4 Smlouvy a článku 4 Statutu. S účinností od 1. května 2004 se tato povinnost vztahuje i na nové členské státy. Rozhodnutí Rady 98/415/EC z 29. června 1998 výslovně vyzývá členské státy, aby učinily odpovídající opatření ke splnění tohoto požadavku.

2.3 NEZÁVISLOST NCB

Pokud jde o nezávislost centrálních bank (a problematiku zachování mlčenlivosti), musela být národní legislativa v nových členských státech upravena tak, aby odpovídala příslušným ustanovením Smlouvy a Statutu a nabyla účinnosti k 1. květnu 2004 či dříve. Švédsko bylo povinno nezbytné změny provést s účinností ke zřízení ESCB dne 1. června 1998.

2.3.1 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍCH BANK

V roce 1997 vypracoval EMI seznam znaků nezávislosti centrální banky (podrobně jsou popsány v Konvergenční zprávě z roku 1998), které se staly základem pro hodnocení tehdejší národní legislativy členských států, zejména statutů NCB. Koncepce nezávislosti centrální banky zahrnuje různé druhy nezávislosti, které je třeba posuzovat odděleně: konkrétně jde o funkční, institucionální, osobní a finanční nezávislost. Během posledních let byly tyto aspekty nezávislosti centrální banky dále propracovány ve stanoviskách ECB. Bude na nich založeno i posuzování míry sblížení národní legislativy nových členských států se Smlouvou a Statutem (viz níže).

FUNKČNÍ NEZÁVISLOST

Nezávislost centrální banky není samoučelná, je prostředkem k dosažení cíle, který by měl být jasně definován a měl by mít prioritu před všemi ostatními úkoly. Funkční nezávislost

vyžaduje, aby byl primární cíl určený jasně a s právní určitostí a aby centrální banka byla vybavena nezbytnými nástroji k dosažení cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech. Požadavky Smlouvy na nezávislost centrálních bank odrážejí všeobecně zastávaný názor, že cenové stabilitě nejvíce prospěje zcela nezávislá instituce s precizně definovaným mandátem. Nezávislost centrálních bank je plně slučitelná s jejich odpovědností za svá rozhodnutí, což je důležitý aspekt pro zvýšení důvěry v jejich nezávislé postavení. Toto zahrnuje také transparentnost a dialog se třetími stranami.

Pokud jde o časové rozvržení, text Smlouvy není konzistentní v tom, zda NCB nových členských států měly splnit primární cíl cenové stability stanovený v článku 105 odst. 1 Smlouvy a článku 2 Statutu již k 1. květnu 2004, nebo zda jde o právní požadavek, který platí až od zavedení eura. Zatímco článek 105 odst. 1 Smlouvy se nevztahuje na členské státy s dočasnou výjimkou (viz článek 122 odst. 3), článek 2 Statutu se těchto členských států týká (viz článek 43 odst. 1 *a contrario*). Co se týče této nejednoznačnosti, ECB zastává názor, že statuty NCB nových členských států by měly obsahovat primární cíl cenové stability již od 1. května 2004. Tento postoj vychází ze skutečnosti, že jeden z hlavních principů Společenství, konkrétně cenová stabilita (článek 4 odst. 3 Smlouvy), platí i pro členské státy s dočasnou výjimkou. Je také založen na požadavku Smlouvy, že všechny členské státy musí usilovat o makroekonomickou konvergenci včetně cenové stability, k čemuž mají sloužit i pravidelné zprávy ECB a Komise. Tento přístup je dále postaven na *ratio legis* požadavku nezávislosti centrálních bank, který je opodstatněný pouze tehdy, má-li celkový cíl cenové stability přednost.

Hodnocení jednotlivých zemí v této zprávě je proto založeno na povinnosti NCB nových členských států udržovat cenovou stabilitu od 1. května 2004. Pro Švédsko takovýto požadavek platí od 1. června 1998.

INSTITUCIONÁLNÍ NEZÁVISLOST

Na princip institucionální nezávislosti se výslovně odvolává článek 108 Smlouvy a článek 7 Statutu. Tyto dva články zakazují NCB a členům jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat či přijímat pokyny od institucí či orgánů Společenství, od vlád členských států či od jakéhokoli jiného subjektu. Dále brání institucím a orgánům Společenství a vládám členských států, aby se snažily ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů NCB, jejichž rozhodnutí mohou mít dopad na plnění úkolů NCB souvisejících s ESCB. V této souvislosti zastává ECB názor, že určitá práva třetích stran jsou neslučitelná se Smlouvou a/nebo se Statutem. U takovýchto práv by byla vyžadována úprava, aby byly splněny níže popsané zákazy.

Ať již je NCB organizována jako státem vlastněný subjekt, jako zvláštní veřejnoprávní subjekt nebo prostě jako akciová společnost, 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 NCB a měl by být zákonem omezen, aby byla nezávislost zachována.

Zákaz udílení pokynů

Práva třetích stran udílet pokyny NCB, jejich rozhodovacím orgánům či jejich členům jsou neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly související s ESCB.

Zákaz schvalování či rušení rozhodnutí a pozastavování či odkládání jejich platnosti

Práva třetích stran schvalovat či rušit rozhodnutí NCB nebo pozastavovat či odkládat jejich platnost jsou neslučitelná se Smlouvou a Statutem, pokud jde o úkoly související s ESCB.

Zákaz měnit rozhodnutí na základě zákona

Právo jiných subjektů než nezávislých soudů měnit na základě zákona 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 na základě zákona pozastavovat implementaci rozhodnutí schválených rozhodovacími orgány ESCB či NCB a poté je předkládat politickým orgánům ke konečnému rozhodnutí by odpovídalo vyžadování pokynů od třetích stran.

Zákaz účasti v rozhodovacích orgánech NCB s hlasovacím právem

Účast zástupců třetích stran v rozhodovacím orgánu NCB s hlasovacím právem v záležitostech, které se týkají vykonávání úkolů souvisejících s ESCB ze strany NCB, a to i v případě, že takovýto hlas není rozhodující, je neslučitelná se Smlouvou a Statutem.

Zákaz předem vyžadovat stanoviska k rozhodnutím NCB

Výslovná zákonná povinnost NCB předem konzultovat třetí strany poskytuje takovým stranám formální mechanismus ovlivňování konečného rozhodnutí, a je tedy neslučitelná se Smlouvou a Statutem.

Dialog mezi NCB a třetími stranami, a to i pokud je založen na zákonné povinnosti poskytování informací a výměny názorů, je však se Smlouvou a Statutem slučitelný, pakliže:

- nevede k porušování nezávislosti členů rozhodovacích orgánů NCB,
- je plně respektováno zvláštní postavení guvernéra jako člena Generální rady ECB,
- je splněna povinnost mlčenlivosti, vyplývající ze Statutu.

Odvolávání členů rozhodovacích orgánů NCB

Zákonná ustanovení ohledně odvolávání členů rozhodovacích orgánů NCB (např. v souvislosti s hospodařením) třetími stranami (např. vládou) by měla obsahovat přiměřené pojistky, aby pravomoc odvolávat neomezovala možnosti daného představitele NCB nezávisle přijímat rozhodnutí o úkolech souvisejících s ESCB (či implementovat rozhodnutí přijatá na

úrovni ESCB). ECB doporučuje toto provést přijetím explicitních ustanovení v zákonech o NCB.

OSOBNÍ NEZÁVISLOST

Ustanovení Statutu o záruce trvání funkčního období členů rozhodovacích orgánů NCB dále zabezpečuje nezávislost centrální banky. Guvernéři jsou členy Generální rady ECB. Článek 14.2 Statutu uvádí, že statuty národních centrálních bank stanoví zejména, že funkční období guvernéra národní centrální banky trvá nejméně pět let. Zároveň chrání guvernéra před tím, aby byl svévolně uvolněn z funkce tím, že stanoví, že guvernéř může být z funkce odvolán pouze tehdy, přestane-li splňovat podmínky požadované k jejímu výkonu nebo se dopustí vážného pochybení, s možností přezkoumání u Soudního dvora. Statuty NCB musí splňovat toto ustanovení následujícím způsobem.

Minimální doba trvání funkčního období guvernéra

Statuty NCB musí, podle článku 4.2 Statutu, obsahovat ustanovení o tom, že funkční období guvernéra trvá nejméně pět let. To ovšem nevylučuje delší funkční období. Funkční období na dobu neurčitou nevyžaduje změnu statutu, pokud důvody pro odvolání guvernéra jsou v souladu s článkem 14.2 Statutu. Pokud národní zákonodárny orgán novelizuje statut NCB, musí novela zabezpečit záruku trvání funkčního období guvernéra a ostatních členů rozhodovacích orgánů podle článku 14.2 Statutu.

Důvody pro odvolání guvernéra

Statuty NCB musí zajistit, aby guvernéř nemohl být odvolán z jiných důvodů než je uvedeno v článku 14.2 Statutu. Tento požadavek má zabránit tomu, aby instituce zúčastněné na jmenování guvernéra, zejména vláda nebo parlament, mohly uplatnit diskreční právo pro odvolání guvernéra. Statuty NCB by buď měly obsahovat důvody pro odvolání, které jsou v souladu s důvody uvedenými v článku 14.2 Statutu, nebo

vypustit jakoukoliv zmínku o důvodech pro odvolání, neboť článek 14.2 platí přímo.

Záruka trvání funkčního období členů rozhodovacích orgánů NCB, jiných než guvernéř, kteří jsou zapojeni do plnění úkolů souvisejících s ESCB

Osobní nezávislost by byla ohrožena, pokud by stejná pravidla pro záruku trvání funkčního období guvernéra nebyla uplatňována i na ostatní členy rozhodovacích orgánů NCB zapojených do plnění úkolů souvisejících s ESCB. Nejrůznější ustanovení Smlouvy a Statutu vyžadují srovnatelnou záruku pro funkční období. Článek 14.2 Statutu neomezuje záruku trvání funkčního období pouze na guvernéra, zatímco článek 108 Smlouvy a článek 7 Statutu se vztahuje na všechny členy rozhodovacích orgánů NCB, nikoliv pouze na guvernéra. To platí zejména v případě, kdy je guvernéř *primus inter pares* mezi kolegy se stejnými hlasovacími právy, nebo v případě, že tito ostatní členové musí guvernéra zastupovat.

Právo na soudní přezkoumání

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

Článek 14.2 Statutu stanoví, že guvernéř NCB, který byl odvolán ze své funkce, může podat žalobu proti tomuto rozhodnutí k Soudnímu dvoru. Národní legislativa by buď měla odkazovat na Statut, nebo nezmiňovat právo na podání žaloby proti rozhodnutí k Soudnímu dvoru, neboť článek 14.2 Statutu platí přímo.

Národní legislativa by měla rovněž stanovit právo na přezkoumání rozhodnutí o odvolání všech ostatních členů rozhodovacích orgánů NCB zapojených do plnění úkolů souvisejících s ESCB národními soudy buď jako věc obecného práva, nebo zvláštním ustanovením statutu NCB.

Pojistky proti konfliktu zájmů

Osobní nezávislost také zabraňuje vzniku konfliktu zájmů mezi povinnostmi členů rozhodovacích orgánů NCB vůči jejich příslušným NCB (a v případě guvernéra navíc vůči ECB) a jakýmkoliv dalšími funkcemi, které tito členové rozhodovacích orgánů NCB zapojení do plnění úkolů souvisejících s ESCB mohou vykonávat, a které by mohly ohrozit jejich osobní nezávislost. Členství v rozhodovacím orgánu zapojeném v plnění úkolů souvisejících s ESCB je v zásadě neslučitelné s výkonem jiných funkcí, které by mohly vést ke konfliktu zájmů. Zejména členové rozhodovacích orgánů nesmí zastávat funkci nebo mít zájem, který by mohl ovlivnit jejich činnost ať už jako zástupců zákonodárných orgánů nebo vlád, nebo prostřednictvím funkce ve výkonných nebo zákonodárných institucích státu, nebo územních či místních samospráv, nebo v obchodních organizacích. Zvláštní péče by měla být věnována předcházení potenciálnímu konfliktu zájmů v případě jiných než výkonných členů rozhodovacích orgánů.

FINANČNÍ NEZÁVISLOST

I když je NCB zcela nezávislá z funkčního, institucionálního a osobního hlediska (což je zajištěno statutem NCB), 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 to od ní očekává Smlouva a Statut).

Členské země nesmějí stavět své NCB do situace, kdy by neměly dostatečné finanční zdroje k plnění úkolů souvisejících s ESCB nebo Eurosystemem, tak jak je stanoveno. Je třeba poznamenat, že článek 28.1 a článek 30.4 Statutu stanoví, že NCB mohou být požádány o další prostředky k navýšení kapitálu ECB a o složení dalších devizových rezerv³. Navíc článek 33.2 Statutu stanoví⁴, že zaznamená-li ECB ztrátu, může být schodek vyrovnán ze všeobecného rezervního fondu ECB, a bude-li to nezbytné, na základě rozhodnutí Rady guvernérů z měnového příjmu příslušného

účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám. Zásada finanční nezávislosti vyžaduje, aby plnění těchto ustanovení nenarušilo schopnost NCB vykonávat své funkce.

Dále zásada finanční nezávislosti znamená, že NCB musí mít dostatečné prostředky nejen k plnění úkolů souvisejících s ESCB, ale také k plnění svých národních úkolů, např. financování své administrativy a vlastních operací.

Koncept finanční nezávislosti by proto měl být hodnocen z hlediska toho, zda může jakákoliv třetí strana vykonávat přímý nebo nepřímý vliv nejen na funkce NCB, ale také na její schopnost (jak operačně – pokud jde o pracovní síly, tak finančně – pokud jde o finanční zdroje) vykonávat svůj mandát. V tomto kontextu jsou zejména důležité následující čtyři aspekty finanční nezávislosti, z nichž některé se objevily teprve nedávno⁵. Jde o znaky finanční nezávislosti, u kterých se nejvíce projevuje zranitelnost NCB vnějšími vlivy.

Stanovení rozpočtu NCB

Pokud by měla nějaká třetí strana pravomoc stanovovat nebo ovlivňovat rozpočet NCB, bylo to neslučitelné s finanční nezávislostí, pokud by zákon nestanovil zajišťovací klauzuli v tom smyslu, že touto pravomocí nebudou dotčeny finanční prostředky nezbytné pro plnění úkolů NCB souvisejících s ESCB.

Účetní pravidla

Účty by se měly sestavovat buď podle všeobecných účetních pravidel nebo podle

³ Článek 30.4 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

⁴ Článek 33.2 Statutu platí pouze v rámci Eurosystemu.

⁵ Formativní stanoviska ECB v této oblasti zahrnují zejména:

– Stanovisko CON/2002/16 k návrhu zákona o Central Bank and Financial Services Authority of Ireland z roku 2002 na žádost irského ministerstva financí, 2002

– Stanovisko CON/2003/22 ke změnám statutu Suomen Pankki a souvisejících zákonů na žádost finského ministerstva financí

– Stanovisko CON/2003/27 týkající se Národní nadace pro výzkum, technologie a rozvoj na žádost rakouského ministerstva financí

– Stanovisko CON/2004/1 ke změnám statutu Suomen Pankki a souvisejících zákonů na žádost finského ministerstva financí.

pravidel specifikovaných rozhodovacími orgány NCB nebo, pokud tato pravidla stanoví třetí strany, musí to být alespoň na návrh rozhodovacích orgánů NCB.

Účetní závěrka by měla být schválena rozhodovacími orgány NCB za pomoci nezávislých auditorů, a ex post může být schvalována třetími stranami (např. akcionáři nebo vládou). Pokud jde o zisky, měly by rozhodovací orgány NCB mít možnost nezávisle a profesionálně rozhodnout o jejich kalkulaci.

V případě, že operace NCB jsou předmětem kontroly státního kontrolního úřadu nebo podobného orgánu pověřeného kontrolou použití veřejných financí, měl by být rozsah kontroly jasně definován právním rámcem a aniž by byla dotčena činnost nezávislého externího auditora NCB, jak stanoví článek 27.1 Statutu. Státní kontrola by měla být prováděna na nepolitickém, nezávislém a čistě profesionálním základě.

Distribuce zisků, kapitál a finanční rezervy NCB

Pokud jde o alokaci zisků, statut NCB může stanovit, jak mají být zisky rozděleny. Pokud taková ustanovení neexistují, měl by rozhodnutí o rozdělení zisků učinit rozhodovací orgán NCB na profesionálním základě, a nikoliv třetí strany na základě vlastního uvážení, pokud neexistuje výslovná zajišťovací klauzule stanovující, že tím nebudou dotčeny finanční prostředky nutné pro plnění úkolů NCB souvisejících s ESCB.

Členské země nesmějí ukládat NCB snížení kapitálu bez předchozího souhlasu jejich rozhodovacích orgánů, což má zajistit, že budou zachovány dostatečné finanční prostředky ke splnění jejího mandátu jako člena ESCB podle článku 105 odst. 2 Smlouvy a Statutu. Pokud jde o finanční rezervy nebo prostředky na krytí nečekaných výloh, musí mít NCB volné ruce k tomu, aby si nezávisle vytvořily finanční rezervy v zájmu zajištění reálné hodnoty svého kapitálu a majetku.

Finanční odpovědnost orgánů dohledu

Některé členské země začleňují orgány finančního dohledu do NCB. Pokud tyto orgány podléhají nezávislému rozhodování NCB, není v tom žádný problém. Na druhé straně, pokud právní předpisy stanoví pro tyto orgány dohledu oddělené rozhodování, je důležité zajistit, aby rozhodnutí, která přijaly, neohrozila finance NCB jako celku. V těchto případech by národní legislativa měla umožnit, aby NCB měly konečnou kontrolu nad veškerými rozhodnutími orgánů dohledu, která by mohla ovlivnit nezávislost NCB, a zejména její finanční nezávislost.

2.3.2 ZACHOVÁNÍ MLČENIVOSTI

Povinnost zaměstnanců ECB a NCB zachovávat služební tajemství podle článku 38 Statutu může mít vliv na podobná ustanovení ve statutech NCB nebo v legislativě členských zemí. Nadřazenost práva Společenství a předpisů schválených na tomto základě také znamená, že národní zákony o přístupu třetích stran k dokumentům nesmějí vést k narušení režimu ESCB v oblasti utajovaných skutečností.

2.4 PRÁVNÍ INTEGRACE NCB DO EUROSYSTÉMU

Ustanovení národní legislativy (statutů NCB, ale i dalších předpisů), která by bránila plnění úkolů souvisejících s Eurosystemem nebo plnění rozhodnutí ECB, by byla neslučitelná s efektivním fungováním Eurosystemu, jakmile příslušná členská země přijme euro. Bude proto třeba upravit národní legislativu tak, aby byla zajištěna slučitelnost se Smlouvou a Statutem pokud jde o úkoly vztahující se k Eurosystemu. Ke splnění článku 109 Smlouvy je nutné změnit národní legislativu tak, aby byla zajištěna kompatibilita k datu zřízení ESCB v případě Sveriges Riksbank a k datu vstupu do EU v případě NCB nových členských zemí. Statutární požadavky vztahující se k úplné integraci NCB do Eurosystemu však musí vstoupit v platnost až v

okamžiku, kdy dojde k úplné integraci, tj. k datu, kdy členská země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura přijme jednotnou měnu. Slučitelnost se Smlouvou znamená, že před tím, než budou učiněna rozhodnutí podle článku 121 a 122 Smlouvy, budou změněny statuty NCB tak, aby předjímal y integraci NCB členských zemí s dočasnou výjimkou pro zavedení eura do Euro systému.

V této zprávě je pozornost věnována zejména těm oblastem, kde by statutární opatření mohla bránit NCB v plnění požadavků Euro systému. Jedná se o ustanovení, která by mohla bránit NCB v účasti na realizaci jednotné měnové politiky tak, jak je definována rozhodovacími orgány ECB, nebo guvernérovi v plnění jeho funkcí jako člena Rady guvernérů ECB, nebo ustanovení, která nerespektují výhradní práva ECB. Oblasti jsou rozděleny na: úkoly, finanční pravidla, kurzovou politikou a mezinárodní spolupráci. Nakonec jsou zmíněny další oblasti, kde by mělo dojít ke změně statutu NCB.

2.4.1 ÚKOLY

Úkoly NCB členské země s plnou účastí jsou dány zejména tím, že NCB je nedílnou součástí Euro systému, a tedy Smlouvou a Statutem. V zájmu splnění článku 109 Smlouvy, je tedy třeba porovnat ustanovení o úkolech ve statutech NCB s příslušnými ustanoveními ve Smlouvě a Statutu a odstranit nesrovnalosti.⁶ Platí to pro veškerá ustanovení, která by po přijetí eura a integraci do Euro systému mohla znamenat překážku pro plnění úkolů souvisejících s ESCB, a zejména pro ustanovení, která nerespektují kompetence ESCB podle Kapitoly IV Statutu.

Pokud jde o měnovou politiku, měly by národní zákony uznat, že měnová politika Společenství je úkol, který má plnit Euro systém.⁷

Statuty NCB mohou obsahovat ustanovení o nástrojích měnové politiky. Tato ustanovení je třeba porovnat s ustanoveními obsaženými ve

Smlouvě a Statutu a nesrovnalosti je třeba odstranit tak, aby byl splněn Článek 109 Smlouvy.

Zákonná ustanovení členské země udělující výhradní právo vydávat bankovky své NCB musí uznat výhradní právo Rady guvernérů ECB schvalovat vydávání eurobankovek podle článku 106 odst. 1 Smlouvy a článku 16 Statutu po přijetí eura. Národní ustanovení umožňující vládám ovlivňovat některé záležitosti, jako např. nominální hodnotu, výrobu, objem a stahování eurobankovek musí být rovněž buď zrušena nebo uznat pravomoc ECB pokud jde o eurobankovky podle výše uvedených článků. Bez ohledu na rozdělení pravomocí v oblasti ražby mincí mezi vládami a NCB, musí příslušná ustanovení uznat právo ECB schvalovat objem emise euromincí po přijetí eura.

Pokud jde o správu devizových rezerv⁸, účastnické členské země, které nepřevádějí své oficiální devizové rezervy⁹ svým NCB porušují Smlouvu. Navíc, právo třetí strany – např. vlády nebo parlamentu – ovlivňovat rozhodnutí NCB v oblasti správy oficiálních devizových rezerv by nebylo v souladu s třetí odrážkou článku 105 odst. 2 Smlouvy. Dále musí NCB poskytnout ECB devizové rezervy proporcionálně ke svým podílům na upsaném kapitálu ECB. To znamená, že nesmějí existovat žádné právní překážky pro to, aby NCB mohly převádět devizové rezervy na ECB.

2.4.2 FINANČNÍ PRAVIDLA

Finanční pravidla ve Statutu zahrnují předpisy týkající se účetnictví¹⁰, auditu¹¹, upisování kapitálu¹², převodu devizových rezerv¹³ a

6 Zejména články 105 a 106 Smlouvy a Článek 3 až 6 a 16 Statutu.

7 První odrážka článku 105 odst. 2 Smlouvy.

8 Třetí odrážka článku 105 odst. 2 Smlouvy.

9 S výjimkou devizových provozních zůstatků, které mohou vlády členských zemí držet podle článku 105(3) Smlouvy.

10 Článek 26 Statutu.

11 Článek 27 Statutu.

12 Článek 28 Statutu.

13 Článek 30 Statutu.

měnových příjmů¹⁴. NCB musí být schopny plnit povinnosti podle těchto pravidel a proto musí zrušit všechny národní předpisy, které jsou s nimi neslučitelné.

2.4.3 KURZOVÁ POLITIKA

Národní legislativa členské země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura může stanovit, že vláda je zodpovědná za kurzovou politiku dané členské země s tím, že konzultativní a/nebo výkonná úloha je svěřena NCB. Pro přijetí eura však tato legislativa musí vzít v úvahu skutečnost, že odpovědnost za kurzovou politiku eurozóny přechází v souladu s článkem 111 Smlouvy na úroveň Společenství. Článek 111 Smlouvy svěřuje odpovědnost za tuto politiku Radě EU v těsné spolupráci s ECB.

2.4.4 MEZINÁRODNÍ SPOLUPRÁCE

Pro přijetí eura musí být národní legislativa slučitelná s článkem 6.1 Statutu, který stanoví, že v oblasti mezinárodní spolupráce týkající se úkolů svěřených Eurosystemu rozhoduje ECB o způsobu zastoupení ESCB. Navíc by národní legislativa měla umožnit účast NCB v mezinárodních měnových institucích (Článek 6.2 Statutu), pouze se souhlasem ECB.

2.4.5 RŮZNÉ

Kromě výše uvedených problémů, mohou existovat i další oblasti, kde je třeba upravit národní předpisy (např. v oblasti vypořádacích a platebních systémů a výměny informací).

2.5 SLUČITELNOST NÁRODNÍ LEGISLATIVY SE SMLOUVOU A STATUTEM

Všechny členské země, jejichž legislativou se zabývá tato zpráva, již provedly, nebo jsou v pokročilém stádiu provádění změn ve statutech svých NCB, na základě kritérií specifikovaných ve stanoviscích a zprávách ECB (a rovněž bývalého EMI).

V České republice, Estonsku, Lotyšsku, Litvě, Maďarsku, na Maltě, v Polsku, Slovinsku a ve Švédsku přetrvávají ve větší nebo menší míře nesrovnalosti mezi národní legislativou a Smlouvou a Statutem v klíčové oblasti nezávislosti centrálních bank.

Žádná země, jejíž legislativou se zabývá tato zpráva, dosud nepřijala legislativu umožňující integraci NCB do Eurosystemu. Legislativa těchto zemí tedy vyžaduje příslušné úpravy, které tuto integraci umožní.

¹⁴ Článek 32 Statutu.

3 SHRUTÍ ZA JEDNOTLIVÉ ZEMĚ

3.1 ČESKÁ REPUBLIKA

Klíčovým předpokladem dosažení vysokého stupně konvergence v České republice je nastoupení udržitelné a důvěryhodné cesty fiskální konsolidace spolu se značným zlepšením fiskálních výsledků země. Za účelem vytvoření prostředí napomáhajícího cenové stabilitě by také měla být posílena politika zaměřená na zlepšení fungování trhu práce. Tato politika by tím, že vytvoří lepší podmínky pro zrychlení růstu potenciálního produktu a snížení strukturální a dlouhodobé nezaměstnanosti, mohla také výrazně přispět k fiskální konsolidaci.

Ve sledovaném období dosáhla míra inflace měřená HICP v České republice hodnoty 1,8 %, což je méně, než činí referenční hodnota stanovená Smlouvou. Zpětný pohled na delší období ukazuje, že spotřebitelské ceny v České republice vykazovaly všeobecnou, avšak ne nepřetržitou tendenci k poklesu, přičemž inflace se postupně propadla na velmi nízkou úroveň. V poslední době však inflace začala výrazně růst díky vyšším cenám potravin a ropy, změnám nepřímých daní a úpravám regulovaných cen. Tyto úpravy byly spojeny se vstupem do EU a s vládní reformou veřejných financí. Dezinflační proces byl podpořen posunem orientace monetární politiky směrem k dosahování cenové stability ve středně dlouhém období. Nominální mzdy příliš nereagovaly na výkyvy výstupu či rostoucí nezaměstnanost a růst náhrad na zaměstnance zůstal během celého období sledovaného v této zprávě výrazně nad růstem produktivity práce. Míry inflace byly poměrně volatilní, zejména v závislosti na cenách potravin a ropy, a také v důsledku změn nepřímých daní a regulovaných cen. Pro příští období počítá většina prognóz s mírou inflace v blízkosti 3 % až 3,2 % v roce 2004 a 2,5 % až 3 % v roce 2005. Hlavní riziko růstu inflace v tomto období je spojeno s nejistotou ohledně rozsahu sekundárních účinků změn nepřímých daní a úprav regulovaných cen. Pokud jde o pohled dále do budoucnosti, udržení prostředí podporujícího cenovou stabilitu v České republice bude mimo

jiné záviset na provádění rozumné fiskální politiky a nastoupení důvěryhodné cesty konsolidace. Stejně důležité bude zlepšit fungování trhu práce a udržet růst mezd v souladu s růstem produktivity práce, přičemž bude třeba brát v úvahu i vývoj v konkurujících zemích. Proces dohánění jiných zemí navíc v příštích letech pravděpodobně bude mít dopad na inflaci, přestože přesný rozsah tohoto dopadu je obtížné vyhodnotit.

Česká republika se neúčastní mechanismu ERM II. Po většinu sledovaného období česká koruna k euru postupně oslabovala, přestože tento trend se v posledních měsících částečně obrátil. Celkově vzato se česká měna v prostředí značné volatility devizových kurzů soustavně obchodovala na nižší úrovni, než činil průměrný devizový kurz k euru, který se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity mechanismu ERM II, ačkoli nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Krátkodobé úrokové diferenciály vůči tříměsíčním sazbám EURIBOR byly povětšinou nevýznamné, ačkoli ve třetím čtvrtletí roku 2004 mírně stouply. Pokud jde o vývoj dalších vnějších veličin, země v posledních osmi letech opakovaně vykazovala kombinované deficity běžného a kapitálového účtu, které v některých letech byly velké (přes 5 % HDP). K financování vnějšího deficitu přispěl příliv dlouhodobějšího kapitálu, zejména v podobě přímých zahraničních investic.

V roce 2003 zaznamenala Česká republika rozpočtový deficit ve výši 12,6 % HDP, tedy výrazně nad referenční hodnotou. Pro rok 2004 je předpovídán pokles na 5,0 %. Údaj o deficitu za rok 2003 zahrnuje dočasné opatření zvyšující deficit o 7 % HDP. Česká republika se v současné době nachází v situaci nadměrného deficitu. Poměr veřejného dluhu k HDP stoupl na 37,8 % HDP, což je výrazně méně než referenční hodnota 60 %. V roce 2004 se předpokládá další málo významný nárůst na 37,9 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního

vývoje, zachovávání celkových a primárních poměrů deficitu k HDP na současné úrovni by ve středně dlouhém až dlouhém období nepostačovalo k udržení poměru veřejného dluhu k HDP pod 60 %, což ukazuje na potřebu další výrazné konsolidace. S rozpočtovými deficity předpokládanými pro příští roky by Česká republika nevyhověla střednědobému požadavku Paktu stability a růstu na téměř vyrovnanou nebo přebytkovou rozpočtovou pozici. Požadavek prozíravé politiky je oprávněný také v případě značného deficitu běžného účtu platební bilance České republiky. Poměry příjmů a výdajů jsou docela vysoké. V této souvislosti by efektivnější a pro zaměstnanost příznivější soustava daní a sociálních dávek mohla zvýšit motivaci k práci a významně přispět k fiskální konsolidaci, a také podpořit hospodářský růst a reálnou konvergenci příjmů v kontextu završení procesu přechodu k tržní ekonomice. Podle Evropské komise dosahovaly podmíněné závazky vyplývající ze státních záruk v České republice přibližně 12,2 % HDP. Neexistuje však žádná dohodnutá metoda pro odhadnutí plného rozsahu podmíněných fiskálních závazků (včetně dalších položek), a odhady se mohou výrazně lišit.

Co se týče dalších fiskálních faktorů, poměr deficitu k HDP v letech 2002 a 2003 převýšil poměr veřejných investic k HDP. Očekává se, že stárnutí populace vytvoří značný tlak na penzijní systém, který je i nadále založen na principu „pay-as-you-go“. K vyřešení celkového problému stárnutí populace napomůže, jestliže v rámci veřejných financí bude vytvořen dostatek manévrovacího prostoru dříve, než se má demografická situace zhoršit.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb za sledované období byla 4,7 %, tedy méně než referenční hodnota. Dlouhodobé úrokové sazby v České republice a jejich diferenciál vůči výnosům dluhopisů v eurozóně se v průběhu roku 2004 začaly zvyšovat, ačkoli jejich růst je zatím poměrně mírný. K zamezení dalšímu odklonu dlouhodobých

úrokových sazeb v České republice od obdobných úrokových sazeb v eurozóně je velmi důležité, aby v blízké budoucnosti byla zavedena důvěryhodná fiskální opatření.

Některá ustanovení Zákona o České národní bance týkající se (i) nezávislosti členů Bankovní rady České národní banky a (ii) utajovaných skutečností nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem. Se Smlouvou a Statutem se neslučují ani některá ustanovení Zákona o Nejvyšším kontrolním úřadu.

České právo, a zejména Zákon o České národní bance, nepředjímá právní integraci České národní banky do Eurosystemu. Česká republika je členský stát s dočasnou výjimkou, a musí tedy vyhovět všem požadavkům na úpravy podle článku 109 Smlouvy. Toto se týká většího množství ustanovení Zákona o České národní bance.

3.2 ESTONSKO

Hlavními požadavky pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence v Estonsku jsou pokračující rozpočtová kázeň, rozhodné prosazování zmírňování růstu mezd a omezení růstu úvěrů při zajištění efektivního finančního dohledu. To by rovněž přispělo k soustavnému snižování vysokého deficitu na běžném účtu platební bilance na udržitelnou úroveň. Dále, lepší fungování trhu práce bude důležitým cílem střednědobé strategie, nezbytné pro dosažení cenové stability udržitelným způsobem, zvýšení potenciálního růstu a snížení trvale vysoké míry nezaměstnanosti v Estonsku.

Během referenčního období dosahovala 12měsíční průměrná míra HICP inflace v Estonsku 2,0 %, což je méně než referenční hodnota stanovená ve Smlouvě. Při pohledu dále do minulosti vykazovala inflace spotřebitelských cen v Estonsku sestupný trend. Avšak v poslední době se inflace zvyšovala. Dezinflační proces odrážel řadu důležitých měnověpolitických rozhodnutí,

zejména orientaci měnové politiky na dosažení cenové stability přijetím institutu currency board v roce 1992. K dezinflaci docházelo jak v obdobích silného růstu reálného HDP, tak v době, kdy se růst reálného HDP značně zpomalil. Růst jednotkových mzdových nákladů klesl na velmi nízkou úroveň v letech 2000 a 2001, a poté se v letech 2002 a 2003 poněkud zvýšil. Dovození cen a úpravy regulovaných cen značně přispěly ke krátkodobé volatilitě míry inflace. Při pohledu do budoucna naznačují prognózy míry inflace kolem 3 % v roce 2004 a kolem 2,5-3 % v roce 2005. Rizika růstu inflace jsou většinou spojena s možnými sekundárními dopady vyšších cen ropy, růstu regulovaných cen a vývoje mzdových nákladů. Ve vzdálenější budoucnosti bude udržení prostředí podporujícího cenovou stabilitu v Estonsku záviset mimo jiné na provádění vhodné fiskální a mzdové politiky. Kromě toho bude důležitým strategickým cílem lepší fungování trhu práce. Růst mezd by měl být v souladu s růstem produktivity práce a měl by přihlížet k vývoji v konkurenčních zemích. Navíc, proces „dohánění“ bude pravděpodobně v příštích letech rovněž ovlivňovat inflaci, avšak přesný rozsah tohoto vlivu je obtížné odhadnout.

Estonská koruna se účastní ERM II asi tři měsíce, tj. méně než dva roky před šetřením ECB. Estonsko se připojilo k ERM II s existujícím institutem currency board jako jednostranným závazkem, tedy bez jakýchkoliv dalších povinností pro ECB. Od vstupu do ERM II setrvala estonská koruna na své centrální paritě. Zároveň byly nízké i diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR. Reálný devizový kurz – jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivní hodnotě – se většinou pohybuje blízko historického průměru. Konečně, schodek na běžném a kapitálovém účtu platební bilance byl v roce 2003 12,7 % HDP, což byla nejvyšší hodnota ze všech sledovaných zemí. Toky dlouhodobého kapitálu přispěly k financování velké části zahraničního dluhu, přestože vykazoval určitou volatilitu.

V roce 2003 zaznamenalo Estonsko rozpočtový přebytek ve výši 3,1 % HDP, takže 3 % referenční hodnota pro míru dluhu byla pohodlně splněna. Estonsko nemá nadměrný deficit. Prognóza pro rok 2004 očekává značný pokles nečekaně vysoké míry přebytku z roku 2003 na 0,3 %, a to i přes příznivou situaci pokud jde o ekonomický růst. Poměr veřejného dluhu k HDP byl stabilní na úrovni 5,3 % v roce 2003, tj. výrazně pod 60 % referenční hodnotou, a očekává se, že v roce 2004 klesne na 4,8 %. Avšak vzhledem k velmi vysokému deficitu na běžném účtu platební bilance je třeba pokračovat v obezřetné fiskální politice. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, bude Estonsko na základě fiskálních přebytků plánovaných v Programu konvergence nadále plnit střednědobý cíl Paktu stability a růstu, tj. rozpočtovou pozici blízko vyrovnané nebo v přebytku.

Pokud se týká stárnutí populace, očekává se, že, i když Estonsko má výhodu velmi nízké míry veřejného dluhu, značných veřejných finančních rezerv a rychle rostoucího plně fondového pilíře penzijního systému, bude stárnutí populace vyvíjet tlak na dosud existující penzijní systém „pay-as-you-go“.

Harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba pro účely šetření stupně konvergence není za Estonsko k dispozici. Avšak vzhledem k velmi nízkému vládnímu dluhu a na základě široké analýzy finančních trhů zde neexistují žádné náznaky negativního hodnocení.

Některá ustanovení zákona o estonské centrální bance (Eesti Pank) týkající se osobní nezávislosti jejího guvernéra a viceguvernéřů nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Estonské zákony, a zejména zákon o estonské centrální bance, neobsahují ustanovení týkající se právní integrace estonské centrální banky do Eurosystemu. Estonsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura a musí proto splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o estonské centrální bance.

Rovněž se velmi doporučuje, v zájmu právní jistoty, změnit článek 111 estonské ústavy.

3.3 KYPR

Hlavními požadavky pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence na Kypru jsou přijetí pevné a důvěryhodné střednědobé fiskální strategie a dosažení hmatatelného a udržitelného zlepšení rozpočtového hospodaření země. Ke zlepšení podmínek pro zvýšení potenciálního růstu a ke snížení rizik spojených se setrvačností inflace je navíc třeba dále posílit konkurenceschopnost na trzích zboží a ve veřejných službách a důkladně reorganizovat mechanismus indexace životních nákladů.

V průběhu referenčního období dosahovala 12měsíční průměrná míra HICP inflace na Kypru 2,1 %, což je méně než referenční hodnota stanovená ve Smlouvě. Pohled dále do minulosti ukazuje, že jak HICP tak CPI inflace na Kypru byla relativně umírněná, i když byla zaznamenána i období relativně vysoké inflace způsobené zápornými exogenními faktory. Vývoj inflace na Kypru odráží řadu důležitých měnověpolitických kroků, zejména rozhodnutí zachovat režim zavěšeného kurzu používaného od roku 1960, a rozhodnutí stanovit cenovou stabilitu jako hlavní cíl měnové politiky. K relativně umírněné inflaci přispěla liberalizace trhu zboží a síťových odvětví. K tomuto vývoji docházelo do roku 2001 na pozadí solidního hospodářského růstu. V letech 2002 a 2003 však tento růst zeslábl. Míra nezaměstnanosti byla celkem stabilní a na nízké úrovni. Prognózy naznačují, že v letech 2004 a 2005 se CPI inflace bude pohybovat mezi 2,1 a 2,6 %. Hlavní rizika růstu inflace v krátkodobém horizontu jsou spojena se sekundárními dopady nedávných ropných cenových šoků a s vývojem cen potravin. V delším výhledu bude udržení prostředí podporujícího cenovou stabilitu na Kypru záviset kromě jiného na provádění obezřetné měnové politiky (zejména za předpokladu proměnlivých toků platební bilance a nedávného ukončení úplné

liberalizace pohybu kapitálu), přijetí pevné a důvěryhodné střednědobé fiskální strategie a dosažení hmatatelného a udržitelného zlepšení rozpočtového hospodaření. Navíc je třeba posílit konkurenceschopnost na trzích zboží a ve veřejných službách. Růst mezd by měl být v souladu s růstem produktivity práce a měl by rovněž přihlížet k vývoji v konkurenčních zemích, zatímco indexační mechanismus platů a některých sociálních dávek (příspěvky na zvýšené životní náklady) by měl být přebudován, aby se omezilo riziko spojené se setrvačností inflace.

Kypr není účastníkem ERM II. Během referenčního období se kyperská libra většinou obchodovala při nízké volatilitě blízko průměrného kurzu vůči euru z října 2002, který se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Zároveň byly zaznamenány značné diferencially krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíčnímu EURIBORu. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Kypr, který je malou otevřenou a specializovanou ekonomikou, v posledních osmi letech trvale vykazoval deficit na běžném a finančním účtu, a tyto deficity byly často značné. V posledních letech byly tyto schodky většinou financovány z přílivu přímých zahraničních investic a rovněž z přílivu kapitálu ve formě „ostatních investic“, které zahrnovaly zejména vklady nerezidentů.

V roce 2003 vykázal Kypr rozpočtový schodek ve výši 6,4 % HDP, tj. byl značně vyšší než referenční hodnota. Bez dočasných opatření by schodek dosáhl 7,8 % HDP. Kypr má v současné době nadměrný deficit. Očekává se, že v roce 2004 deficit klesne na 5,2 % HDP. Míra veřejného dluhu je nad 60% referenční hodnotou; v roce 2003 se vyšplhala až na 70,9 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, předpokládá se, že v roce 2004 míra dluhu vzroste na 72,6 %. Udržení celkového nebo primárního salda z roku 2004 na stejn

úrovni v následujících letech nebude stačit ke stabilizaci míry dluhu, což znamená, že je nutné dále pokračovat v konsolidaci. Při rozpočtovém schodku plánovaném pro následující roky nebude Kypr splňovat střednědobý cíl Paktu stability a růstu pro rozpočtovou pozici blízko vyrovnané nebo v přebytku dříve než po roce 2007.

Míra příjmů a výdajů veřejného sektoru je dosti vysoká. Podle Evropské komise dosáhly implicitní závazky vyplývající ze státních záruk na Kypru zhruba 10 % HDP. Jelikož však neexistuje žádná dohodnutá metoda pro odhad úplné škály implicitních fiskálních závazků (včetně ostatních položek), mohou se odhady značně lišit.

Co se týče ostatních fiskálních faktorů, byl poměr schodku k HDP v letech 2002 a 2003 vyšší než poměr veřejných investic k HDP. Očekává se, že stárnutí populace bude vyvíjet značný tlak na penzijní systém, který stále funguje na principu „pay-as-you-go“. Řešení celkové zátěže vyplývající ze stárnutí populace bude snazší, jestliže bude vytvořen dostatečný manévrovací prostor ve veřejných financích ještě před obdobím, ve kterém se očekává zhoršení demografické situace.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období 5,2 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Spread mezi dlouhodobými úrokovými sazbami na Kypru a průměrnými výnosy dluhopisů v eurozóně byl relativně stabilní po většinu referenčního období. V průběhu roku 2004 však zaznamenal podstatnější nárůst.

Kyperské zákony, zejména zákon o kyperské centrální bance (Central Bank of Cyprus), neobsahují ustanovení týkající se právní integrace kyperské centrální banky do Eurosystemu. Kypr je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura a musí proto splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o kyperské centrální bance.

3.4 LOTYŠSKO

K tomu, aby bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, je důležité, aby Lotyšsko realizovalo zdravou fiskální konsolidaci a omezilo silný růst úvěrů. To by rovněž přispělo k soustavnému snižování velkého deficitu běžného účtu Lotyšska na udržitelnou úroveň. Navíc bude důležité provádět umírněnou mzdovou politiku, aby bylo vytvořeno prostředí podporující cenovou stabilitu. Pro zvýšení potenciálního produktu a snížení vysoké nezaměstnanosti je nutné další zlepšení pružnosti trhů zboží a vyřešení zbývajících strukturálních problémů na trhu práce.

V referenčním období od září 2003 do srpna 2004 činila průměrná míra HICP inflace v Lotyšsku 4,9 %, tj. byla značně nad referenční hodnotou 2,4 %. Při pohledu do vzdálenější minulosti měla inflace spotřebitelských cen klesající tendenci, i když v roce 2003 došlo k obratu. Dezinflační proces do roku 2003 odrážel řadu důležitých měnověpolitických rozhodnutí, zejména orientaci měnové politiky na dosažení primárního cíle cenové stability přijetím režimu pevně fixovaného devizového kurzu v roce 1994. Poklesu inflace bylo dosaženo spolu s mohutným růstem reálného HDP. Míra nezaměstnanosti se postupně snižuje, je však nadále vysoká i přes mohutný hospodářský růst. Růst jednotkových mzdových nákladů se od roku 1996 prudce snižoval. K obratu v tomto trendu došlo v roce 2003, kdy se náhrada na zaměstnance značně zvýšila, a významně převýšila růst produktivity. Důvodem byl především vývoj v sektoru služeb. Při pohledu do budoucna většina významných mezinárodních institucí předpovídá inflaci v rozmezí 4,0-5,8 % v roce 2004 a 3,3-3,5 % v roce 2005. Rizika růstu inflace jsou spojena zejména s možnými druhotnými dopady současné vysoké úrovně inflace a rostoucí domácí poptávkou podporovanou rychlým růstem úvěrů. Ve vzdálenější budoucnosti bude vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu v Lotyšsku záviset mimo jiné na provádění

zdravé makroekonomické politiky, zejména fiskální zdrženlivosti. Růst mezd by neměl být vyšší než růst produktivity práce a než růst v konkurenčních zemích. Navíc by další zlepšení pružnosti trhů zboží a vyřešení zbývajících strukturálních problémů na trhu práce mohlo přispět ke zvýšení potenciálního produktu a snížení vysoké nezaměstnanosti. Kromě toho proces „dohánění“ bude mít v příštích letech patrně také vliv na inflaci, i když přesný rozsah tohoto dopadu je těžké odhadnout.

Lotyšsko není účastníkem ERM II. Vzhledem k tomu, že lotyšský lat je zavěšen na zvláštní práva čerpání, odrážel vývoj kurzu latu vůči euru zejména pohyb eura vůči americkému dolaru a v menší míře vůči japonskému jenu a britské libře. Během referenčního období, při poměrně vysoké volatilitě, se lotyšská měna trvale obchodovala na mnohem slabší úrovni než byl její průměrný kurz vůči euru v říjnu 2002, který se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Zároveň se zvýšil diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíčnímu EURIBORu z 0,8 procentních bodů ve čtvrtém čtvrtletí 2002 na 2,0 procentních bodů ve třetím čtvrtletí 2004. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Lotyšsko v posledních osmi letech zaznamenávalo trvale vysoký deficit na běžném a kapitálovém účtu. Čistý příliv přímých investic přispěl k financování deficitu vůči zahraničí.

V roce 2003 zaznamenalo Lotyšsko rozpočtový schodek ve výši 1,5 % HDP, tj. značně nižší než je referenční hodnota. Prognóza pro rok 2004 předpokládá růst na 2,0 %. Lotyšsko nemá v současné době nadměrný fiskální deficit. Míra veřejného dluhu vzrostla v roce 2003 na 14,4 % HDP a zůstala tak nadále značně pod 60% referenční hodnotou. Pro rok 2004 je prognózován další nárůst na 14,7 %. S fiskálním deficitem předpokládaným pro následující roky nebude Lotyšsko splňovat

střednědobý cíl Paktu stability a růstu pro rozpočtovou pozici blízko vyrovnané nebo v přebytku. Bude rovněž třeba provádět obezřetnou fiskální politiku, aby se omezily inflační tlaky a snížil vysoký schodek na běžném účtu. V tomto kontextu by efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost mohl posílit pracovní stimuly a přispět k fiskální konsolidaci a přitom podporovat hospodářský růst a konvergenci reálných příjmů v souvislosti s dokončováním přechodu na tržní ekonomiku.

Pokud jde o ostatní fiskální faktory, byl poměr deficitu k HDP v roce 2002 vyšší než poměr výdajů na veřejné investice k HDP, zatímco v roce 2003 tomu tak nebylo. Pokud jde o stárnutí populace, má Lotyšsko výhodu nízké míry veřejného dluhu a rozvíjejícího se plně fondového pilíře penzijního systému. Dále těží z toho, že systém „pay-as-you-go“ nyní funguje jako příspěvkově definovaný systém (NDC), kde se penzijní dávky automaticky přizpůsobují změnám příspěvkové základny a průměrné délky života. Díky tomu by systém měl být i nadále vyrovnaný, se stabilními příspěvky, a to i přes stárnutí populace. Přechod na nové uspořádání však stále pokračuje. Řešení celkové zátěže vyplývající ze stárnutí populace bude snazší, jestliže bude vytvořen dostatečný manévrovací prostor ve veřejných financích ještě před obdobím, ve kterém se očekává zhoršení demografické situace.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období 5,0 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby v Lotyšsku se značně přiblížily sazbám v eurozóně díky nízkým inflačním tlakům a obezřetné fiskální politice.

Některá ustanovení zákona o lotyšské centrální bance (Latvijas Banka) týkající se (i) funkční nezávislosti a (ii) osobní nezávislosti jejího guvernéra a ostatních členů Rady Latvijas Banky nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Lotyšské zákony, a zejména zákon o lotyšské centrální bance, neobsahují ustanovení týkající se právní integrace lotyšské centrální banky do Eurosystemu. Lotyšsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura a musí proto splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o lotyšské centrální bance.

3.5 LITVA

K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude důležité, aby Litva provedla zdravou fiskální konsolidaci a dosáhla lepšího rozpočtového hospodaření, zvýšila konkurenceschopnost na trzích zboží, pokračovala v liberalizaci regulovaných sektorů a dále zdokonalovala fungování trhu práce. Taková opatření pomohou zachovat prostředí podporující cenovou stabilitu. Důležité je i odhodlání pečlivě sledovat momentálně silný růst úvěrů a vykonávat efektivní finanční dohled tak aby bylo možné zajistit udržitelnost značného deficitu běžného účtu.

V průběhu referenčního období Litva zaznamenala míru HICP inflace -0,2 %, tedy značně pod referenční hodnotou stanovenou ve Smlouvě. Na základě kombinace specifických faktorů je Litva v současné době považována za mimořádný případ pokud jde o cenovou stabilitu. V minulosti vykazovala CPI inflace v Litvě sestupnou tendenci. Dezinflační proces byl podpořen orientací měnové politiky na dosažení cenové stability, zejména přijetím režimu currency board v roce 1994. Snížení inflace na konci devadesátých let 20. století bylo dosaženo zároveň s relativně silným růstem reálného HDP. Avšak po dopadu ruské krize na Litvu se růst HDP změnil v roce 1999 na negativní. To pak vedlo k dalšímu snižování inflace. Růst náhrady na zaměstnance se od konce 90. let 20. století značně zpomaloval a vývoj dovozních cen po většinu sledovaného období podporoval dezinflační proces. Negativní míru inflace od poloviny roku 2002 do počátku roku 2004 lze z

velké části vysvětlit kombinací specifických faktorů, zejména značným poklesem cen potravin, jednotkových mzdových nákladů, dovozních cen a cen v telekomunikačním sektoru. I když v řadě členských zemí EU byl cenový vývoj do určité míry podobný, Litva byla zasažena silněji než ostatní země. Míra inflace byla ve sledovaném období značně proměnlivá, částečně v důsledku silného vlivu cen potravin a energií na inflaci spotřebitelských cen v Litvě. Prognózy naznačují, že inflace se zvýší na zhruba 1 % v roce 2004 a 2 % v roce 2005. Rizika růstu inflace v tomto období jsou spojena s možným přehřátím ekonomiky, silným růstem úvěrů, expanzivní fiskální politikou a možnými sekundárními dopady nedávného zvýšení inflace. Ve vzdálenější budoucnosti bude zachování prostředí podporujícího cenovou stabilitu v Litvě záviset mimo jiné na realizaci udržitelné fiskální konsolidace, rozumném zvyšování mezd, zvýšené konkurenci na trzích zboží a lepším fungování trhu práce. Navíc, proces „dohánění“ bude pravděpodobně v příštích letech rovněž ovlivňovat inflaci, avšak přesný rozsah tohoto vlivu je obtížné odhadnout.

Litevský litas je účastníkem ERM II po dobu asi tří měsíců, tj. méně než dva roky před šetřením ECB. Litva se připojila k ERM II s existujícím institutem currency board jako jednostranným závazkem, tedy bez jakýchkoliv dalších povinností pro ECB. Od vstupu do ERM II setrval litevský litas na své centrální paritě. Současně byly nízké i diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíčnímu EURIBORu. Reálný devizový kurz – jak bilaterálně vůči euru, tak v efektivní hodnotě – je mírně nad historickým průměrem a deficit na běžném a kapitálovém účtu je značný. Z hlediska financování je významný příspěvek přímých zahraničních investic v posledních letech, který se však v roce 2003 snížil.

V roce 2003 Litva vykázala rozpočtový schodek ve výši 1,9 % HDP, tj. byl nižší než referenční hodnota. Litva nemá nadměrný schodek. Pro

rok 2004 je prognózován růst na 2,6 % HDP navzdory příznivé situaci pro hospodářský růst. Poměr veřejného dluhu k HDP klesl v roce 2003 na 21,4 % a předpokládá se, že na této úrovni setrvá i v roce 2004. Zůstává tedy značně pod 60 % referenční hodnotou. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, s fiskálním deficitem předpokládaným pro příští roky by Litva nespĺnovala střednědobý cíl Paktu stability a růstu pro rozpočtovou pozici blízko vyrovnané nebo v přebytku. Vzhledem k velkému deficitu na běžném účtu bude třeba provádět obezřetnou fiskální politiku. V tomto kontextu by efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost mohl posílit pracovní stimuly a významně přispět k fiskální konsolidaci a přitom podporovat hospodářský růst a konvergenci reálných příjmů v souvislosti s dokončováním přechodu na tržní ekonomiku.

Pokud jde o ostatní fiskální faktory, poměr deficitu k HDP nepřevyšoval v letech 2002 a 2003 poměr veřejných investic k HDP. Pokud jde o problém stárnutí populace, Litva sice má výhodu nízké míry veřejného dluhu a rychle se rozvíjejícího plně fondového pilíře penzijního systému, ale očekává se, že stárnutí populace bude vyvíjet tlak na dosud existující systém „pay-as-you-go“. Řešení celkové zátěže vyplývající ze stárnutí populace bude snazší, jestliže bude vytvořen dostatečný manévrovací prostor ve veřejných financích ještě před obdobím, ve kterém se očekává zhoršení demografické situace.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období 4,7 %, tedy pod referenční hodnotou pro kritérium úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby se nadále přibližovaly k průměrným výnosům dluhopisů v eurozóně díky nízkým inflačním tlakům a důvěře v institut currency board.

Některá ustanovení týkající se osobní nezávislosti předsedy a ostatních členů rady litevské centrální banky (Lietuvos bankas) nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem. Zejména bude patrně nutné upravit ústavu tak,

aby byl splněn požadavek týkající se nezávislosti litevské centrální banky.

Litevské zákony, a zejména zákon o litevské centrální bance, neobsahují ustanovení týkající se právní integrace Lietuvos banka do Eurosystemu. Litva je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura a musí proto splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o litevské centrální bance a některé další právní předpisy.

3.6 MAĎARSKO

Hlavními požadavky pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence v Maďarsku jsou udržitelná a důvěryhodná fiskální konsolidace a hmatatelné zlepšení rozpočtového hospodaření země. Zajištění rozpočtové kázně je důležité pro omezení inflačních tlaků, snížení velkého deficitu na běžném účtu a obnovení důvěryhodnosti, což by zase podpořilo stabilitu devizového kurzu. V zájmu vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu je navíc důležité provádět umírněnou mzdovou politiku. Ve střednědobém horizontu je také nutné zlepšit podmínky na trhu práce tak, aby se zvýšil potenciální růst a pozvedla nízká míra zaměstnanosti.

V průběhu referenčního období dosahovala 12měsíční průměrná míra HICP inflace v Maďarsku 6,5 %, což je značně nad referenční hodnotou stanovenou ve Smlouvě. V delším období vykazovala inflace spotřebitelských cen v Maďarsku víceméně sestupný trend, většinou i přes relativně silný růst reálného HDP. Od poloviny roku 2003 však inflace opět zaznamenává silný růst. Předchozí dezinflační trend v Maďarsku je výsledkem řady důležitých měnověpolitických rozhodnutí, zejména zavedení režimu crawling peg v roce 1995 a změny měnověpolitického rámce v roce 2001. Fiskální politika zpočátku podporovala dezinflaci, ale od roku 2001 byla expanzivní. Totéž platí pro mzdovou politiku, která vedla k

nadměrnému růstu mezd a jednotkových mzdových nákladů od roku 2000. Růst reálného HDP se výrazně zpomalil v roce 1996 a v letech 2001 – 2003, avšak v mezidobí bylo poklesu inflace dosaženo při relativně silném růstu reálného HDP. Od roku 2001 měly velký vliv na snižování inflace dovozní ceny. Většina prognóz naznačuje míru inflace kolem 7 % v roce 2004 a kolem 4,5 % v roce 2005. Rizika zvýšení inflace jsou většinou spojena s možnými dopady změn nepřímých daní, růstem cen ropy a plynu prostřednictvím inflačních očekávání, a úpravami regulovaných cen. Ve vzdálenější budoucnosti bude vytvoření prostředí podporujícího cenovou stabilitu v Maďarsku záviset na provádění odpovídající měnové politiky a realizaci udržitelné fiskální konsolidace. Dále je důležité, aby byla dokončena liberalizace síťových odvětví a aby se zvýšila relativně nízká míra zaměstnanosti v Maďarsku. Růst mezd by měl být v souladu srůstem produktivity práce a brát v úvahu vývoj v konkurenčních zemích. Navíc, proces „dohánění“ bude pravděpodobně v příštích letech rovněž ovlivňovat inflaci, avšak přesný rozsah tohoto vlivu je obtížné odhadnout.

Maďarsko nebylo v průběhu referenčního období účastníkem ERM II. Po většinu období se maďarský forint obchodoval na úrovni nižší než byl jeho průměrný kurz vůči euru v říjnu 2002, který se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Tento vývoj byl patrně způsoben zejména nejistotou trhu ohledně fiskální politiky v Maďarsku a odrazil se rovněž ve značné volatilitě devizového kurzu po většinu sledovaného období. Zároveň byl vysoký i diferencíál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíčnímu EURIBORu. V posledních osmi letech Maďarsko většinou vykazovalo velký deficit na běžném a kapitálovém účtu a nedávno zaznamenalo pokles čistých přímých zahraničních investic.

V roce 2003 zaznamenalo Maďarsko rozpočtový schodek ve výši 6,2 % HDP, tj. byl značně vyšší než referenční hodnota. Bez dočasných opatření by činil 7,7 % HDP. Maďarsko má nadměrný deficit. Pro rok 2004 je prognózován pokles schodku na 5,5 % HDP. Míra veřejného dluhu vzrostla v roce 2003 na 59,1 % HDP a zůstala tak pod 60% referenční hodnotou; očekává se, že v roce 2004 vzroste na 59,9 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, zachování celkového a primárního salda na současné úrovni by nestačilo k udržení míry veřejného dluhu pod 60 %, což naznačuje potřebu další podstatné konsolidace. S fiskálním deficitem předpokládaným pro následující roky nebude Maďarsko splňovat střednědobý cíl Paktu stability a růstu pro rozpočtovou pozici blízko vyrovnané nebo v přebytku. Bude rovněž třeba provádět omezitelnou fiskální politiku, aby se omezily inflační tlaky a snížil vysoký schodek na běžném účtu. Míra příjmů a výdajů je dosti vysoká. V tomto kontextu by efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost mohl posílit pracovní stimuly a významně přispět k fiskální konsolidaci a přitom podporovat hospodářský růst a konvergenci reálných příjmů v souvislosti s dokončováním přechodu na tržní ekonomiku. Je třeba plnit stanovené cíle v oblasti výdajů a deficitu. Podle Evropské komise dosáhly implicitní závazky vyplývající ze státních záruk v Maďarsku zhruba 5,4 % HDP. Jelikož však neexistuje žádná dohodnutá metoda pro odhad úplné škály implicitních fiskálních závazků (včetně ostatních položek), mohou se odhady značně lišit.

Pokud jde o ostatní fiskální faktory, poměr deficitu k HDP převyšoval v letech 2002 a 2003 poměr veřejných investic k HDP. Pokud jde o problém stárnutí populace, má Maďarsko výhodu rychle rostoucího plně fondového pilíře penzijního systému, ale očekává se, že stárnutí populace bude vyvíjet tlak na dosud existující systém „pay-as-you-go“. Řešení celkové zátěže vyplývající ze stárnutí populace bude snazší, jestliže bude vytvořen dostatečný manévrovací prostor ve veřejných financích

ještě před obdobím, ve kterém se očekává zhoršení demografické situace.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období činila 8,1 % a byla tedy značně nad referenční hodnotou. Dlouhodobé úrokové sazby v Maďarsku a jejich diferenciál vůči výnosům dluhopisů v eurozóně byly nadále relativně vysoké, to znamená, že se maďarské dlouhodobé úrokové sazby nepřibližovaly systematicky sazbám běžným v eurozóně.

Některá ustanovení zákona o maďarské centrální bance (Magyar Nemzeti Bank) týkající se (i) její institucionální nezávislosti a (ii) osobní nezávislosti členů její Měnové rady nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Maďarská legislativa, a zejména zákon o maďarské centrální bance, neobsahuje ustanovení týkající se právní integrace maďarské centrální banky do Eurosystemu. Maďarsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle článku 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o maďarské centrální bance.

3.7 MALTA

Klíčovým předpokladem pro dosažení vysokého stupně konvergence Malty je přijetí stabilní a spolehlivé střednědobé fiskální strategie a dosažení jasné a udržitelné fiskální konsolidace. K zlepšení podmínek cenové stability a zvýšení potenciálního růstu je nezbytná strategie zlepšení fungování trhu práce a zvýšení konkurence na trhu zboží a v síťových odvětvích.

V referenčním období Malta dosáhla dvanáctiměsíční průměrné míry inflace měřené indexem HICP ve výši 2,6 %, což je nad referenční hodnotou stanovenou ve Smlouvě. Z retrospektivního pohledu byla inflace poměrně stálá. Tato míra inflace odráží řadu důležitých rozhodnutí měnové politiky, a

to zejména rozhodnutí z roku 1964 zachovat režim fixního devizového kurzu a rozhodnutí stanovit cenovou stabilitu primárním cílem měnové politiky. Poměrně mírná inflace byla také podporována liberalizací zahraničního trhu a regulačními reformami v některých síťových odvětvích. Tato inflace existovala v podmínkách stabilního ekonomického růstu až do roku 2000, který však v letech 2001 až 2003 značně zeslabil. Míra nezaměstnanosti se v posledních letech zvýšila a v roce 2003 činila 8,2 %. Ceny dovozu, tažené do velké míry kolísáním cen elektronických komponent, cen ropy a devizového kurzu maltské liry vůči americkému dolaru, byly nestálé. HICP a CPI se liší, což je důsledkem toho, že ceny v hotelích a restauracích mají v HICP koši větší váhu než v koši CPI. Nejnovější prognóza CPI inflace MMF naznačuje zvýšení cen přibližně o 3 % v roce 2004 a o 2 % v roce 2005. Současná prognóza maltské centrální banky také ukazuje na inflaci těsně okolo 3% v roce 2004. Proinflační rizika jsou spojována s případnými sekundárními vlivy šoků cen ropy a změn nepřímých daní. Zachování a další posilování prostředí vedoucího k cenové stabilitě na Maltě bude záviset, kromě jiného, na provádění omezitelné měnové politiky ve světle nedávno plně liberalizovaných kapitálových toků a přijetí stabilní a důvěryhodné střednědobé fiskální strategie vedoucí k jasné a udržitelné fiskální konsolidaci. Na trhu zboží a v síťových odvětvích by měla být podporována větší konkurence. Mělo by se zlepšit fungování trhu práce a zvýšení mezd by mělo odpovídat růstu produktivity práce a přihlížet také k vývoji v konkurenčních zemích. Při postupném odbourávání dotací na motorovou naftu a současném kurzovém režimu by šoky cen ropy v budoucnu mohly mít mnohem rychlejší dopad na domácí inflaci. „Proces dohánění“ bude mít pravděpodobně také vliv na inflaci, ale přesný rozsah tohoto vlivu lze těžko odhadnout.

Malta není účastníkem kurzového mechanismu ERM II. V referenčním období se maltská lira prodávala většinou za slabší kurz

než činil průměr vůči euru v říjnu 2002, což se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Vzhledem ke kurzovému režimu Malty to odráželo především depreciaci amerického dolaru vůči euru ve stejném období. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl většinou mírný. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Malta vykazovala jak na běžném tak i kapitálovém účtu platební bilance od roku 1996 deficit, který čas od času nebyl zrovna malý. Co se týče financování, přímé a portfoliové investice vykazovaly silný čistý odliv od roku 2002, zatímco velký příliv kapitálu byl vykazován v kategorii „ostatní investice“.

V roce 2003 Malta vykázala fiskální deficit ve výši 9,7 % HDP (včetně vlivu dočasných opatření zvyšujících deficit o 3,0 % HDP), tj. značně nad referenční hodnotou. Malta v současné době vykazuje nadměrný schodek. V roce 2004 se očekává pokles deficitu na 5,2 % HDP. Míra veřejného dluhu se v roce 2003 zvýšila na 71,1 % HDP, a zůstala tak nad 60 % referenční hodnoty. V roce 2004 se předvídá její růst na 73,8 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, tak zachování celkového či primárního salda na současné výši by ke snížení míry veřejného dluhu nestačilo, což svědčí o nezbytnosti další značné konsolidace. S fiskálními deficity prognózovanými pro nadcházející roky by Malta nesplnila střednědobý cíl téměř vyrovnané nebo přebytkové rozpočtové pozice stanovené v Paktu stability a růstu. Míra příjmů a výdajů je stále vysoká. Efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost by mohl zvýšit pracovní stimuly a významně přispět k fiskální konsolidaci. Zároveň by mohl podpořit ekonomický růst a konvergenci reálného příjmu. Podle Konvergenčního programu Malty činily implicitní závazky vyplývající ze státních záruk na konci roku 2003 okolo 15 % HDP. Jelikož neexistuje

žádná dohodnutá metoda odhadu celkové škály implicitních závazků (včetně dalších položek), mohou se odhady značně lišit.

Pokud jde o další fiskální faktory, v letech 2002 a 2003 byl poměr deficitu k HDP vyšší než poměr veřejných investic. Očekává se, že stárnutí populace značně zatíží penzijní systém, který zůstává založen na principu „pay-as-you-go“. S celkovým zatížením stárnutí populace se bude možné vyrovnat jen tehdy, pokud bude ve veřejných financích vytvořen dostatečný manévrovací prostor ještě dříve, než se demografická situace začne zhoršovat.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb činila v referenčním období 4,7 % a byla tak pod referenční hodnotou kritéria úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby na Maltě a jejich diferenciál vůči eurozóně celkově poklesl, tj. dlouhodobé úrokové sazby na Maltě měly tendenci se přiblížit k sazbám převládajícím v eurozóně.

Některá ustanovení maltské legislativy ovlivňující (a) funkční nezávislost a (b) finanční nezávislost maltské centrální banky (Central Bank of Malta) nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Maltská legislativa, zejména zákon o maltské centrální bance neobsahuje ustanovení týkající se právní integrace maltské centrální banky do Eurosystemu. Malta je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o maltské centrální bance.

3.8 POLSKO

Klíčovým předpokladem pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence v Polsku je realizace udržitelné a spolehlivé fiskální konsolidace a zlepšení fiskálních výsledků. Nadále by měla být posilována národní strategie zaměřená na zvýšení

konkurence na trhu zboží a privatizace by měla probíhat razantněji. Udržení prostředí vedoucího k cenové stabilitě vyžaduje opatření na zvýšení produktivity práce a zlepšení fungování trhu práce.

V referenčním období dosáhlo Polsko míry inflace měřené HICP ve výši 2,5 %, což je mírně nad referenční hodnotou stanovenou ve Smlouvě. Z dlouhodobějšího retrospektivního pohledu měla inflace spotřebitelských cen převážně klesající trend a postupně klesla na velmi nízkou úroveň. Nedávno však začala prudce růst, zejména vlivem dočasných faktorů. Dezinflační proces byl podporován posunem v orientaci měnové politiky k dosažení cenové stability ve střednědobém horizontu ve formě inflačního cílení. Snížení inflace v devadesátých letech bylo dosaženo současně s poměrně silným růstem HDP. Růst reálného HDP se značně zpomalil na konci roku 2000, ale vývoj mezd reagoval na hospodářský pokles velmi pomalu. Míra inflace byla značně nestálá, což souviselo s vývojem cen potravin a ropy. Podle většiny prognóz, by se v roce 2004 a 2005 měla míra inflace pohybovat mezi 3 % a 4 %. Riziko růstu inflace je v tomto období spojováno s fiskální nerovnováhou, dalším zesilováním domácí poptávky a mzdovým vývojem souvisejícím s případným druhotným účinkem vyšších cen potravin a ropy a zvýšením daní v souvislosti se vstupem do EU. Zachování prostředí vedoucího k cenové stabilitě v Polsku bude záviset kromě jiného také na provádění příslušné měnové politiky, zdravé fiskální politiky, racionálním zvyšování mezd, pokračující restrukturalizaci ekonomiky, růstu konkurence na trhu zboží, zvyšování produktivity práce a zlepšeném fungování trhu práce. Očekává se, že „proces dohánění“ bude mít pravděpodobně také vliv na inflaci v příštích letech, ale přesný rozsah tohoto vlivu lze těžko odhadnout.

Polsko není účastníkem mechanismu směnných kurzů ERM II. V referenčním období, v době vysoké míry volatility devizových kurzů, se polský zlotý prodával za

mnohem méně, než byl jeho průměrný kurz proti euru v říjnu 2002, což se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Souviselo to především s vývojem diferenciálu úrokových sazeb mezi Polskem a eurozónou a některými politickými a fiskálními nejistotami v Polsku. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl v referenčním období vysoký. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, za posledních osm let jak běžný, tak i kapitálový účet platební bilance v Polsku vykazoval velmi často vysoký deficit, který se však od roku 2000 prudce snižoval současně s klesajícím přílivem přímých zahraničních investic.

V roce 2003 Polsko zaznamenalo fiskální deficit ve výši 3,9 % HDP, tj. značně nad referenční hodnotou. Nyní Polsko vykazuje nadměrný schodek veřejných rozpočtů. Pro rok 2004 je prognózován prudký růst schodku na 5,6 % HDP, navzdory příznivému ekonomickému růstu. Míra veřejného dluhu se v roce 2003 zvýšila na 45,4 % HDP a zůstala tak pod 60 % referenční hodnoty. Další zvýšení na 47,2 % se očekává v roce 2004. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, udržení míry veřejného dluhu pod úrovní 60 % HDP by nebylo možné, pokud by celkové primární saldo zůstalo na současné úrovni, což poukazuje na nezbytnost další značné konsolidace. S fiskálními schodky prognózovanými pro nadcházející léta by Polsko nesplnilo střednědobý cíl téměř vyrovnané nebo přebytkové rozpočtové pozice stanovené v Paktu stability a růstu. Míra příjmu a výdajů veřejného sektoru je dost vysoká. V tomto kontextu by efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost mohl zvýšit pracovní stimuly a významně tak přispět k fiskální konsolidaci. Zároveň by mohl podpořit ekonomický růst a konvergenci reálných příjmů v souvislosti s dokončováním procesu přechodu na tržní ekonomiku.

Co se týče dalších fiskálních faktorů, v letech 2002 a 2003 poměr schodku k HDP převýšil poměr veřejných investic. Pokud jde o stárnutí populace, částečně fondový penzijní systém Polska funguje podle stanovených příspěvkových zásad. V příštích letech budou dávky placené z povinného prvního a druhého pilíře penzijního systému přímo závislé na výši placených příspěvků a průměrné délce života. Přejít na tento nový systém již probíhá. Pro úspěšné vyřešení problému stárnutí populace bude nezbytné vytvoření dostatečného manévrovacího prostoru ve veřejných financích, a to dříve, než dojde ke zhoršování demografické situace.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba činila v referenčním období 6,9 % a byla tak nad referenční sazbou pro kritérium úrokových sazeb. Úrokový diferenciel mezi Polskem a eurozónou je poměrně vysoký.

Některá ustanovení zákona o Polské národní bance (Narodowy Bank Polski), polské Ústavy a další legislativa ovlivňující (i) institucionální nezávislost a (ii) finanční nezávislost Polské národní banky a také (iii) osobní nezávislost jejího prezidenta nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Polská legislativa a zejména zákon o Polské národní bance neobsahuje ustanovení týkající se právní integrace Polska do Eurosystemu. Polsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona. Polská Ústava bude po přijetí eura vyžadovat přepracování.

3.9 SLOVINSKO

K dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence bude velmi důležité, aby Slovinsko realizovalo zdravou fiskální konsolidaci a umírněnou mzdovou politiku a pokročilo se strukturálními změnami. Zvýšená flexibilita trhu práce a pokračování

ekonomické liberalizace vedoucí k zvýšené konkurenci na trhu zboží pomůže vytvořit prostředí vedoucí k cenové stabilitě a vyššímu potenciálnímu růstu.

V referenčním období dosáhlo Slovinsko míry inflace měřené HICP ve výši 4,1 %, což je značně nad úrovní referenční hodnoty stanovené ve Smlouvě. Z hlediska dlouhodobější retrospektivy inflace spotřebitelských cen postupně klesala až do roku 1999, kdy byl tento trend přerušeno, nicméně po roce 2000 se opět obnovil. Tento inflační vývoj odráží řadu důležitých rozhodnutí týkajících se volby strategie. V roce 2001 to bylo zejména zavedení nového rámce měnové politiky založeného na dvou pilířích, s primárním cílem cenové stability. Po většinu sledovaného období je třeba inflaci vidět na pozadí poměrně silného růstu reálného HDP a poměrně stálých podmínek na trhu práce. Mzdový růst měřený nominální kompenzací na jednoho pracovníka se až do roku 1999 zpomaloval, v roce 2000 se značně zrychlil a v roce 2003 opět zpomalil. Dovození ceny společně se změnami regulovaných cen a daní významně přispěly k volatilitě inflačních měr. Z hlediska perspektivy, většina prognóz očekává v roce 2004 míry inflace mezi 3,6 % – 3,8 % a v roce 2005 3,2 % – 3,3 %. Riziko růstu inflace v tomto období je spojováno hlavně s rostoucí domácí poptávkou a dalším zvyšováním regulovaných cen. Tvorba prostředí vedoucího k cenové stabilitě ve Slovinsku bude záviset, kromě jiného, na realizaci příslušné měnové a fiskální politiky, která bude hrát hlavní roli v řízení inflačních tlaků vyvolaných poptávkou. Dále bude nezbytné urychlení dalších strukturálních reforem, jako je další de-indexace, zejména mezd a některých sociálních transferů. Bude důležité zvýšit flexibilitu trhu práce a zajistit soulad růstu mezd a růstu produktivity práce. Je třeba brát v úvahu také vývoj v konkurenčních zemích. Pro zvýšení konkurence na trhu výrobních bude stejně důležité pokračování hospodářské liberalizace. Zdá se, že „proces dohánění“ bude mít pravděpodobně také vliv na inflaci v příštích

letech, ale přesný rozsah tohoto vlivu lze těžko odhadnout.

Slovinský tolar je účastníkem mechanismu směnných kurzů ERM II od 28. června 2004, tj. méně než dva roky před šetřením prováděným ECB. Slovinsko vstoupilo do ERM II s centrální paritou 239,64 tolaru za euro, což bylo v té době velmi blízko tržní úrovní. Před vstupem do tohoto mechanismu tolar vůči euru postupně zeslaboval. V rámci mechanismu ERM II byla měnová politika Slovinska zaměřena na dosažení stabilního devizového kurzu vůči euru, což vedlo k tomu, že tolar zůstal blízko své centrální parity. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Slovinsko během posledních osmi let vykazovalo vyrovnanou pozici jak na běžném tak i kapitálovém účtu.

V roce 2003 Slovinsko zaznamenalo fiskální deficit ve výši 2,0 % HDP, tj. pod referenční hodnotou a pro rok 2004 je prognózován jeho růst na 2,3 % HDP. V současné době Slovinsko nevykazuje nadměrný schodek. Míra veřejného dluhu v roce 2003 zůstala velmi stabilní na 29,4 %, tj. dostatečně pod 60 % referenční hodnoty. V roce 2004 se očekává její zvýšení na 30,8 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, s fiskálními deficity prognózovanými pro nadcházející léta, by Slovinsko nesplnilo střednědobý cíl téměř vyrovnané nebo přebytkové rozpočtové pozice stanovené v Paktu stability a růstu. Obezřetná fiskální politika Slovinska je nezbytná vzhledem k vysoké míře inflace, která je značně nad úrovní referenční hodnoty. Míra příjmů a výdajů vlády je dost vysoká. V tomto kontextu by efektivnější daňový systém a systém dávek podporující zaměstnanost mohl posílit pracovní stimuly a významně přispět k fiskální konsolidaci. Zároveň by mohl podpořit ekonomický růst a konvergenci reálného příjmu v souvislosti s dokončováním procesu přechodu na tržní ekonomiku. Implicitní závazky vyplývající ze státních záruk činily podle posledních informací v roce 2002 6,6 %

HDP a v roce 2003 7,5 % HDP. Jelikož však není dohodnuta metoda odhadu celé škály implicitních fiskálních závazků (včetně dalších položek), mohou se odhady značně lišit.

Pokud jde o další fiskální faktory, v letech 2002 a 2003 poměr deficitu k HDP nebyl vyšší než poměr veřejných investic. Zatímco Slovinsko těží z nízké míry veřejného dluhu, očekává se, že stárnutí populace značně zatíží penzijní systém, který zůstává založen hlavně na principu „pay-as-you-go“. Se zátěží vzniklou stárnutím populace se bude možné vyrovnat jen tehdy, pokud bude ve veřejných financích vytvořen dostatečný manévrovací prostor dříve, než se demografická situace začne zhoršovat.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období byla 5,2 %, tj. pod referenční hodnotou kritéria úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby na Slovinsku se značně přiblížily k průměrnému výnosu dluhopisů v eurozóně, což bylo odrazem zejména důvěry v dezinflační strategii prováděnou Banka Slovenije a v ekonomický a fiskální vývoj Slovinska.

Některá ustanovení zákona o slovinské národní bance (Banka Slovenije) ovlivňující (i) její institucionální nezávislost a (ii) osobní nezávislost jejího guvernéra nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem.

Co se týče jiné legislativy, než je zákon o slovinské bance, ECB uvádí, že bude třeba zrevidovat právní předpisy týkající se prevence národní korupce ve světle čl. 14.2 Statutu.

Slovinská legislativa, zejména zákon o slovinské bance, neobsahuje ustanovení týkající se právní integrace Banka Slovenije do Eurosystemu. Slovinsko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o slovinské bance.

3.10 SLOVENSKO

Klíčovým předpokladem pro dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence na Slovensku je realizace udržitelné a spolehlivé fiskální konsolidace. Pro vytvoření prostředí vedoucího k cenové stabilitě bude důležitá pokračující implementace strukturálních reforem. Zvyšování konkurence v ekonomice, zlepšování fungování trhu práce a realizace umírněné mzdové politiky je nezbytné pro snížení trvale vysoké míry nezaměstnanosti, zvýšení zaměstnanosti a vytvoření lepších podmínek pro zvyšující se potenciální růst produkce.

V referenčním období dosáhlo Slovensko dvanáctiměsíční průměrné míry inflace měřené HICP ve výši 8,4 %, což je značně nad úrovní referenční hodnoty stanovené ve Smlouvě. Z dlouhodobějšího retrospektivního pohledu inflace spotřebitelských cen neměla jasný vývoj. Od doby upuštění od fixního devizového kurzu v roce 1998 inflační vývoj probíhal na pozadí rámce měnové politiky, který lze nejlépe popsat jako implicitní inflační cílování umocněné řízeným devizovým kurzem. Inflační vývoj byl od roku 1999 ovlivněn hlavně zvýšením regulovaných cen a změnami nepřímých daní. Po většinu sledovaného období je třeba inflaci vidět na pozadí poměrně silného růstu reálného HDP. Míra zaměstnanosti však zůstala trvale velmi vysoká. Růst mezd značně kolísal, ale zůstal na relativně vysoké úrovni. Dovození cen společně s cenami potravin, regulované ceny a daňové úpravy významně přispěly k volatilitě inflace. Z hlediska perspektivy, většina prognóz očekává v roce 2004 míru inflace mezi 7,6 % a 8,2 % a v roce 2005 mezi 3,0 % a 4,5 %, zejména v důsledku dokončení změn regulovaných cen a nepřímých daní. Proinflační riziko je spojováno hlavně s potenciálním sekundárním účinkem vysoké míry inflace a mzdového vývoje. Tvorba prostředí vedoucího k cenové stabilitě na Slovensku bude záviset na realizaci vhodné měnové politiky, pokračování implementace strategie udržitelné fiskální konsolidace,

umírnění mezd a pokračování ekonomické restrukturalizace. „Proces dohánění“ bude mít pravděpodobně také vliv na inflaci v příštích letech, ale přesný rozsah tohoto vlivu lze těžko odhadnout.

Slovensko není účastníkem mechanismu směnného kurzu ERM II. Po období relativní stability trvající až do třetího čtvrtletí roku 2003 se devizový kurz koruny vůči euru postupně zvyšoval oproti svému průměru v říjnu 2002, který je na základě dohody učiněné v předchozích zprávách použit jako měřítko pro ilustrativní účely v případě, že neexistuje centrální parita, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Zdá se, že apreciacie koruny souvisí hlavně se zlepšujícím se ekonomickým výhledem pro Slovensko, značným růstem vývozu a pozitivním diferencíálem úrokových sazeb vůči eurozóně. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR poklesl, ale stále ještě vykazoval značný rozdíl ve třetím čtvrtletí 2004. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Slovensko během posledních osmi let vykazovalo stále velké schodky jak na běžném, tak i kapitálovém účtu platební bilance, přestože tento deficit poklesl v roce 2003 na 0,5 % HDP. Toto zmenšování diferenciálu může být však částečně způsobeno faktory specifickými pro automobilový sektor. Z hlediska struktury financování příliv čistých přímých zahraničních investic, který zahrnoval jak investice na privatizaci, tak i investice na zelené louce, hrál důležitou roli na Slovensku po roce 1998.

V roce 2003 Slovensko zaznamenalo fiskální deficit ve výši 3,7 % HDP, tj. nad referenční hodnotou. Pro rok 2004 se předpokládá růst schodku na 3,9 % HDP, navzdory příznivé cyklické situaci. V současné době Slovensko vykazuje nadměrný schodek veřejných rozpočtů. Míra veřejného dluhu v roce 2003 poklesla na 42,6 % a zůstala tak pod 60 % referenční hodnoty. V roce 2004 se předpokládá jeho zvýšení na 44,5 %. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, s

fiskálními deficity prognózovanými pro nadcházející léta, by Slovensko nesplnilo střednědobý cíl téměř vyrovnané nebo přebytkové pozice stanovený v Paktu stability a růstu. Obezřetná fiskální politika je nezbytná vzhledem k vysoké míře inflace, která je značně nad úrovní referenční hodnoty. Pokračování strukturálních reforem s ohledem kromě jiného na dávky sociálního pojištění by mohlo značně přispět k fiskální konsolidaci a podporovat ekonomický růst a konvergenci reálných příjmů. Komplexní daňová reforma realizovaná v roce 2004 zahrnuje zavedení rovné daně a posun od přímého ke nepřímému zdanění.

Pokud jde o další fiskální faktory, v letech 2002 a 2003 byl poměr schodku k HDP vyšší než poměr veřejných investic. V souvislosti s problematikou stárnutí populace se očekává, že Slovensko bude stát před problémem růstu indexu závislosti¹⁵ od roku 2010. Podle prognóz by pro Slovensko mělo být přínosem zavedení povinného fondového pilíře penzijního systému v roce 2005 a reformy systému „pay-as-you-go“. Přejít na nový systém však povede k dalšímu zatížení rozpočtu.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v referenčním období byla 5,1 %, tj. pod referenční hodnotou. Dlouhodobé úrokové sazby na Slovensku a jejich diferenciál oproti výnosům dluhopisů v eurozóně se do začátku roku 2003 zmenšoval a poté zůstal po zbytek referenčního období poměrně stálý.

Slovenská legislativa, zejména zákon o Národní bance Slovenska, neobsahuje ustanovení týkající se právní integrace slovenské národní banky do Eurosystemu. Slovensko je členským státem s dočasnou výjimkou pro zavedení eura, a musí tudíž splňovat všechny požadavky podle čl. 109 Smlouvy, což ovlivňuje mnohá ustanovení zákona o Národní bance Slovenska.

3.11 ŠVÉDSKO

Zatímco Švédsko dosáhlo vysokého stupně udržitelné konvergence, zachování prostředí vedoucího k makroekonomické stabilitě si vyžádá pokračování vhodné měnové a fiskální politiky po středně dlouhé až dlouhé období. Švédsko má dobře fungující institucionální rámec jak pro měnovou tak i fiskální politiku. Mělo by i nadále splňovat své vlastní pravidlo přebytkového rozpočtu a snížit úroveň veřejného dluhu a náklady na jeho splácení vzhledem k budoucím rozpočtovým tlakům. Pro zvýšení pracovního a růstového potenciálu prostřednictvím zvýšení flexibility ekonomiky, a tím pro zachování udržitelnosti veřejných financí a cenové stability, je nezbytná národní strategie směřující ke zlepšení trhu zboží a trhu práce. V sociální sféře bude třeba zajistit, aby vývoj mezd byl v souladu s růstem produktivity práce a vývojem v konkurenčních zemích.

V referenčním období dosáhlo Švédsko dvanáctiměsíční průměrnou míru inflace měřené indexem HICP ve výši 1,3 %, což je značně pod referenční hodnotou stanovenou Smlouvou. HICP inflace byla ve Švédsku několik let na úrovni odpovídající cenové stabilitě, i když čas od času byla ovlivněna dočasnými faktory, odrážejícími zejména různé nabídkové šoky. Inflační vývoj odráží řadu důležitých rozhodnutí ohledně volby strategie, zejména pokud jde o orientaci měnové politiky na dosažení cenové stability. Cíl měnové politiky byl od roku 1993 vyjádřen jako explicitní inflační cíl, který byl v roce 1995 stanoven na 2% zvýšení CPI s tolerancí rozpětí ± 1 procentní bod. Fiskální politika významně podporovala cenovou stabilitu od roku 1998, zatímco silnější konkurence na trhu zboží sehrála svoji roli na konci devadesátých let. Od roku 1996 až do roku 2000, jak CPI tak i HICP inflace byla ve Švédsku velmi často pod úrovní 1 %, což bylo odrazem především snížení nepřímých daní a dotací a účinků liberalizace. CPI byl rovněž ovlivněn

15 Podíl starších osob na produktivní složce populace (pozn. překl.)

klesajícími hypotéčními úrokovými sazbami. Od roku 2001 inflace většinou mírně převyšovala 2 %, dočasně překročila 3 % v souvislosti se zvýšením cen elektřiny a v roce 2001 v souvislosti s vysokým využíváním kapacit. V letech 2000 a 2001, silná deprecie švédské koruny přispěla k většímu tlaku na dovozní ceny. Zvyšování jednotkových mzdových nákladů se v posledních letech zpomalilo a nízká míra inflace byla zřejmě i z jiných důležitých cenových indexů. Při výhledu do budoucna většina prognóz naznačuje, že inflace bude v letech 2004 a 2005 nižší než 2 %. Nedávná umírněná mzdová vyjednávání, vyšší než očekávaná produktivita práce a mírné dovozní ceny v minulém roce podporují příznivý inflační výhled, i když vývoj cen ropy může způsobit dodatečné vnější cenové tlaky, což by také mohlo vést k vyšším mzdovým požadavkům.

Švédsko není účastníkem mechanismu směnných kurzů ERM II. V referenčním období se devizový kurz švédské koruny pohyboval blízko svého průměru k euru z října 2002, což se na základě dohody učiněné v předchozích zprávách používá jako měřítko pro ilustrativní účely při absenci centrální parity ERM II, ačkoliv nevyjadřuje žádné hodnocení toho, jaká je náležitá úroveň devizového kurzu. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byl mírný a během roku 2004 se stal téměř zanedbatelným. Pokud jde o vývoj ve vztahu k zahraničí, Švédsko si udržovalo značný přebytek na běžném i kapitálovém účtu platební bilance od roku 1996, při poměrně velké, i když od roku 2000 značně se zmenšující, pozici čistých zahraničních pasiv.

V roce 2003 Švédsko dosáhlo fiskálního přebytku ve výši 0,3 % HDP a tudíž 3 % referenční hodnota míry dluhu byla snadno splněna. V současné době Švédsko nevykazuje nadměrný schodek. V roce 2004 se očekává zvýšení přebytku o 0,3 procentního bodu HDP. V roce 2003 poměr veřejného dluhu mírně poklesl o 0,6 procentního bodu na 52,0 %, tj. pod 60 % referenční hodnoty. Pro

rok 2004 je prognózován jeho pokles na 51,6 % HDP. Pokud jde o udržitelnost fiskálního vývoje, tak podle vývoje rozpočtu navrženého v Konvergenčním programu bude Švédsko i nadále plnit střednědobý cíl téměř vyrovnané nebo přebytkové rozpočtové pozice stanovené v Paktu stability a růstu.

Pokud jde o další fiskální faktory, tak se zdá, že se Švédsko dobře vyrovná s rozpočtovými tlaky způsobenými stárnutím populace díky svému příspěvkově definovanému systému (NDCS), kde penzijní dávky jsou automaticky upravovány podle změn v příspěvkové základně a průměrné délce života. Švédsko by však mělo pokračovat v plnění svého vlastního pravidla přebytkového rozpočtu a dostatečně snížit úroveň veřejného dluhu a náklady na jeho splácení, aby se mohlo vypořádat s celkovým zatížením stárnutí populace dříve, než se začne demografická situace zhoršovat.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb ve Švédsku byla během referenčního období 4,7 %, tj. pod referenční hodnotou. Diferenciál mezi dlouhodobými úrokovými sazbami ve Švédsku a výnosy dluhopisů v eurozóně se po většinu referenčního období snižoval, což bylo odrazem menší nejistoty, posílení fiskální pozice a poměrně nízkých inflačních očekávání. Dlouhodobé úrokové sazby ve Švédsku a odpovídající úrokové sazby v eurozóně se tak během referenčního období značně sblížily.

Některá ustanovení zákona o švédské centrální bance (Sveriges Riksbank) stále ještě nejsou v souladu se Smlouvou a Statutem. Jde zejména o ustanovení týkající se finanční nezávislosti. Zákon o švédské centrální bance neobsahuje ustanovení týkající se její právní integrace do Eurosystemu. Zejména Instrument of Government¹⁶ by měl být upraven ve vztahu k pravomoci Sveriges Riksbank týkající se měnové politiky a práva vydávat bankovky a mince. Pokud jde o jiné právní předpisy než je

¹⁶ Část Ústavy Švédska, pozn. překl.

zákon o Sveriges Riksbank, ECB upozorňuje, že právní předpisy týkající se přístupu k veřejným dokumentům a zákona o utajování musí být zrevidovány ve světle režimu důvěrnosti podle čl. 38 Statutu.

ECB upozorňuje, že Smlouva zavazovala Švédsko přijmout národní legislativu pro tento účel od 1. června 1998 a že v posledních několika letech švédské orgány nepodnikly žádné legislativní kroky k nápravě nekompatibilit popisovaných v této i předchozích zprávách.

Tabulka A Ekonomické indikátory konvergence

(kromě kritéria devizového kurzu)

		Inflace měřená HICP ¹⁾	Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	Přebytek (+) nebo deficit (-) veřejných rozpočtů ³⁾	Hrubý veřejný ³⁾
Česká republika	2002	1,4	4,9	-6,8	28,8
	2003	-0,1	4,1	-12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	-5,0	37,9
Estonsko	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Kypr	2002	2,8	5,7	-4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	-6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	-5,2	72,6
Lotyšsko	2002	2,0	5,4	-2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	-1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	-2,0	14,7
Litva	2002	0,4	6,1	-1,5	22,4
	2003	-1,1	5,3	-1,9	21,4
	2004	-0,2	4,7	-2,6	21,4
Maďarsko	2002	5,2	7,1	-9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	-6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	-5,5	59,9
Malta	2002	2,6	5,8	-5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	-9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	-5,2	73,8
Polsko	2002	1,9	7,4	-3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	-3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	-5,6	47,2
Slovinsko	2002	7,5	-	-2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	-2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	-2,3	30,8
Slovensko	2002	3,5	6,9	-5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	-3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	-3,9	44,5
Švédsko	2002	2,0	5,3	-0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Referenční hodnota ⁴⁾		2,4 %	6,4 %	-3 %	60 %

Zdroje: ECB, Eurostat a Evropská komise.

1) Průměrná meziroční změna v %. Údaje za rok 2004 se týkají období září 2003 až srpen 2004.

2) V %, průměr za rok. Údaje za rok 2004 se týkají období září 2003 až srpen 2004.

3) V % HDP. Projekce Evropské komise pro rok 2004.

4) Referenční hodnota se vztahuje k období září 2003 až srpen 2004 pro inflaci měřenou HICP a dlouhodobé úrokové sazby a k roku 2003 pro deficit veřejných rozpočtů a veřejný dluh.

