



V Bruselu dne 10.6.2020  
COM(2020) 237 final

**ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ**

**KONVERGENČNÍ ZPRÁVA ZA ROK 2020**

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

{SWD(2020) 107 final}

## ÚČEL ZPRÁVY

Smyslem eura je sloužit jako společná měna Evropské unii jako celku. V současnosti euro používá denně okolo 342 milionů lidí v 19 členských státech v eurozóně. Praktické výhody eura zahrnují stabilní ceny, nižší transakční náklady pro občany a podniky, transparentnější trhy s dokonalejší hospodářskou soutěží a nárůst obchodu uvnitř EU i obchodu mezinárodního. Euro je rovněž druhou nejpoužívanější měnou na světě.

Podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“) musí Komise a Evropská centrální banka (ECB) alespoň jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka<sup>1</sup>, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém takovými členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Poslední konvergenční zprávy Komise a ECB byly přijaty v květnu 2018.

Konvergenční zpráva z roku 2020 se týká těchto sedmi členských států, na které se vztahuje výjimka: Bulharska, České republiky, Chorvatska, Maďarska, Polska, Rumunska a Švédsko<sup>2</sup>. Podrobnější posouzení stupně konvergence v těchto členských státech obsahuje pracovní dokument útvarů, který je připojen k této zprávě<sup>3</sup>.

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

Finanční a hospodářská krize z let 2008 až 2009 spolu s dluhovou krizí eurozóny odhalila nedostatky systému správy ekonomických záležitostí hospodářské a měnové unie (HMU) a ukázala, že je třeba posílit a komplexněji využívat jeho nástroje. S cílem zajistit udržitelné fungování HMU byla celkově posílena správa ekonomických záležitostí v Unii. Posouzení konvergence je tak v souladu s obecnějším přístupem evropského semestru, který uceleně sleduje problémy hospodářské politiky a politiky zaměstnanosti, jimž HMU čelí při zajišťování fiskální udržitelnosti, konkurenceschopnosti, stability finančních trhů, hospodářského růstu a vysoké zaměstnanosti. K hlavním reformám správy ekonomických záležitostí, jež umožňují lépe posoudit proces konvergence každého členského státu a jeho udržitelnost, patří mimo jiné posílení postupu při nadměrném schodku v rámci reformy Paktu o stabilitě a růstu z roku 2011 a nové nástroje v oblasti dohledu nad

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

<sup>2</sup> Dánsko neprojevovalo zájem přijmout euro, a proto v tomto posouzení není zahrnuto.

<sup>3</sup> Mezním datem pro údaje použité v této zprávě je 23. duben 2020. Posouzení konvergence vychází z řady měsíčních ukazatelů konvergence, které se vypočítávají do března 2020. Zpráva rovněž čerpá z prognózy útvarů Komise z jara 2020 a politických pokynů v rámci evropského semestru, včetně postupu při makroekonomické nerovnováze.

makroekonomickou nerovnováhou. V této zprávě jsou zohledněna zejména zjištění vyplývající z postupu při makroekonomické nerovnováze<sup>4</sup>.

Uvedené krize odhalily rovněž existenci problematických vazeb mezi vnitrostátními bankovními sektory a jejich vládami a vyvolaly silné fragmentační pohyby na finančních trzích. Bankovní unie byla vytvořena za účelem rozbití těchto vazeb a zvrácení fragmentačních tendencí, jakož i zajištění lepší diverzifikace rizik mezi členskými státy a adekvátního financování ekonomiky Unie. Několik klíčových prvků bankovní unie je nyní zavedeno, jedná se o jednotný soubor pravidel, jednotný mechanismus dohledu a jednotný fond pro řešení krizí. Členské státy, které přijmou euro, se zúčastní také bankovní unie. Postup pro vstup do bankovní unie je odlišný od posouzení kritérií konvergence učiněného v této zprávě.

### Kritéria konvergence

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

**Kritérium cenové stability** je vymezeno v čl. 140 odst. 1 první odrážce SFEU: „*dosažení vysokého stupně cenové stability patrného z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků*“.

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

Požadavek na udržitelnost znamená, že uspokojivé výsledky v oblasti inflace lze v zásadě přičítat chování vstupních nákladů a jiných činitelů strukturálně ovlivňujících vývoj cen, a nikoli vlivu dočasných faktorů. Přezkoumání konvergence proto zahrnuje posouzení faktorů, jež mají dopad na výhled inflace, a je doplněno odkazem na nejnovější předpověď inflace vydanou útvary Komise<sup>6</sup>. V souvislosti s tím zpráva také posuzuje pravděpodobnost, zda země v nadcházejících měsících dosáhne referenční hodnoty.

Vypočtená referenční hodnota inflace v březnu 2020 činila 1,8 %, přičemž Portugalsko, Kypr a Itálie jsou „členské státy, které dosáhly nejlepších výsledků“<sup>7</sup>.

<sup>4</sup> Nejnovější zprávu mechanismu varování Komise zveřejnila v prosinci 2019 a závěry odpovídajících hloubkových přezkumů v únoru 2020.

<sup>5</sup> Pro účely kritéria cenové stability se inflace měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC), který je definován v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/792.

<sup>6</sup> Všechny předpovědi inflace a jiných proměnných v této zprávě vycházejí z prognózy útvarů Komise z jara 2020. Prognózy útvarů Komise jsou založeny na souboru obecných předpokladů pro externí proměnné a na předpokladu nezměněné politiky, přičemž jsou zohledněna opatření, která jsou dostatečně podrobně známa.

<sup>7</sup> Příslušné dvanáctiměsíční průměrné míry inflace činily 0,2 %, 0,4 % a 0,4 %.

Kritérium **konvergence týkající se veřejných financí** je vymezeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce SFEU jako „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6*“.

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

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

Článek 3 Protokolu o kritériích konvergence stanoví: „*Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému [...] znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru*“<sup>8</sup>.

Príslušným dvouletým obdobím pro posouzení stability směnných kurzů v této zprávě je období od 24. dubna 2018 do 23. dubna 2020. Při posuzování kritéria stability směnných kurzů Komise bere v úvahu vývoj pomocných ukazatelů, jako jsou vývoj devizových rezerv a krátkodobé úrokové sazby, jakož i úlohu politických opatření, včetně intervencí na devizových trzích a případně mezinárodní finanční pomoci, při zachování stability směnných kurzů. V současné době se ERM II neúčastní žádný z členských států, na které se vztahuje výjimka, posuzovaných v této konvergenční zprávě. O vstupu do ERM II se rozhoduje na žádost členského státu a na základě vzájemné dohody všech účastníků ERM II<sup>9</sup>. Tato zpráva se nevztahuje na proces vstupu do ERM II a nepodává posouzení schopnosti členského státu vstoupit do ERM II.

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

Článek 4 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb [...] znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmu v jednotlivých členských státech*“.

Vypočtená referenční hodnota úrokové sazby v březnu 2020 činila 2,9 %<sup>10</sup>.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 SFEU vyžaduje rovněž, aby zprávy zohledňovaly **další faktory**, které jsou důležité pro hospodářskou integraci a konvergenci. K těmto

<sup>8</sup> Při posuzování dodržení kritéria směnných kurzů Komise ověřuje, zda se směnný kurz pohyboval blízko středního kurzu ERM II, přičemž lze zohlednit důvody posílení v souladu se Společným prohlášením o přistupujících zemích a ERM II přijatým na neformálním zasedání Rady ECOFIN v Aténách dne 5. dubna 2003.

<sup>9</sup> Účastníky ERM II jsou ministerstva financí eurozóny, Evropská centrální banka, ministerstva financí členských států mimo eurozónu z ERM II a centrální banky.

<sup>10</sup> Referenční hodnota za březen 2020 se vypočítá jako prostý průměr průměrných dlouhodobých úrokových sazeb v Portugalsku (0,5 %), na Kypru (0,8 %) a v Itálii (1,6 %) plus dva procentní body.

dalším faktorům patří integrace trhů, vývoj běžného účtu platební bilance a vývoj nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů. Posledně jmenované jsou zahrnuty do posouzení cenové stability. Tyto další faktory, které je třeba zohlednit, jsou důležitými ukazateli toho, že integrace dotyčného členského státu do eurozóny by proběhla bez potíží, a rozšiřují pohled na udržitelnost konvergence.

**Pandemie COVID-19** představuje závažný otřes, který zásadním způsobem narušuje hospodářství EU a jejích členských států. Mohla by tudíž mít významný dopad na ukazatele hospodářské konvergence, a ztížit tak posouzení udržitelnosti konvergence. Dopad pandemie COVID-19 na historické údaje použité v konvergenční zprávě z roku 2020 je však omezený. Je tomu tak zejména v důsledku omezení uložených do jejích konečného termínu (23. dubna), což spolu s metodami výpočtu cenové stability a kritérii dlouhodobých úrokových sazeb podle Smlouvy (tj. že je třeba používat jednorocní průměry) znamená, že příslušná data stále do značné míry odrážejí situaci před pandemií COVID-19. Poslední posouzení makroekonomické nerovnováhy ze strany Komise se nadto rovněž uskutečnilo před pandemií (viz poznámka pod čarou č. 3).

Dopady pandemie COVID-19 na prvky zaměřené na budoucnost v této zprávě jsou zohledněny prostřednictvím vstupů z prognózy útvarů Komise z jara 2020, tj. s využitím nejnovější dostupné prognózy Komise. Tato prognóza je prvním komplexním posouzením pravděpodobných ekonomických dopadů krize COVID-19 v letech 2020 a 2021 ze strany Komise a je tedy poznamenána větší než obvyklou nejistotou<sup>11</sup>. Dne 20. května 2020 Komise dále v rámci evropského semestru<sup>12</sup> navrhla pro každý členský stát politické pokyny v podobě doporučení pro doporučení pro jednotlivé země. To mimo jiné odráží skutečnost, že Komise dne 19. března 2020 vyjádřila názor, že podmínky umožňující orgánům Unie aktivovat obecnou únikovou doložku fiskálního rámce EU byly splněny, načež ministři financí členských států dne 23. března 2020 příznivě reagovali, což usnadňuje nezbytnou rozpočtovou reakci na hospodářské důsledky krize COVID-19. Aktivace obecné únikové doložky umožňuje dočasně se odchýlit od postupu korekce k dosažení střednědobého rozpočtového cíle, pokud to neohrozí udržitelnost veřejných financí ve střednědobém horizontu<sup>13</sup>.

## 1. BULHARSKO

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

**Právní předpisy v Bulharsku** – zejména zákon o Bulharské národní bance – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky a nedostatky se vyskytují v oblasti nezávislosti centrální banky, zákazu měnového

<sup>11</sup> Nad rámec horizontu prognózy by krize COVID-19 mohla mít rovněž významný dopad na hospodářské struktury členských států, na něž se vztahuje výjimka, například co do mobility pracovníků nebo začlenění do globálních hodnotových řetězců. Posouzení tohoto dopadu však není do této zprávy zahrnuto.

<sup>12</sup> Viz: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/eu-country-specific-recommendations\\_cs](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/eu-country-specific-recommendations_cs)

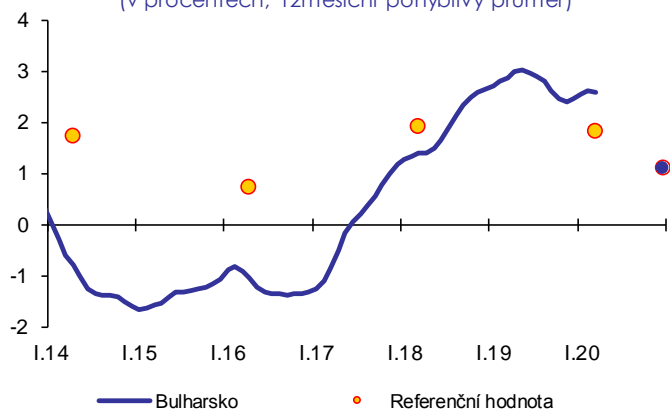
<sup>13</sup> Bližší informace viz: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2\\_en\\_act\\_part1\\_v3-adopted\\_text.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2_en_act_part1_v3-adopted_text.pdf)

financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

**Kritérium cenové stability Bulharsko nesplňuje.** Průměrná míra inflace v Bulharsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2020 činila 2,6 %, což je více než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle předpovědí se však má tato míra v nadcházejících měsících přiblížit referenční hodnotě.

Roční inflace měřená HISC vzrostla z 1,7 % v dubnu 2018 na 3,7 % v srpnu a vrátila se do konce roku 2018 na 2,3 %. Poté se do dubna 2019 zvýšila na 3,1 %, načež do září spadla na 1,6 %. Inflace se poté začala opět zvyšovat a v lednu 2020 dosáhla 3,4 %. Kolísání inflace bylo způsobeno hlavně cenami energií a nezpracovaných potravin. Inflace služeb byla silná, částečně v důsledku rychlého růstu jednotkových nákladů práce. Ceny zpracovaných potravin stále více přispívaly k celkové inflaci, zatímco neenergetické průmyslové zboží mělo tlumící dopad. Meziroční inflace od ledna 2020 klesala a v březnu 2020 činila 2,4 %.

Graf 2a: Bulharsko - kritérium inflace od roku 2014  
(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)

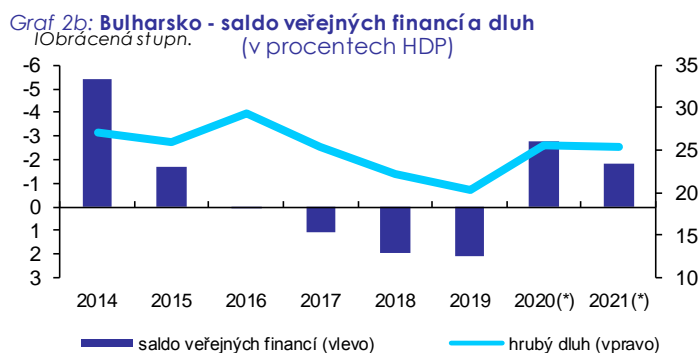


Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční prům. inflaci v dané zemi - u Bulharska se rovnají.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se inflace v roce 2020 sníží na 1,1 % a v roce 2021 zůstane na stejné úrovni. Očekává se, že celková inflace v roce 2020 výrazně klesne v důsledku padajících cen energií a prudkého poklesu inflace služeb v důsledku snížení poptávky v odvětvích služeb zasažených pandemií COVID-19. Poměrně nízká cenová úroveň v Bulharsku (kolem 49 % průměru eurozóny v roce 2018) znamená, že existuje značný potenciál pro sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Bulharsko splňuje.** Na Bulharsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Přebytek veřejných financí vzrostl z 1,1 % HDP v roce 2017 na 2,0 % HDP v roce 2018 a na 2,1 % HDP v roce 2019. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se saldo veřejných financí za předpokladu nezměněné politiky v roce 2020 stane schodkovým a bude činit -2,8 % HDP v důsledku nepříznivého dopadu pandemie COVID-19 a v roce 2021 pak dosáhne -1,8 % HDP. Bulharská vláda nicméně předpokládá schodek salda veřejných financí mírně vyšší než 3 %. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku podle Paktu o stabilitě a růstu je splněno a Bulharsko je jedinou zemí EU, kde tomu tak je v roce 2020. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP se z přibližně 25 % v roce

2017 snížil v roce 2019 na 20,4 % HDP, ale v roce 2020 se předpokládá jeho zvýšení na 25,5 % HDP a v roce 2021 má zůstat na 25,4 % HDP. Bulharský fiskální rámec byl v posledních letech posílen a Bulharsko je vázáno ustanoveními rozpočtového paktu obsaženými v mezivládní Smlouvě o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii.



(\*) prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Kritérium směnného kurzu Bulharsko nesplňuje.** Bulharský lev se neúčastní ERM II. V červenci 2018 Bulharsko oznámilo svůj záměr zavést prvky nezbytné pro úspěšný vstup do ERM II. Bulharsko se v zájmu zajištění hladkého přechodu na mechanismus ERM II a jeho účasti v něm zavázalo provést před vstupem do ERM II řadu opatření (tj. předběžných závazků) v těchto šesti oblastech politiky: v bankovním dohledu, makroobezřetnostním rámci, dohledu nad nebankovním finančním sektorem, insolvenčním rámci, rámci pro boj proti praní peněz a řízení státních podniků. Bulharsko v současné době pracuje na dokončení těchto předběžných závazků v úzké spolupráci s Komisí a ECB, které monitorují dosažený pokrok. Bulharská národní banka (BNB) prosazuje svůj hlavní cíl cenové stability pomocí upevnění směnného kurzu v rámci režimu pevného směnného kurzu. Bulharsko zavedlo režim pevného směnného kurzu v roce 1997, kdy navázalo bulharský lev na německou marku a později na euro. V průběhu posuzovaného dvouletého období zůstal bulharský lev vůči euru zcela stabilní, což je v souladu s fungováním režimu pevného směnného kurzu.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Bulharsko splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Bulharsku v jednoletém období až do března 2020 činila 0,3 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 2,9 %. Dlouhodobé úrokové sazby v Bulharsku poklesly z 1,1 % v květnu 2018 na 0,1 % v únoru 2020. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům se většinou pohybovalo ve výši přibližně 60 bazických bodů, přičemž kolem října 2018 byla rozpětí výrazně nižší a kolem srpna 2019 vyšší. V březnu 2020 bylo rozpětí na přibližně 70 bazických bodech.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Bulharsko zaznamenalo v posledních letech značné vnější přebytky. Bulharské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí si Bulharsko vede hůře než mnohé členské státy eurozóny. Výzvy se týkají rovněž institucionálního rámce, včetně korupce a výkonnosti veřejné správy. Jsou však přijímána opatření ke zlepšení podnikatelského prostředí, zejména pokud jde o

insolvenční rámec a řízení státních podniků. Pokroku bylo dosaženo rovněž v posilování správy finančního sektoru a v řešení přetrvávajících regulačních otázek. Bulharský finanční sektor je dobře integrován do finančního sektoru EU, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví v bankovním systému. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze byly u Bulharska zjištěny skutečnosti opravňující k provedení hloubkového přezkumu. Ten dospěl k závěru, že se Bulharsko nepotýká s makroekonomickou nerovnováhou (čímž se reviduje předchozí závěr makroekonomické nerovnováhy).

## 2. ČESKÁ REPUBLIKA

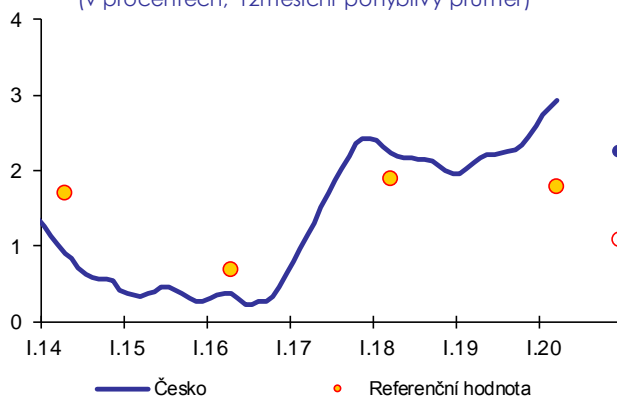
**Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění kritérií konvergence a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Česká republika nesplňuje podmínky pro přijetí eura.**

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

**Kritérium cenové stability Česká republika nesplňuje.** Průměrná míra inflace v České republice v období 12 měsíců předcházejících březnu 2020 činila 2,9 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat vysoko nad referenční hodnotou.

Graf 3a: Česko - kritérium inflace od roku 2014

(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)



Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční průměrnou inflaci v dané zemi.  
Zdrojes: Eurostat, prognóza útvarů Komise zjara 2020.

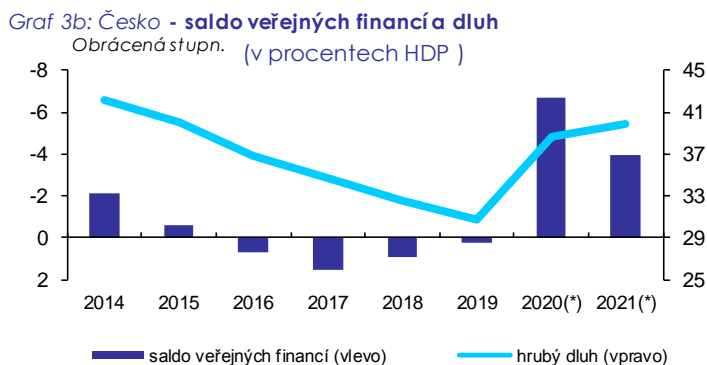
Roční míra inflace měřená HISC vzrostla z 1,6 % v době posledního posouzení v březnu 2018 na 2,4 % v srpnu 2018. Po poklesu na 1,6 % v prosinci 2018 rostla inflace měřená HISC v průběhu roku 2019 stabilně. Roční míra inflace měřená HISC tedy v roce 2018 průměrně činila 2,0 % a v roce 2019 činila 2,6 %. V oživení roční inflace v průběhu roku 2019 se odrazil větší podíl příspěvků cen potravin a energií k inflaci, jakož i vyšší růst cen v odvětví služeb. Na konci roku 2019 se podstatně zvýšila meziroční inflace a na počátku roku 2020 zůstala na zvýšené úrovni především v důsledku zvýšení cen potravin, zvýšení regulovaných cen a změn v



nepřímých daních. V březnu 2020 dosáhla meziroční inflace měřená HISC hodnoty 3,6 %.

Z důvodu poklesu poptávky v souvislosti s pandemií COVID-19, s uvolněním trhu práce a snížením cen ropy předpokládá prognóza útvarů Komise z jara 2020, že meziroční inflace měřená HISC dosáhne v roce 2020 v průměru 2,3 % a v roce 2021 pak 1,9 %. Úroveň cen v České republice (přibližně 69 % průměru eurozóny v roce 2018) ukazuje, že zde existuje potenciál pro další sblížení úrovní cen v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Česká republika splňuje.** Na Českou republiku se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí v roce 2019 dosáhlo přebytku ve výši 0,3 % HDP. Za dopadu krize COVID-19 se podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 očekává, že saldo veřejných financí bude činit -6,7 % HDP v roce 2020 a za předpokladu nezměněné politiky -4 % HDP v roce 2021. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu není splněno. Vzhledem k současné situaci Komise konstatuje, že v tento okamžik není namístě přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku vůči České republice. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP se v roce 2019 snížil na úroveň nižší než 31 % HDP. Podle prognózy se má v roce 2020 zvýšit na 39 % a v roce 2021 na 40 %. Český národní fiskální rámec je dobře rozvinutý. V kontextu pandemie COVID-19 Parlament nedávno urychlil legislativní změnu s cílem zvýšit v roce 2021 strop pro strukturální schodek z 1 % na 4 % HDP a změnit postup korekce do roku 2027.



(\*) prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Kritérium směnného kurzu Česká republika nesplňuje.** Česká koruna se neúčastní ERM II. Česká republika uplatňuje režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Koruna se obchodovala na úrovni přibližně 25,6 CZK/EUR v květnu 2018 a posílila pouze dočasně poté, co se v druhé polovině roku 2018 ČNB čtyřikrát zvýšila základní úrokovou sazbu. Začátkem roku 2019 kolísala v poměrně úzkém pásmu kolem 25,7 CZK/EUR, následně oslabila na 25,9 CZK/EUR v září 2019 (tj. přibližně o 1 %). Koruna poté stabilně posilovala a v únoru dosáhla 25,1 CZK/EUR. Po opatřeních omezujících volný pohyb osob v důsledku pandemie COVID-19 výrazně oslabila a v březnu 2020 byla na hodnotě více než 26,6 CZK/EUR. Rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči euru se zvýšila z přibližně 120 bazických bodů v květnu 2018

na přibližně 240 bazických bodů v březnu 2020. V průběhu dvouletého posuzovaného období koruna oslabila vůči euru o 4,3 %.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Česká republika splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v České republice v jednoletém období do března 2020 činila 1,5 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 2,9 %. Dlouhodobá úroková sazba Česka mírně vzrostla z 1,9 % v květnu na 2,1 % v červnu 2018. Do října 2018 zůstala stabilní ve výši 2,1 % a v první polovině roku 2019 se stabilně snižovala na 1,4 %. Poté, co v srpnu 2019 dočasně poklesla na 1 %, se opět zvýšila a v lednu 2020 dosáhla 1,6 %. Nedávno se snížila a v březnu 2020 činila 1,3 %. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům počátkem roku 2020 kolísalo kolem 190 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Bilance zahraničního obchodu České republiky zaznamenala v roce 2018 přebytek ve výši 0,6 % HDP a 0,5 % HDP v roce 2019. České hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí si Česká republika vede podobně jako průměr členských států eurozóny. Český finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů.

### 3. CHORVATSKO

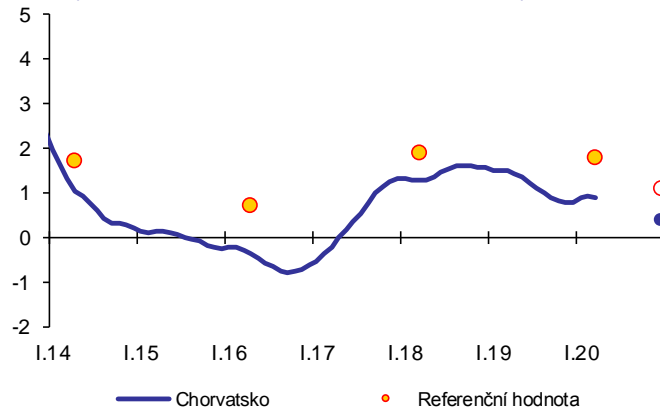
**Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění kritérií konvergence a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Chorvatsko nesplňuje podmínky pro přijetí eura.**

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

**Kritérium cenové stability Chorvatsko splňuje.** Průměrná míra inflace v Chorvatsku v období 12 měsíců do března 2020 činila 0,9 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat pod referenční hodnotou.

V červenci 2018 dosáhla roční míra inflace vrcholu na 2,2 % v důsledku rostoucích cen energie, služeb a nezpracovaných potravin, poté se se zmírnila, až se v červnu 2019 snížila na 0,5 %. Snížení DPH u vybraných nezpracovaných potravin snížilo v první polovině roku 2019 inflaci měřenou indexem HISC, zatímco inflace v oblasti energie se začala zmírňovat již ke konci roku 2018 a zůstala nízká po celý rok 2019. Jak dopady změn sazeb DPH slábly, roční míra inflace se v posledním čtvrtletí roku 2019 postupně zvyšovala. Poté, co v lednu 2020 dosáhla vrcholu ve výši 1,8 %, se v důsledku prudkého poklesu cen energie v následujících dvou měsících výrazně snížila, přičemž v březnu 2020 dosáhla 0,5 %.

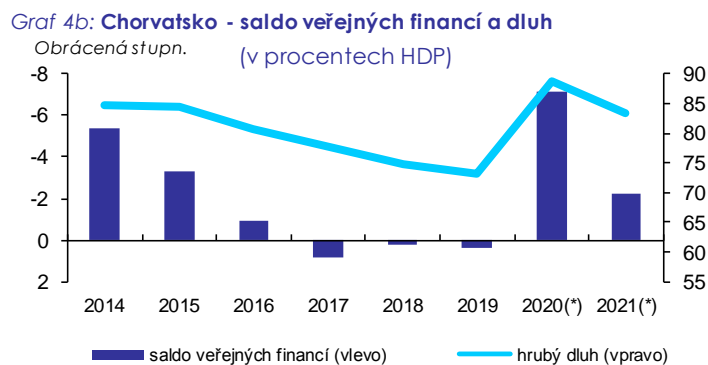
Graf 4a: Chorvatsko - kritérium inflace od roku 2014  
(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)



Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční prům. inflaci v dané zemi.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020.

V důsledku slabší celkové poptávky a poklesu cen ropy v prvním čtvrtletí roku 2020 se předpokládá, že meziroční inflace měřená indexem HISC poklesne v roce 2020 na 0,4 %, načež se v roce 2021 podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 mírně zvýší na 0,9 %. Cenová úroveň v Chorvatsku (přibližně na 66 % průměru eurozóny v roce 2018) naznačuje, že zde existuje potenciál pro sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Chorvatsko splňuje.** Na Chorvatsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí bylo mírně pozitivní na +0,2 % HDP v roce 2018. V roce 2019 se dále mírně zlepšovalo do výše +0,4 % HDP, a to i přes skutečnost, že existují významné podmíněné závazky spojené s problémovými loděnicemi. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se předpokládá, že saldo veřejných financí v roce 2020 klesne na -7,1 % v důsledku výrazného zhoršení makroekonomického výhledu a rozsáhlého fiskálního balíčku zaměřeného na podporu zaměstnanosti a společností, které se potýkají s výrazným poklesem příjmů v důsledku pandemie COVID-19. V roce 2021 by se mělo saldo veřejných financí za předpokladu nezměněné politiky zlepšit na -2,2 % HDP. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu není splněno. Vzhledem k současné situaci Komise konstatuje, že v tento okamžik není namístě přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku vůči Chorvatsku. Očekává se, že veřejný dluh vzroste v roce 2020 na téměř 89 % HDP, načež se v roce 2021 opět sníží pod 84 %. Chorvatský fiskální rámec je i nadále relativně slabý a vyžaduje další legislativní kroky a úsilí o jejich provádění.



(\*) prognóza útv arů Komise z jara 2020.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Chorvatsko nesplňuje kritérium směnného kurzu.** Chorvatská kuna se neúčastní ERM II. V červenci 2019 Chorvatsko oznámilo svůj záměr zavést prvky nezbytné pro úspěšný vstup do ERM II. Chorvatsko se v zájmu zajištění hladkého přechodu na mechanismus ERM II a jeho účasti v něm zavázalo provést před vstupem do ERM II řadu opatření (tj. předběžných závazků) v těchto šesti oblastech politiky: bankovním dohledu, makrobezpečnostním rámci, boji proti praní peněz, statistice, správě veřejného sektoru a podnikatelském prostředí. Chorvatsko v současné době pracuje na dokončení těchto předběžných závazků v úzké spolupráci s Komisí a ECB, které dosažený pokrok sledují. Chorvatská národní banka (HNB) uplatňuje přísně řízený režim plovoucího směnného kurzu a směnný kurz používá jako hlavní nominální ukotvení k dosažení svého primárního cíle cenové stability. Od začátku roku 2018 do začátku roku 2020 byla kuna vůči euru většinou stabilní, mírně se pohybovala kolem 7,44 HRK/EUR a v letních měsících se projevilo sezónní dočasné a omezené posílení díky přítoku cizí měny souvisejícímu s odvětvím cestovního ruchu. U kuny došlo v březnu 2020 k omezenému oslabení v důsledku pandemie COVID-19, při níž došlo k oslabení přibližně na 7,60 HRK/EUR, což bylo o asi 2 % méně než před dvěma roky.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Chorvatsko splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Chorvatsku v březnu 2020 činila 0,9 %, což je výrazně pod referenční hodnotou ve výši 2,9 %. Dlouhodobá úroková sazba v Chorvatsku se v průběhu roku 2018 postupně snižovala. V první polovině roku 2019 došlo k výraznějšímu poklesu, přičemž v září 2019 byla dokonce mírně pod 0,50 %, neboť rating chorvatského státního dluhopisu byl zvýšen na investiční stupeň s pozitivním výhledem. V následujících měsících kolísala těsně nad 0,50 %, a poté se v březnu 2020 v době rozšíření onemocnění COVID-19 prudce zvýšila na téměř 1 % a rozpětí vůči německým dlouhodobým referenčním dluhopisům se zvýšilo na 150 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Přebytek zahraničního obchodu Chorvatska se zvýšil z 3,3 % HDP v roce 2018 na 4,5 % HDP v roce 2019, díky zlepšení bilance kapitálových a běžných transferů. Chorvatské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí si Chorvatsko vede hůře než mnoho členských států eurozóny. Výzvy se týkají rovněž institucionálního rámce, včetně kvality právních předpisů. Bylo nicméně obnoveno úsilí o zlepšení podnikatelského prostředí, zejména o snížení administrativní zátěže a regulačních omezení. Finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU, zejména díky vysokému podílu

zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze byly u Chorvatska zjištěny skutečnosti opravňující k provedení hloubkového přezkumu. Ačkoli Komise dospěla k závěru, že Chorvatsko se i nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou, v posledních letech se stavová nerovnováha snižuje, a to díky obnovenému růstu a obezřetné fiskální politice. Zbývající slabiny souvisí zejména s vysokou úrovní veřejného, soukromého i zahraničního dluhu v kontextu nízkého potenciálního růstu.

#### 4. MAĎARSKO

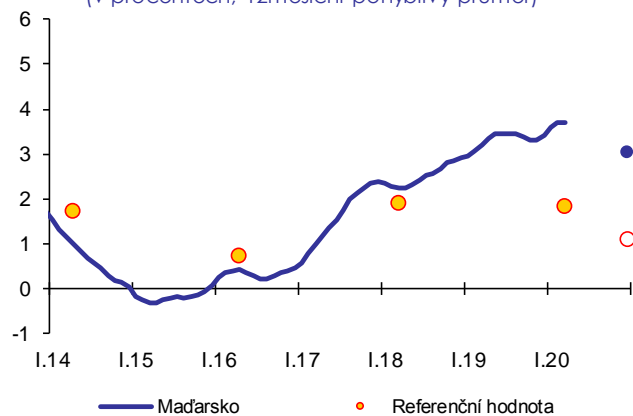
**Na základě posouzení slučitelnosti právních předpisů a plnění kritérií konvergence a s přihlédnutím k dalším relevantním faktorům se Komise domnívá, že Maďarsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.**

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

**Kritérium cenové stability Maďarsko nespĺňuje.** Průměrná míra inflace v Maďarsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2020 činila 3,7 %, což je značně více než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat vysoko nad referenční hodnotou.

Graf 5a: Maďarsko - kritérium inflace od roku 2014

(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)



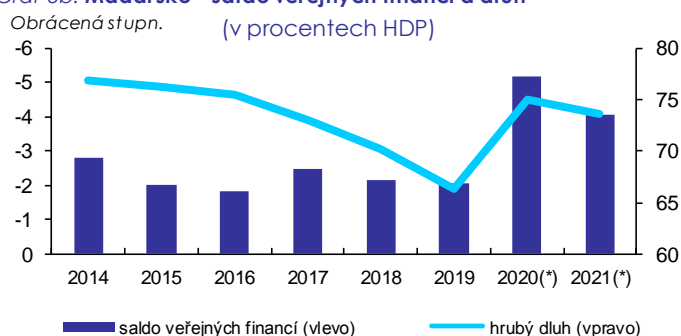
Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční prům. inflace v dané zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Meziroční inflace měřená indexem HISC v Maďarsku byla v posledních dvou letech na vzestupu, a to v důsledku rozsáhlého zvyšování cen, což bylo odrazem silného růstu poptávky a rostoucích jednotkových nákladů práce. Ceny nezpracovaných potravin a energií způsobily volatilitu celkového ukazatele. Inflace v říjnu 2018 vzrostla na 3,9 %, načež se do konce roku 2018 snížila na 2,8 %. Do května 2019 se zvýšila na 4 % a do září klesla na 2,9 %, načež v prosinci opět vzrostla na 4,1 %. Roční míra inflace měřená indexem HISC tedy průměrně činila 2,9 % v roce 2018 a 3,4 % v roce 2019. V důsledku rychlého nárůstu cen nezpracovaných potravin a energie dále rostla až do ledna 2020 a v březnu 2020 činila 3,9 %.

Inflace by se podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 měla snížit na přibližně 3,0 % v roce 2020 a na 2,7 % v roce 2021, neboť se očekává, že pokles cen ropy a recese v důsledku pandemie COVID-19 sníží jádrovou inflaci. Poměrně nízká cenová úroveň v Maďarsku (přibližně 61 % průměru eurozóny v roce 2018) ukazuje, že zde existuje potenciál pro další sbližování cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Maďarsko splňuje.** Na Maďarsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Na Maďarsko se od června 2018 nepřetržitě vztahuje postup při závažné odchylce. Schodek veřejných financí se oproti 2,5 % HDP v roce 2017 snížil na 2,1 % HDP v roce 2018 a poté se v roce 2019 opět zvýšil na 2,0 %. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se za předpokladu nezměněné politiky schodek v roce 2020 zvýší na 5,2 % HDP z důvodu krize COVID-19 a pak se v roce 2021 sníží na 4,0 % HDP. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu není splněno. Vzhledem k současné situaci Komise konstatuje, že v tento okamžik není namístě přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku vůči Maďarsku. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP se v roce 2019 snížil na 66,3 % HDP, přičemž v roce 2020 se předpokládá jeho zvýšení na 75,0 % HDP a v roce 2021 dosáhne 73,5 % HDP. Maďarský fiskální rámec je dobře nastavený, neboť se opírá o přísná pravidla a přísné postupy kontroly na všech úrovních dluhu vládních institucí; pozice fiskální rady při kontrole a utváření fiskálních politik je však slabá.

Graf 5b: Maďarsko - saldo veřejných financí a dluh



(\*) prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Kritérium směnného kurzu Maďarsko nesplňuje.** Maďarský forint se neúčastní ERM II. Maďarsko uplatňuje režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Maďarský forint se v květnu 2018 obchodoval za cca 317 HUF/EUR, poté do září 2018 oslabil na 325 HUF/EUR. Později posiloval a v březnu 2019 dosáhl hodnoty 316 HUF/EUR. Poté forint vůči euru oslabil, jelikož MNB dala najevo svůj úmysl držet volné peněžní podmínky déle než jiné regionální centrální banky a inflace překročila cílovou hodnotu. V březnu 2020 došlo k dalšímu oslabení forintu v důsledku rozšíření onemocnění COVID-19. Rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se zvýšilo z přibližně 40 bazických bodů v květnu 2018 na přibližně 100 bazických bodů v březnu 2020. V březnu 2020 byl forint zhruba o 10 % slabší vůči euru než před dvěma lety.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Maďarsko splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v jednoletém období do března 2020 činila 2,3 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 2,9 %. Měsíční průměrná dlouhodobá úroková sazba se zvýšila z přibližně 2,9 % v květnu 2018 na cca 3,7 % v říjnu 2018, neboť bylo cenově zohledněno vyšší měnové riziko forintu. Poté začala opět klesat a v prosinci 2019 dosáhla 1,9 %, což odráží obnovené mezinárodní snahy o vyšší výnosy, neboť hlavní centrální banky zahájily další uvolňování měnové politiky. Vzhledem k tomu, že dlouhodobá úroková sazba v březnu 2020, kdy se rozbíhala krize COVID-19, vzrostla na 2,4 %, dosáhlo dlouhodobé rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům přibližně 300 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Vnější bilance se v posledních dvou letech zhoršila, zejména v důsledku silného růstu dovozu zboží, ale zůstala v malém přebytku. Maďarské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí si Maďarsko vede hůře než mnoho členských států eurozóny. Maďarský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU.

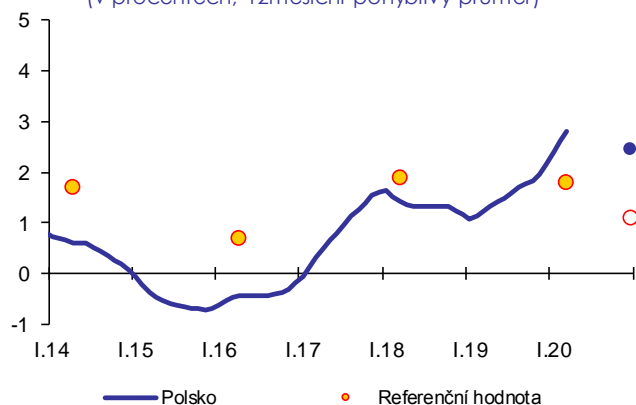
## 5. POLSKO

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

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

**Kritérium cenové stability Polsko nesplňuje.** Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2020 činila 2,8 %, což je značně více než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat vysoko nad referenční hodnotou.

Graf 6a: Polsko - kritérium inflace od roku 2014  
(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)



Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční prům. inflaci v dané zemi.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020..

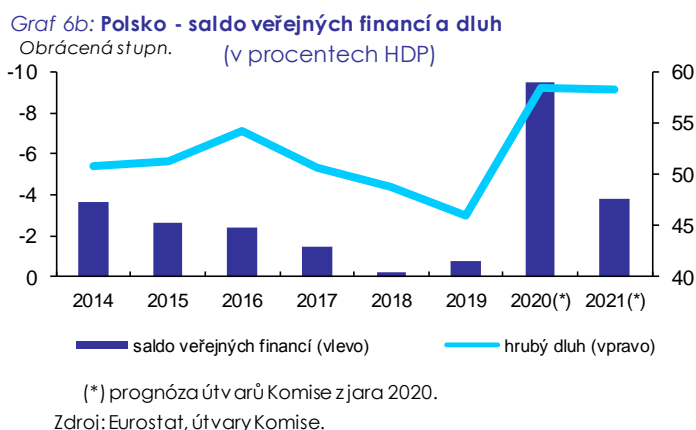
Roční inflace měřená indexem HISC vzrostla do září 2018 na 1,5 %, načež do ledna 2019 poklesla na 0,6 %. Do dubna 2019 se zvýšila na 2,1 % a do listopadu až na 2,4 %, a to zejména v důsledku zvyšující se inflace v oblasti služeb, částečně v důsledku rostoucích jednotkových nákladů práce. Roční inflace na konci roku 2019 a na začátku roku 2020 prudce vzrostla a v lednu 2020 dosáhla 3,8 %. Tento celkově kolísavý trend lze vysvětlit silnými výkyvy v dynamice cen energií a nezpracovaných potravin. V březnu 2020 dosáhla meziroční inflace měřená indexem HISC hodnoty 3,9 %.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se inflace zvýší z 2,1 % v roce 2019 na 2,5 % v roce 2020 a na 2,8 % v roce 2021, což je způsobeno zejména růstem cen potravin v roce 2020 a hospodářským oživením v roce 2021. Poměrně nízká cenová úroveň v Polsku (zhruba 56 % průměru eurozóny v roce 2018) ukazuje na značný potenciál pro další sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Polsko splňuje.** Na Polsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Schodek veřejných financí poklesl z 1,5 % HDP v roce 2017 na 0,2 % HDP v roce 2018. Poměr schodku k HDP se zhoršil na 0,7 % v roce 2019 a podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se



očekává, že v roce 2020 dosáhne 9,5 % a za předpokladu nezměněné politiky 3,8 % v roce 2021, což je dáno zejména dopadem pandemie COVID-19 na hospodářskou činnost a opatření na podporu hospodářství. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu není splněno. Vzhledem k současné situaci Komise konstatuje, že v tento okamžik není namístě přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku vůči Polsku. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP podle předpovědi významně poroste z 46 % v roce 2019 na více než 58 % v roce 2021. Domácí fiskální rámec Polska je celkově robustní, problémy se vyskytují zejména v oblasti rozpočtového plánování a rozpočtových postupů a nezávislosti sledování.



**Kritérium směnných kurzů Polsko nesplňuje.** Polský zlotý se neúčastní ERM II. Polsko uplatňuje režim plovoucích směnných kurzů, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V posledních dvou letech se zlotý obchodoval převážně v poměrně úzkém rozmezí kolem hodnoty 4,3 vůči euru. V červenci 2018 a mezi srpnem a zářím 2019, kdy při známkách hospodářského zpomalení došlo ke krátkodobému relativnímu oslabení zlotého (4,35 PLN/EUR). Následovalo období silné měny s průměrným směnným kurzem, který v lednu 2020, po měnovém uvolnění v některých významných vyspělých ekonomikách, dosáhl 4,25 PLN/EUR. Krize COVID-19 vedla k oslabení zlotého na průměrnou hodnotu 4,4 PLN/EUR v březnu 2020. Rozpětí krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně se zvýšilo z přibližně 200 bazických bodů na přibližně 210 bazických bodů v červenci 2019, ale v březnu 2020 došlo ke snížení v průměru na 190 bazických bodů. V březnu 2020 byl zlotý zhruba o 5 % slabší vůči euru než před dvěma lety.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Polsko splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v jednoletém období do března 2020 činila 2,2 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 2,9 %. Měsíční průměrná dlouhodobá úroková sazba činila přibližně 3,2 % mezi květnem a listopadem 2018, načež se do začátku roku 2019 snížila na 2,7 %. V létě 2019 se dále snížila na přibližně 2 % a v březnu 2020 dosáhla přibližně 1,8 %. Rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb vůči německým referenčním dluhopisům se v březnu roku 2020 pohybovalo okolo 230 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Vnější bilance Polska byla v posledních dvou letech v přebytku díky zlepšení obchodní bilance v oblasti služeb. Polské hospodářství je dobře začleněno do

eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí si Polsko vede podobně jako průměr členských států eurozóny. Polský finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU.

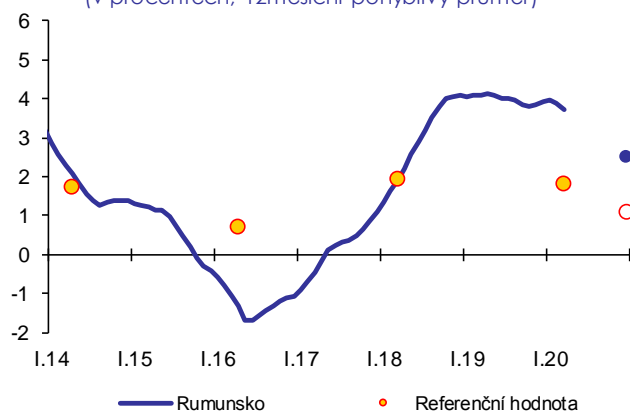
## 6. RUMUNSKO

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

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

**Kritérium cenové stability Rumunsko nesplňuje.** Průměrná míra inflace v Rumunsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2020 činila 3,7 %, což je značně více než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat vysoko nad referenční hodnotou.

Graf 7a: Rumunsko - kritérium inflace od roku 2014  
(v procentech, 12měsíční pohyblivý průměr)



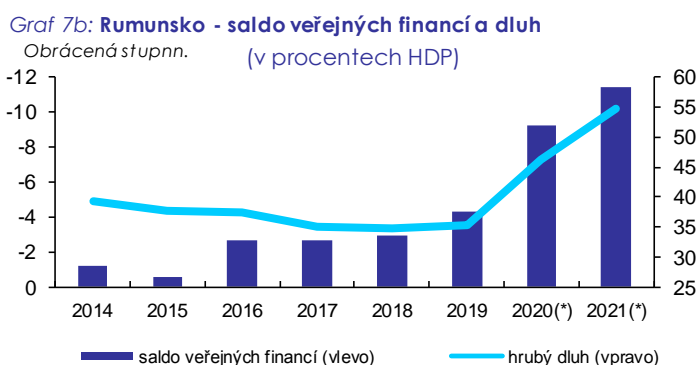
Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12měsíční prům. inflaci v dané zemi.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Meziroční inflace měřená indexem HISC v Rumunsku se v roce 2018 zvýšila na 4,1 % a v roce 2019 zůstala na relativně vysoké úrovni v průměru 3,9 %, a to v důsledku silné poptávky spotřebitelů. Inflace dosáhla v září 2018 vrcholu na úrovni 4,7 %, jelikož se přestal projevovat vliv snížení DPH, zvýšily se celosvětové ceny ropy a bylo zrušeno snížení spotřebních daní z ledna 2017. Do konce roku 2018 se snížila na 3,0 %, mimo jiné v důsledku prudkého poklesu mezinárodních cen ropy ve čtvrtém čtvrtletí roku 2018. Po nárůstu na 4,4 % v dubnu 2019 se do října 2019 snížila na 3,2 %, ale v prosinci 2019 opět vzrostla na 4 %. Během prvních tří měsíců roku 2020 se inflace snížila a v březnu 2020 dosáhla 2,7 %.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 tedy průměrná roční inflace v roce 2020 klesne na 2,5 % a v roce 2021 bude činit 3,1 %. Poměrně nízká cenová úroveň

v Rumunsku (zhruba 50 % průměru eurozóny v roce 2018) ukazuje na značný potenciál pro další sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium stavu veřejných financí Rumunsko nesplňuje.** V důsledku porušení prahové hodnoty schodku podle Smlouvy v roce 2019 zahájila Rada dne 4. dubna 2020 pro Rumunsko postup při nadměrném schodku, v němž stanovila rok 2022 jako lhůtu pro jeho nápravu. Rumunsko bylo od června 2017 podrobena několika po sobě jdoucím postupům při závažné odchylce, ale nepřijalo účinná opatření. Schodek veřejných financí se tak zvýšil z 2,9 % v roce 2018 na 4,3 % v roce 2019, což bylo způsobeno zvýšením běžných výdajů a opětovným zvýšením kapitálových výdajů z rekordně nízké úrovně z předchozích let. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se bude schodek veřejných financí za předpokladu nezměněné politiky nadále zvyšovat, v roce 2020 bude činit 9,2 % HDP a v roce 2021 pak 11,4 % HDP. Expanzivní trend, který je z velké části způsoben uzákoněnými zvýšeními důchodů, má být posílen dopadem krize COVID-19. Očekává se, že poměr veřejného dluhu k HDP vzroste z 35,2 % v roce 2019 na přibližně 46,2 % v roce 2020 a na 54,7 % v roce 2021. Navzdory tomu, že byl zaveden vhodný legislativní rámec, byl pokrok v oblasti provádění rumunského fiskálního rámce obecně slabý a od poslední zprávy se nezlepšil. Je tomu tak proto, že se orgány nadále odchylovaly od vnitrostátních fiskálních pravidel, která tak ztratila svou účinnost.



(\*) prognóza útvarů Komise z jara 2020.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Kritérium směnného kurzu Rumunsko nesplňuje.** Rumunský leu se neúčastní ERM II. Rumunsko uplatňuje režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. Průměrná úroveň leu v roce 2018 dosahovala 4,65 RON/EUR. Po oslabení leu oproti euru v období od ledna do května 2019 přibližně o 1 % došlo v létě roku 2019 ke krátkodobému umírněnému posílení, ale trend mírného oslabování leu se po říjnu 2019 obnovil. Během rozšíření onemocnění COVID-19 od poloviny února do konce března 2020 leu oslabil přibližně o 1,1 %. Tříměsíční rozpětí úrokové sazby v poměru k euru činilo v březnu 2020 přibližně 325 bazických bodů ve srovnání s nejvyšší hodnotou 370 bazických bodů v červenci 2018. V březnu 2020 byl leu zhruba o 3 % slabší vůči euru než před dvěma lety.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Rumunsko nesplňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku činila meziročně k březnu 2020 4,4 %, byla tedy vyšší než referenční hodnota 2,9 %. Dlouhodobé úrokové sazby postupně rostly z 4,5 % v dubnu 2018 na 5,1 % v červenci 2018. V období mezi srpnem 2018 a květnem 2019 zůstaly dlouhodobé úrokové sazby stabilní v

průměru přibližně na 4,8 %, poté začaly klesat a v listopadu 2019 dosáhly 4,3 %. Tento pokles odrážel opatření k uvolnění měnové politiky ze strany hlavních centrálních bank, což snížilo dlouhodobé výnosy. Se zhoršením krize COVID-19 vzrostla dlouhodobá úroková sazba v březnu 2020 na 4,6 % a dlouhodobé rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům dosáhlo v uvedeném měsíci 510 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Vnější bilance Rumunska se v roce 2017 poprvé dostala do záporných hodnot a v roce 2018 se zhoršila na -3,2 % HDP a v roce 2019 na -3,3 % HDP, což je nejhorší stav ze zemí analyzovaných v této zprávě. Podle vybraných ukazatelů týkajících se podnikatelského prostředí si Rumunsko vede hůře než mnoho členských států eurozóny. Přetrvávající nepředvídatelnost v oblasti regulace byla v posledních letech jedním z hlavních faktorů, které negativně ovlivňují podnikatelské prostředí. Rumunský finanční sektor je dobře integrován do finančního sektoru EU, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví v bankovním systému. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze byly u Rumunska zjištěny skutečnosti opravňující k provedení hloubkového přezkumu, v němž se dospělo k závěru, že Rumunsko se nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou. Zejména schodek běžného účtu se v roce 2019 dále zvyšoval a zároveň rostla rizika spojená s nákladovou konkurenceschopností, a to v souvislosti expanzivní fiskální politikou a nepředvídatelným podnikatelským prostředím.

## 7. ŠVÉDSKO

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

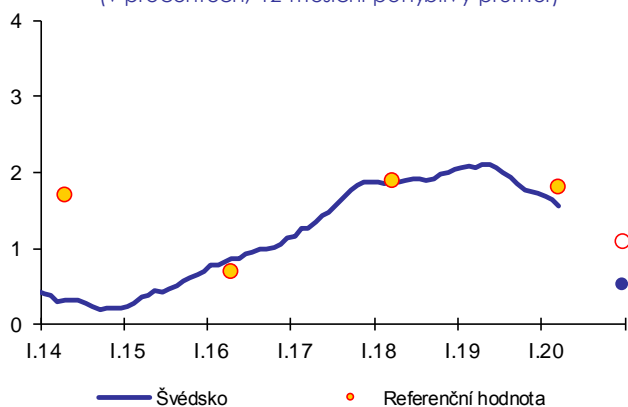
**Právní předpisy ve Švédsku** – zejména zákon o Švédské národní bance (Sveriges Riksbank), ústavní zákon o formě vlády a zákon o kurzové politice – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelné prvky a nedostatky se vyskytují v oblasti nezávislosti centrální banky,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

**Kritérium cenové stability Švédsko splňuje.** Průměrná míra inflace ve Švédsku v období 12 měsíců do března 2020 činila 1,6 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 1,8 %. Podle prognóz má i v nadcházejících měsících zůstat pod referenční hodnotou.

Průměrná míra inflace ve Švédsku se v roce 2019 snížila na 1,7 % ze 2,0 % v roce 2018. Po krátkém období, kdy v dubnu a květnu 2019 činila 2,1 %, inflace klesla a v září dosáhla 1,3 %, a po krátkém zvýšení na 1,8 % v listopadu se inflace opět snížila v důsledku zpomalení hospodářského růstu a prudkého poklesu cen energie. V březnu 2020 dosáhla meziroční inflace měřená indexem HISC hodnoty 0,8 %.

Předpokládá se, že ceny ropy budou v roce 2020 vyvíjet tlak na snižování inflace měřené indexem HISC a růst mezd by měl zůstat mírný, což by mělo více než kompenzovat dopad očekávaného oslabení švédské koruny. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 bude tedy průměrná roční inflace v roce 2020 činit 0,4 % a v roce 2021 pak 1,1 %. Úroveň cen ve Švédsku je poměrně vysoká (přibližně 116 % průměru eurozóny v roce 2018).

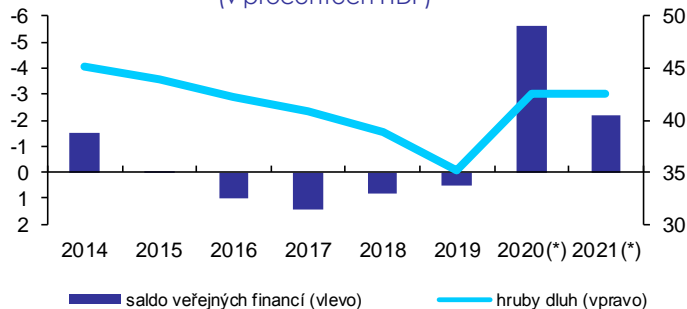
Graf 8a: Švédsko - kritérium inflace od roku 2014  
(v procentech, 12 měsíční pohyblivý průměr)



Pozn.: Tečky v prosinci 2020 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a 12mésíční prům. inflaci v dané zemi.  
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2020.

**Kritérium stavu veřejných financí Švédsko splňuje.** Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Přebytek veřejných financí se mírně snížil z 0,8 % HDP v roce 2018 na 0,5 % HDP v roce 2019, což odráží zejména slabší výsledky v oblasti příjmů, neboť růst reálného HDP se zpomalil. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2020 se očekává, že saldo veřejných financí dosáhne z důvodu krize COVID-19 výše  $-5,6$  % HDP v roce 2020 a  $-2,2$  % HDP v roce 2021. Dne 20. května 2020 přijala Komise zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU z důvodu plánovaného porušení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP stanovené ve Smlouvě. Zpráva dospěla k závěru, že kritérium schodku stanovené v Paktu o stabilitě a růstu není splněno. Vzhledem k současné situaci Komise konstatuje, že v tento okamžik není namístě přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku vůči Švédsku. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP se v roce 2019 snížil na 35,1 %, přičemž se předpokládá, že postupně poroste a dosáhne 42,6 % v roce 2020 a poté zůstane převážně stabilní na 42,5 % v roce 2021. Švédsko má silný fiskální rámec, který byl v roce 2019 podroben reformě, při které byly zachovány klíčové pilíře předchozího nastavení a došlo k jeho posílení novými prvky (jako je dluhová kotva ve výši 35 % HDP).

Graf 8b: Švédsko - saldo veřejných financí a dluh  
Obrácená stupň. (v procentech HDP)



(\*) prognóza útvarů Komise z jara 2020.  
Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

**Kritérium směnného kurzu Švédsko nesplňuje.** Švédská koruna se neúčastní ERM II. Švédsko uplatňuje režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V letech 2018–19 pokračovalo

dlouhodobé oslabování švédské koruny vůči euru. K oslabení měny došlo i přes určité zpřísnění měnové politiky (ve srovnání s eurozónou) a zvyšující se tříměsíční rozpětí STIBOR-EURIBOR během roku 2019, které v roce 2018 činilo v průměru –7 bazických bodů a v roce 2019 činilo v průměru 33 bodů. V březnu 2020 dosahovalo toto rozpětí hodnoty přibližně 65 bazických bodů. Oslabení nebylo během období, na které se zpráva vztahuje, rovnoměrné, hodnota eura dosáhla vrcholu ve výši 10,80 SEK/EUR v říjnu 2019, načež došlo k mírnému oslabení na 10,5–10,6 od prosince 2019 do února 2020. Krize COVID-19 vedla k dočasnému silnému oslabení koruny. V průběhu dvou let do března 2020 koruna dosahovala průměrného kurzu 10,5 SEK/EUR a vůči euru oslabila přibližně o 7 %.

**Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Švédsko splňuje.** Průměrná dlouhodobá úroková sazba ve Švédsku v ročním období do března 2020 činila –0,1 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 2,9 %. Švédské dlouhodobé úrokové sazby na měsíčním základě zaznamenaly v srpnu 2019 nové historicky nejnižší hodnoty ve výši –0,36. Poté, co se úroková sazba dostala v minulém listopadu ze záporných hodnot, se v únoru 2020 v důsledku krize COVID-19 opět stala zápornou a v březnu 2020 dosáhla –0,17 %. Rozpětí vůči německým referenčním dluhopisům bylo i nadále nízké, i když se po poklesu v roce 2018 v roce 2019 mírně zvýšilo. V březnu 2020 dosahovalo 37 bazických bodů.

Přezkoumány byly rovněž **další faktory**, včetně vývoje platební bilance a integrace trhů. Vnější bilance Švédska byla i nadále v přebytku ve výši 1,7 % HDP v roce 2018 a 3,9 % v roce 2019. Švédské hospodářství je dobře začleněno do eurozóny prostřednictvím obchodních a investičních vazeb. Na základě vybraných ukazatelů týkajících se podnikatelského prostředí si Švédsko vede lépe než většina členských států eurozóny. Švédský finanční sektor je dobře začleněn do finančního sektoru EU. V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze byly u Švédska zjištěny skutečnosti opravňující k provedení dalšího hloubkového přezkumu. Přitom se dospělo k závěru, že se Švédsko i nadále potýká s makroekonomickou nerovnováhou, neboť nadhodnocené ceny nemovitostí spolu s pokračujícím nárůstem zadlužení domácností představují rizika případné nekontrolované korekce.