



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

KONVERGENČNÁ SPRÁVA MÁJ 2010

EZB EKT EKP

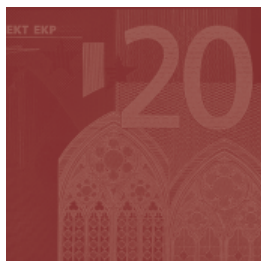
500

SK



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



KONVERGENČNÁ SPRÁVA MÁJ 2010

V roku 2010
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 500 eur.

© Európska centrálna banka 2010

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

European Central Bank
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax

+49 69 1344 6000

Všetky práva vyhradené.

Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Preklad zabezpečila Národná banka Slovenska v spolupráci s Európskou centrálnou bankou. Zväzným je originálne anglické znenie.

Redakčná uzávierka údajov uvedených v tejto správe bola 23. apríla 2010.

Táto slovenská verzia Konvergenčnej správy z mája 2010 obsahuje len nasledujúce kapitoly: Úvod, Analytický rámec, Stav hospodárskej konvergenencie a Zhrnutie za jednotlivé krajiny. Podrobnejšie informácie nájdete v kompletnej anglickej verzii, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

ISSN 1725-9665 (online verzia)

OBSAH

OBSAH

1 ÚVOD	5
2 ANALYTICKÝ RÁMEC	6
2.1 Hospodárska konvergencia	6
2.2 Zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov so zmluvami	14
3 STAV HOSPODÁRSKEJ KONVERGENCIE	28
4 ZHRNUTIE ZA JEDNOTLIVÉ KRAJINY	35
4.1 Bulharsko	35
4.2 Česká republika	36
4.3 Estónsko	38
4.4 Lotyšsko	40
4.5 Litva	42
4.6 Maďarsko	44
4.7 Poľsko	45
4.8 Rumunsko	47
4.9 Švédsko	48

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko	LU	Luxembursko
BG	Bulharsko	HU	Maďarsko
CZ	Česká republika	MT	Malta
DK	Dánsko	NL	Holandsko
DE	Nemecko	AT	Rakúsko
EE	Estónsko	PL	Poľsko
IE	Írsko	PT	Portugalsko
GR	Grécko	RO	Rumunsko
ES	Španielsko	SI	Slovinsko
FR	Francúzsko	SK	Slovensko
IT	Taliano	FI	Fínsko
CY	Cyprus	SE	Švédsko
LV	Lotyšsko	UK	Spojené kráľovstvo
LT	Litva		

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
ECB	Európska centrálna banka
EER	efektívny výmenný kurz
EMI	Európsky menový inštitút
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
EÚ	Európska únia
EUR	euro
ERM	mechanizmus výmenných kurzov
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	Hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažná finančná inštitúcia
PPI	index cien výrobcov

V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tejto správe zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

Od zavedenia eura v prvých 11 členských štátoch dňa 1. januára 1999 vstúpilo do eurozóny ďalších päť členských štátov. V čase vydania tejto správy euro prijalo šestnásť členských štátov, naposledy Slovensko 1. januára 2009. Euro zatiaľ nezaviedlo jedenásť členských štátov, ktoré sa v súčasnosti v plnej miere nezúčastňujú hospodárskej a menovej únie. Dva z nich – Dánsko a Spojené kráľovstvo – oznámili svoje rozhodnutie, že sa do tretej fázy HMÚ nezapoja. Konvergenčné správy o týchto dvoch krajinách sa preto vypracovávajú iba v prípade, že o to samy požiadajú. Keďže ani jedna z nich o hodnotenie nepožiadala, v tejto správe sa hodnotí deväť krajín: Bulharsko, Česká republika, Estónsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Švédsko. Vzhľadom na to, že zmluva¹ týchto deväť krajín zaväzuje prijať euro, musia sa snažiť splniť všetky konvergenčné kritériá.

Vypracovaním tejto správy ECB plní požiadavku stanovenú v článku 140 zmluvy minimálne raz za dva roky alebo na žiadosť členského štátu, pre ktorý platí výnimka, podľa Rade Európskej únie (ďalej len „Rada“) správu „o pokroku, ktorý členské štáty, pre ktoré platí výnimka, dosiahli pri plnení záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie“. Rovnakou úlohou bola poverená aj Európska komisia, ktorá tiež vypracovala svoju správu. Obidve správy sa Rade predkladajú súbežne. Deväť krajín hodnotených v tejto správe sa hodnotí v rámci pravidelného dvojročného cyklu.

ECB túto správu vypracovala na základe rámca použitého v prechádzajúcich konvergenčných správach. V prípade uvedených deviatich krajín hodnotí, či dosiahli vysoký stupeň udržateľnej hospodárskej konvergenencie, či je ich vnútroštátna legislatíva zlučiteľná so zmluvou a či sú splnené zákonné požiadavky na to, aby sa ich národné centrálné banky stali neoddeliteľnou súčasťou Eurosystemu.

Estónsko sa v tejto správe posudzuje o niečo podrobnejšie než ostatné hodnotené krajiny. Dôvodom je skutočnosť, že estónske orgány pri

viacerých príležitostiach oznámili svoj zámer zaviesť euro 1. januára 2011.

Hodnotenie procesu hospodárskej konvergenencie do značnej miery závisí od kvality a integrity použitých štatistických údajov. Zostavovanie a vykazovanie štatistík, najmä štatistík verejných financií, nesmie byť ovplyvnené politickými motívmi a zásahmi. Členské štáty by mali kvalitu a integritu svojich štatistík považovať za vysokú prioritu a zabezpečiť, aby sa pri ich zostavovaní používal primeraný systém kontroly a bilancovania a aby sa v oblasti štatistiky dodržiavali minimálne štandardy. Tieto štandardy majú zásadný význam pre posilnenie nezávislosti, integrity a zodpovednosti národných štatistických úradov a budovanie dôvery v kvalitu štatistík verejných financií (viac v štatistickej prílohe).

Správa má nasledujúcu štruktúru. V druhej kapitole je opísaný rámec hodnotenia hospodárskej a právnej konvergenencie. Tretia kapitola prináša prehľad hlavných aspektov hospodárskej konvergenencie. Štvrtá kapitola obsahuje zhrnutia za jednotlivé krajiny s hlavnými výsledkami hodnotenia hospodárskej a právnej konvergenencie. V piatej kapitole je uvedené podrobnejšie hodnotenie stavu hospodárskej konvergenencie všetkých deviatich členských štátov a prehľad štatistickej metodiky ukazovateľov stavu konvergenencie. A napokon šiesta kapitola hodnotí zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov týchto členských štátov vrátane štatútov ich národných centrálnych bánk s článkami 130 a 131 zmluvy a so štatútom².

- 1 Zmluva o fungovaní Európskej únie v zmysle definície v slovníku pojmov (Lisabonská zmluva).
- 2 Štatút Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky v zmysle definície v slovníku pojmov.

2 ANALYTICKÝ RÁMEC

2.1 HOSPODÁRSKA KONVERGENCIA

Pri analýze stavu hospodárskej konvergenencie v deviatich hodnotených členských štátoch ECB používa jednotný analytický rámec, ktorý aplikuje na každú krajinu samostatne. Jednotný rámec vychádza z ustanovení zmluvy a ich uplatňovania zo strany ECB, pokiaľ ide o cenový vývoj, pomer rozpočtového deficitu a dlhu verejnej správy k HDP, výmenný kurz, dlhodobé úrokové miery a ďalšie relevantné faktory. Okrem toho vychádza z viacerých doplňujúcich spätných a výhľadových hospodárskych ukazovateľov, ktoré sa považujú za relevantné pri podrobnejšom hodnotení udržateľnosti konvergenencie. Boxy 1 až 4 obsahujú stručné zhrnutie príslušných ustanovení zmluvy a podrobnejšie opisujú metodiku, ktorou sa ECB riadi pri uplatňovaní týchto ustanovení.

V záujme zabezpečenia kontinuity a dodržania zásady rovnakého zaobchádzania táto správa vychádza zo zásad vymedzených v predchádzajúcich správach ECB (a správach jej predchodcu Európskeho menového inštitútu). Ide najmä o viacero základných zásad, ktoré ECB uplatňuje pri aplikácii konvergenčných kritérií. Po prvé, jednotlivé kritériá sa interpretujú a aplikujú presne vymedzeným spôsobom. Pritom sa vychádza z toho, že hlavným zmyslom kritérií je zabezpečiť, aby sa členmi eurozóny stali len tie členské štáty, ktorých hospodárske podmienky prispievajú k udržaniu cenovej stability a súdržnosti eurozóny. Po druhé, konvergenčné kritériá tvoria ucelený a navzájom prepojený systém a musia byť splnené všetky. Zmluva kladie všetky kritériá na rovnakú úroveň a hierarchicky ich nečlení. Po tretie, konvergenčné kritériá musia byť splnené na základe skutočných údajov. Po štvrté, konvergenčné kritériá treba aplikovať konzistentne, transparentne a zrozumiteľne. Okrem toho sa opätovne zdôrazňuje, že konvergencia sa musí dosahovať trvalým spôsobom, nielen v danom čase. Preto sa hodnotenie krajín zameriava na udržateľnosť konvergenencie.

Z tohto hľadiska sa hospodársky vývoj jednotlivých krajín hodnotí spätne, spravidla za obdobie uplynulých desiatich rokov. Takýmto spôsobom možno lepšie zistiť, či a v akej miere je dosiahnutý stav skutočne dôsledkom štrukturálnych zmien, a spoľahlivejšie tak posúdiť udržateľnosť hospodárskej konvergenencie.

Ďalej sa v primeranej miere hodnotí aj perspektíva ďalšieho vývoja. V tejto súvislosti sa osobitná pozornosť venuje skutočnosti, že udržateľnosť priaznivého hospodárskeho vývoja rozhodujúcim spôsobom závisí od vhodných a trvalých systémových reakcií na súčasné a budúce problémy. Celkovo sa zdôrazňuje, že zabezpečenie udržateľnosti ekonomickej konvergenencie závisí tak od dosiahnutia náležitého východiskového stavu, ako aj od postupov uplatňovaných po prijatí eura.

Hodnotenia krajín, zamerané na výsledky dosiahnuté v jednotlivých členských štátoch, sa v súlade s ustanoveniami článku 140 zmluvy majú posudzovať oddelene.

Dňom uzávierky štatistických údajov uvedených v tejto konvergenčnej správe bol 23. apríl 2010. Štatistické údaje použité pri hodnotení konvergenčných kritérií poskytla Európska komisia (viac údajov v štatistickej prílohe, tabuľkách a grafoch), v prípade výmenných kurzov a dlhodobých úrokových mier tieto údaje poskytla Komisia v spolupráci s ECB. Údaje o konvergencii v oblasti cenového vývoja a vývoja dlhodobých úrokových mier sú za obdobie do marca 2010, čo je posledný mesiac, za ktorý sú dostupné údaje o HICP. V prípade mesačných údajov o výmenných kurzoch sa v tejto správe hodnotí obdobie do marca 2010, pričom uzávierka denných údajov bola 23. apríla 2010. Údaje o rozpočtovej pozícii sa končia rokom 2009. Zohľadnené boli aj prognózy z rôznych zdrojov spolu s poslednými konvergenčnými programami členských štátov a ďalšie informácie relevantné na posúdenie perspektívy udržateľnosti konvergenencie. Prognóza Európskej komisie z jari 2010, tiež

zohľadnená v tejto správe, bola zverejnená 5. mája 2010. Generálna rada ECB schválila konvergenčnú správu 11. mája 2010.

V boxe 1 sú opísané ustanovenia zmluvy týkajúce sa cenového vývoja a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 1

VÝVOJ CIEN

1 Ustanovenia zmluvy

Článok 140 ods. 1 prvá zarážka zmluvy vyžaduje:

„dosiahnutie vysokého stupňa cenovej stability, ktorý vychádza z miery inflácie, ktorá sa približuje k miere inflácie najviac troch členských štátov, ktoré v cenovej stabilite dosahujú najlepšie výsledky.“

Článok 1 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, ustanovuje, že:

„kritérium cenovej stability uvedené v článku 140 ods. 1 prvej zarážke Zmluvy o fungovaní Európskej únie znamená, že členský štát si udržiava dlhodobú cenovú stabilitu a priemernú mieru inflácie vykazovanú v priebehu roka pred skúmaním, ktorá neprekračuje viac ako o 1,5 percentuálneho bodu miery inflácie maximálne troch členských štátov, ktoré dosiahli v oblasti cenovej stability najlepšie výsledky. Inflácia sa meria pomocou indexu spotrebiteľských cien na porovnateľnom základe, ktorý zohľadní rozdiely medzi vnútroštátnymi definíciami.“

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Na účely tejto správy ECB uplatňuje ustanovenia zmluvy nasledujúcim spôsobom:

Po prvé, „priemerná miera inflácie vykazovaná v priebehu roka pred skúmaním“ je určená ako zmena posledného dostupného dvanásťmesačného priemeru HICP voči predchádzajúcemu dvanásťmesačnému priemeru. Pri určovaní miery inflácie sa v tejto správe hodnotí obdobie od apríla 2009 do marca 2010.

Po druhé, požiadavka „najviac troch členských štátov, ktoré v cenovej stabilite dosahujú najlepšie výsledky“ v definícii referenčnej hodnoty bola aplikovaná použitím neváženého aritmetického priemeru miery inflácie nasledujúcich troch štátov EÚ: Portugalska (-0,8 %), Estónska (-0,7 %) a Belgicka (-0,1 %). Priemerná miera inflácie je teda -0,5 % a referenčná hodnota, po pripočítaní 1,5 percentuálneho bodu, je 1,0 %. Cenový vývoj počas referenčného obdobia v Írsku, ktorého výsledkom bola 12-mesačná priemerná miera inflácie -2,3 % v marci 2010, bol považovaný za mimoriadnu hodnotu, pretože táto miera inflácie bola v dôsledku pôsobenia viacerých faktorov špecifických pre Írsko podstatne nižšia než v ostatných členských štátoch. Tieto faktory súvisia najmä s výnimočne prudkým poklesom hospodárskej aktivity a s tým spojeným poklesom miezd v Írsku. Írska miera inflácie bola preto z výpočtu referenčnej hodnoty vylúčená, pretože jej zahrnutie by spôsobilo skreslenie referenčnej hodnoty. V tejto súvislosti treba poznamenať, že

koncept „mimoriadnosti“ bol spomenutý už v predchádzajúcich konvergenčných správach ECB, napr. v správe z roku 2004 alebo v konvergenčných správach EMI. V súlade s týmito správami sa vývoj v určitom členskom štáte považuje za mimoriadny, ak sú splnené dve podmienky: po prvé, 12-mesačná priemerná miera inflácie je podstatne nižšia než porovnateľné miery inflácie v ostatných členských štátoch a po druhé, cenový vývoj v tomto štáte bol výrazne ovplyvnený výnimočnými faktormi. Zásada mimoriadnosti nepredstavuje mechanický postup vylúčovania určitých mier inflácie, ale bola zavedená v záujme náležitého zohľadnenia potenciálnych výrazných odchýlok vývoja inflácie v jednotlivých krajinách.

Inflácia sa meria na základe HICP, ktorý bol vytvorený práve na účely hodnotenia konvergencie v oblasti cenovej stability na porovnateľnom základe (viac v štatistickej prílohe). Na informáciu sú v štatistickej časti tejto správy uvedené údaje o priemernej miere inflácie v eurozóne.

Na rozdiel od predchádzajúcich konvergenčných správ v uplynulom 12-mesačnom období viacero členských štátov zaznamenalo zápornú mieru inflácie. V tejto súvislosti je potrebné pripomenúť, že podľa zmluvy sa miera inflácie jednotlivých krajín hodnotí relatívne voči miere inflácie najúspešnejších členských štátov. Kritérium cenovej stability preto berie do úvahy skutočnosť, že spoločné šoky (vyplývajúce napr. z vývoja svetových cien komodít) môžu infláciu dočasne odkloniť od úrovne zodpovedajúcej strednodobej cenovej stabilite, a to platí aj pre eurozónu. Vzhľadom na to, že takéto spoločné šoky ovplyvňujú podobným spôsobom všetky členské štáty, je pri hodnotení konvergencie potrebné mieru inflácie členských štátov posudzovať relatívne. V hodnotenom období boli všetky krajiny EÚ výrazne zasiahnuté šokmi vo vývoji cien ropy a potravín. Vzhľadom na to, že ceny komodít v porovnaní s maximálnymi hodnotami dosiahnutými v roku 2008 výrazne klesli, viacero krajín EÚ v roku 2009 zaznamenalo zápornú mieru inflácie. Takéto prechodné obdobie zápornej miery inflácie je potrebné odlišovať od obdobia deflácie, ktorá predstavuje dlhodobý pokles všeobecnej cenovej hladiny a premieta sa aj do očakávaní hospodárskych subjektov. Napriek tomu, že záporná miera inflácie nezodpovedá konceptu strednodobej cenovej stability, v prípade silného tlaku dočasných a spoločných faktorov na znižovanie cien môže byť záporná miera inflácie ekonomicky významným meradlom stupňa konvergenzie krajiny. Mechanicky

vylúčiť všetky členské štáty so zápornou mierou inflácie v čase, keď takúto mieru inflácie v dôsledku nepriaznivých globálnych cenových šokov a vysoko synchronizovaného výrazného poklesu hospodárskej aktivity vykazujú viaceré krajiny eurozóny, by bolo zavádzajúce.

S cieľom umožniť podrobnejšie hodnotenie udržateľnosti cenového vývoja sa priemerná miera inflácie HICP za hodnotené 12-mesačné obdobie od apríla 2009 do marca 2010 posudzuje z pohľadu hospodárskych výsledkov členských štátov za predchádzajúcich desať rokov vo vzťahu k cenovej stabilite. V tejto súvislosti sa pozornosť sústreďuje na orientáciu menovej politiky, najmä na to, či hlavným zámerom menových orgánov je dosahovanie a udržanie cenovej stability a ako k dosiahnutiu tohto cieľa prispievajú ostatné oblasti hospodárskej politiky. Okrem toho sa do úvahy berú aj vplyvy makroekonomického prostredia na dosahovanie cenovej stability. Cenový vývoj sa hodnotí z hľadiska situácie v oblasti dopytu a ponuky, pričom sa okrem iného kladie dôraz na faktory ovplyvňujúce jednotkové náklady práce a dovozné ceny. Napokon sa zvažuje aj trendový vývoj ostatných relevantných cenových indexov (napr. HICP bez nespracovaných potravín a energií, HICP pri stálych daňových sadzbách, národný CPI, deflátor súkromnej spotreby, deflátor HDP a ceny výrobcov). Čo sa týka perspektívy budúceho vývoja, správa obsahuje aj predpokladaný vývoj inflácie v nadchádzajúcich rokoch vrátane prognóz významných medzinárodných inštitúcií

a účastníkov trhu. Venuje sa tiež štrukturálnym otázkam, ktoré majú význam z hľadiska udržania prostredia podporujúceho cenovú stabilitu po zavedení eura.

V boxe 2 sú opísané ustanovenia zmluvy týkajúce sa fiškálneho vývoja a ich uplatňovanie zo strany ECB spolu s procedurálnymi otázkami.

Box 2

FIŠKÁLNY VÝVOJ

1 Ustanovenia zmluvy

Článok 140 ods. 1 druhá zarážka zmluvy vyžaduje:

„udržanie stability stavu štátnych finančných prostriedkov, ktorý vychádza zo stavu štátneho rozpočtu, ktorý nevykazuje nadmerný deficit v zmysle článku 126 ods. 6.“

Článok 2 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, ustanovuje, že:

„kritérium stavu štátneho rozpočtu uvedené v článku 140 ods. 1 druhej zarážke znamená, že v čase vykazovania sa na členský štát nevzťahuje rozhodnutie Rady podľa článku 126 ods. 6 tejto zmluvy o existencii nadmerného deficitu.“

Článok 126 definuje postup pri nadmernom deficite. V zmysle článku 126 ods. 2 a ods. 3 Európska komisia vypracuje správu, ak členský štát nespĺňa požiadavky rozpočtovej disciplíny a najmä:

- (a) ak pomer plánovaného alebo skutočného deficitu verejnej správy k hrubému domácomu produktu prekračuje referenčnú hodnotu (stanovenú v Protokole o postupe pri nadmernom deficite ako 3 % HDP), okrem prípadov:
- ak tento pomer podstatne klesol alebo ak sa neustále znižuje a dosahuje úroveň, ktorá sa približuje k referenčnej hodnote,
 - alebo ak prekročenie referenčnej hodnoty je len výnimočné alebo dočasné a tento pomer zostáva v blízkosti referenčnej hodnoty;
- (b) ak pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácomu produktu prekračuje referenčnú hodnotu (stanovenú v Protokole o postupe pri nadmernom deficite ako 60 % HDP), okrem prípadov, keď sa tento pomer dostatočne znižuje a uspokojujúcim tempom sa približuje k referenčnej hodnote.

Správa Komisie musí prihliadať aj na to, či deficit verejnej správy prekračuje investičné výdavky vlády, ako aj na všetky ostatné súvisiace faktory vrátane strednodobého výhľadu vývoja ekonomiky a rozpočtového hospodárenia členského štátu. Komisia môže vypracovať správu aj vtedy, ak sa aj napriek plneniu kritérií nazdáva, že v členskom štáte existuje riziko nadmerného deficitu. K správe Komisie sa vyjadruje Hospodársky a finančný výbor. V súlade s článkom

126 ods. 6 napokon Rada na základe odporúčania Komisie a po posúdení prípadných pripomienok členského štátu a celkovom zhodnotení rozhodne kvalifikovanou väčšinou a bez účasti príslušného členského štátu, či v členskom štáte existuje nadmerný deficit.

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Na účely hodnotenia konvergencie ECB vyjadruje svoj názor na vývoj v rozpočtovej oblasti. Z hľadiska udržateľnosti ECB hodnotí kľúčové ukazovatele vývoja rozpočtového hospodárenia v období rokov 2000 až 2009, posudzuje perspektívu ďalšieho vývoja a možné problémy v oblasti verejných financií a zameriava sa na súvislosti medzi vývojom deficitu a vývojom dlhu.

Podľa článku 126 v prípade postupu pri nadmernom deficite nemá ECB na rozdiel od Komisie žiadnu formálnu úlohu. Správa ECB len konštatuje, či sa voči štátu uplatňuje postup pri nadmernom deficite.

Čo sa týka ustanovenia zmluvy o pomere dlhu prevyšujúcom 60 % HDP, ktoré stanovuje, že tento pomer sa má „dostatočne znižovať“ a uspokojujúcim tempom približovať k referenčnej hodnote“, ECB hodnotí predchádzajúci a budúci trend tohto pomeru.

Hodnotenie vývoja v rozpočtovej oblasti vychádza z údajov zostavených na základe národných účtov v súlade s požiadavkami Európskeho systému účtov 1995 (viac v štatistickej prílohe). Väčšinu údajov predložených v tejto správe poskytla Komisia v apríli 2010. Údaje zahŕňajú výsledky rozpočtového hospodárenia za roky 2000 až 2009, ako aj prognózy Komisie na rok 2010.

Z hľadiska udržateľnosti verejných financií sa výsledky členských štátov v hodnotenom roku 2009 porovnávajú s výsledkami v uplynulých desiatich rokoch. Východiskom je hodnotenie vývoja pomeru deficitu. V tejto súvislosti sa považuje za vhodné zohľadniť skutočnosť, že ročná zmena pomeru deficitu danej krajiny je zvyčajne ovplyvňovaná rôznymi faktormi. Tieto faktory sa často členia na „cyklické“, ktoré sú reakciami deficitu na zmeny v hospodárskom cykle, a na „necyklické“, ktoré sa často považujú za výsledok štrukturálnych alebo trvalých zmien rozpočtovej politiky. Necyklické vplyvy, ktoré sú kvantifikované v tejto správe, sa však nemusia vždy v plnej miere považovať za výraz štrukturálnych zmien v rozpočtovom hospodárení, pretože zahŕňajú aj účinok opatrení a špecifických faktorov, ktoré majú na rozpočtové saldo iba dočasný vplyv. Zistiť, nakoľko sa štrukturálne rozpočtové pozície zmenili počas krízy, je obzvlášť náročné vzhľadom na neistotu v otázke hladiny a tempa rastu potenciálnej

hospodárskej produkcie. Pokiaľ ide o ďalšie rozpočtové ukazovatele, predchádzajúce trendy vývoja verejných výdavkov a príjmov sa hodnotia podrobnejšie.

Ďalším krokom je hodnotenie vývoja pomeru dlhu sektora verejnej správy i faktorov ovplyvňujúcich tento pomer, teda rozdielu medzi nominálnym rastom HDP a úrokovými mierami, primárneho salda a úpravy vzťahu deficitu a dlhu. Takýto postup môže priniesť ďalšie poznatky o tom, do akej miery dynamiku dlhu ovplyvňuje makroekonomické prostredie, a najmä kombinácia hospodárskeho rastu a úrokových mier. Môže tiež poskytnúť bližší pohľad na výsledky snáh o rozpočtovú konsolidáciu odrážajúce sa v primárnom salde a na úlohu špecifických faktorov zohľadnených v úprave vzťahu deficitu a dlhu. Okrem toho správa sleduje aj štruktúru dlhu verejnej správy, pričom sa zameriava najmä na podiel krátkodobého dlhu a podiel dlhu v cudzích menách, ako aj na ich vývoj. Porovnaním

týchto dvoch ukazovateľov s aktuálnou hodnotou pomeru dlhu sa ukáže citlivosť rozpočtového salda na zmeny výmenných kurzov a úrokových mier.

V otázke budúceho vývoja sa správa zaoberá rozpočtovými plánmi predmetných krajín a najnovšími prognózami Európskej komisie na rok 2010 a prihliada na strednodobú rozpočtovú stratégiu vyjadrenú v konvergenčnom programe. Súčasťou toho je posudzovanie plánu na dosiahnutie strednodobého cieľa členského štátu stanoveného v Pakte stability a rastu, ako aj

perspektívy vývoja pomeru dlhu v závislosti od súčasnej rozpočtovej politiky. Na záver správa zdôrazňuje dlhodobé úlohy spojené s udržateľnosťou rozpočtových pozícií a všeobecnými oblasťami konsolidácie, najmä pokiaľ ide o nefinancované štátne systémy dôchodkového zabezpečenia v súvislosti s demografickými zmenami a podmienené záväzky vlády prevzaté počas finančnej a hospodárskej krízy.

V boxe 3 sú opísané ustanovenia zmluvy týkajúce sa vývoja výmenných kurzov a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 3

VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU

1 Ustanovenia zmluvy

Článok 140 ods. 1 tretia zarážka zmluvy vyžaduje:

„dodržiavanie normálneho fluktuálneho rozpätia stanoveného mechanizmom výmenných kurzov Európskeho menového systému minimálne v priebehu dvoch rokov, bez devalvácie voči euru.“

Článok 3 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140 ods. 1, ustanovuje, že:

„kritérium účasti v mechanizme výmenných kurzov Európskeho menového systému, uvedené v článku 140 ods. 1 tretej zarážke tejto zmluvy, znamená, že členský štát dodržiaval normálne rozpätie, ako je stanovené mechanizmom výmenných kurzov Európskeho menového systému, bez výrazného napätia minimálne dva predchádzajúce roky pred preskúmaním. Osobitne v tomto období členský štát z vlastného podnetu nedevalvoval bilaterálny výmenný kurz svojej meny voči euru.“

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Čo sa týka stability výmenného kurzu, ECB zisťuje, či bola krajina účastníkom mechanizmu ERM II (ktorý v januári 1999 nahradil mechanizmus ERM) aspoň dva roky pred hodnotením bez toho, aby to vyvolalo výrazné tlaky na jej menu, a najmä, či nedošlo k devalvácii meny voči euru. V prípade kratšej účasti v ERM II sa v správe opisuje kurzový vývoj v dvojročnom referenčnom období, rovnako ako v predchádzajúcich správach.

Hodnotenie stability výmenného kurzu voči euru sa zameriava na to, či sa výmenný kurz pohybuje v blízkosti centrálnej parity ERM II, pričom rovnako ako v minulosti sa súčasne



zohľadňujú faktory, ktoré mohli viesť k zhodnoteniu meny. Z tohto hľadiska šírka fluktuáčného pásma v ERM II nemá vplyv na hodnotenie plnenia kritéria stability výmenného kurzu.

Otázka absencie „výrazného napätia“ sa spravidla posudzuje na základe: i) hodnotenia veľkosti odchýlok výmenného kurzu od centrálnej parity voči euru v ERM II; ii) ukazovateľov, akými sú volatilita výmenného kurzu voči euru a jej vývoj a diferenciály krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne a ich vývoj; iii) úlohy, ktorú zohrávajú devízové intervencie a iv) úlohy medzinárodných programov finančnej podpory v stabilizovaní meny.

V tejto správe sa hodnotí obdobie od 24. apríla 2008 do 23. apríla 2010. Všetky bilaterálne výmenné kurzy sú oficiálnymi referenčnými kurzami ECB (viac v štatistickej časti).

Do mechanizmu ERM II sú v súčasnosti zapojené tri z hodnotených krajín. Estónsko a Litva do mechanizmu ERM II vstúpili s účinnosťou od 28. júna 2004, Lotyšsko od 2. mája 2005. V prípade týchto krajín sa pohyb výmenných kurzov voči euru počas referenčného obdobia hodnotí na základe odchýlok od príslušnej centrálnej parity v ERM II. V prípade ostatných šiestich členských štátov hodnotených v tejto správe boli vzhľadom na neexistenciu centrálnych parít v ERM II na porovnanie použité priemerné výmenné kurzy voči euru z apríla 2008. Tento postup je rovnaký ako v predchádzajúcich správach, bez posudzovania primeranosti výmenného kurzu.

Okrem vývoja nominálneho výmenného kurzu voči euru správa stručne hodnotí aj udržateľnosť aktuálneho výmenného kurzu. Vychádza pritom z vývoja reálneho a efektívneho bilaterálneho výmenného kurzu

a zo stavu bežného, kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie. Posudzuje sa aj dlhodobjší vývoj hrubého zahraničného dlhu a čistej medzinárodnej investičnej pozície. V časti o vývoji výmenného kurzu sa posudzuje aj miera integrácie krajiny do eurozóny, a to na základe zahraničného obchodu (vývozu a dovozu) a finančnej integrácie. Časť o vývoji výmenného kurzu obsahuje informácie o tom, či hodnotené krajiny získali pomoc v oblasti likvidity od centrálnej banky alebo podporu v rámci platobnej bilancie, a to buď bilaterálne, alebo od medzinárodných inštitúcií, ako je MMF alebo EÚ. Do úvahy sa pritom berie skutočná i preventívna pomoc vrátane prístupu k preventívnemu financovaniu v podobe pružnej úverovej linky (Flexible Credit Line) MMF.

V boxe 4 sú opísané ustanovenia zmluvy v oblasti vývoja dlhodobých úrokových mier a ich uplatňovanie zo strany ECB.

Box 4

VÝVOJ DLHODOBÝCH ÚROKOVÝCH MIER

1 Ustanovenia zmluvy

Článok 140 ods. 1 štvrtá zarážka zmluvy vyžaduje:

„stálosť konvergencie dosiahnutej členským štátom s výnimkou a jeho účasti v mechanizme výmenných kurzov, ktorá sa odráža v dlhodobých úrovniach úrokovej miery“.

Článok 4 Protokolu č. 13 o kritériách konvergencie, na ktorý odkazuje zmluva v článku 140, ustanovuje, že:

„Kritérium konvergence úrokových sadzieb, ako je uvedené v článku 140 odseku 1 štvrtá zarážka tejto zmluvy, znamená, že v priebehu jedného roka pred preskúmaním neprekročila priemerná dlhodobá nominálna úroková sadzba členského štátu viac ako o dva percentuálne body úrokovú sadzbu najviac troch štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky. Úrokové sadzby sa hodnotia na základe dlhodobých štátnych dlhopisov alebo porovnateľných cenných papierov, pričom sa prihliada na rozdielne definície v jednotlivých členských štátoch.“

2 Uplatňovanie ustanovení zmluvy

ECB v rámci tejto správy uplatňuje ustanovenia zmluvy nasledujúcim spôsobom:

Po prvé, „priemerná dlhodobá nominálna úroková sadzba“ zaznamenaná „v priebehu jedného roka pred preskúmaním“ znamená dlhodobú úrokovú mieru, ktorá sa počíta ako aritmetický priemer za posledných dvanásť mesiacov, za ktoré sú dostupné údaje o HICP. Táto správa sa vzťahuje na referenčné obdobie od apríla 2009 do marca 2010.

Po druhé, znenie „najviac troch členských štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky“, použité v definícii referenčnej hodnoty sa aplikuje tak, že sa použije nevážený aritmetický priemer dlhodobých úrokových sadzieb tých istých troch štátov, ktoré boli použité na výpočet referenčnej hodnoty kritéria cenovej stability (box 1). Jednou z krajín s najlepšimi výsledkami v oblasti cenovej stability je však Estónsko, za ktoré nie je harmonizovaná dlhodobá úroková miera k dispozícii. Estónsko bolo preto z výpočtu referenčnej hodnoty vylúčené. V období hodnotenom v tejto správe dlhodobé úrokové miery v dvoch krajinách s najlepšimi výsledkami predstavovali 3,8 % (Belgicko) a 4,2 % (Portugalsko). Výsledkom je priemerná úroková miera 4,0 % a po pripočítaní dvoch percentuálnych bodov referenčná hodnota 6,0 %.

Úrokové miery sa hodnotia na základe dostupných harmonizovaných dlhodobých úrokových mier, ktoré boli vytvorené na účely hodnotenia konvergence (viac v štatistickej prílohe).

Ak za niektorú krajinu nie sú údaje o harmonizovanej dlhodobej úrokovej miere k dispozícii, uskutočňuje sa širšia analýza finančných trhov, pričom sa berie do úvahy výška dlhu verejnej správy, výška úrokových spreadov priamo odvodených z menovej a finančnej štatistiky, úverový rating verejnej správy a iné relevantné ukazovatele so zámerom posúdiť stálosť konvergence dosiahnutej členským štátom a jeho účasti v ERM II.

Ako už bolo uvedené, zmluva výslovne požaduje, aby sa v úrovni dlhodobej úrokovej miery odzrkadľovala „stálosť konvergence“. Z tohto dôvodu sa vývoj v hodnotenom období od apríla 2009 do marca 2010 posudzuje v kontexte vývoja dlhodobých úrokových mier za predchádzajúcich desať rokov (resp. v období, za ktoré sú takéto údaje dostupné) a hlavných faktorov, ktoré boli príčinou rozdielov voči priemerným dlhodobým úrokovým mieram v eurozóne. Súčasťou tejto analýzy sú aj informácie o veľkosti a vývoji finančného trhu. Tie vychádzajú z troch ukazovateľov (hodnota

nesplatených dlhových cenných papierov vydaných podnikmi, kapitalizácia akciového trhu a objem bankových úverov domácomu súkromnému sektoru), ktorými sa meria veľkosť kapitálového trhu v každej krajine.

Článok 140 ods. 1 zmluvy vyžaduje, aby správa zohľadnila aj niekoľko ďalších relevantných faktorov, a to „výsledky integrácie trhov, situáciu a vývoj na bežných účtoch platobných bilancií a vývoj jednotkových nákladov práce a iných cenových indexov“. Tieto faktory sa hodnotia v kapitole 5 v rámci jednotlivých vyššie

uvedených kritérií. Vzhľadom na zavedenie eura 1. januára 1999 sa už nehodnotí vývoj ECU.

2.2 ZLUČITEĽNOSŤ VNÚTROŠTÁTNYCH PRÁVNÝCH PREDPISOV SO ZMLUVAMI

2.2.1 ÚVOD

Článok 140 ods. 1 zmluvy vyžaduje, aby ECB (a Európska komisia) podali Rade najmenej každé dva roky alebo na návrh členského štátu, pre ktorý platí výnimka, správy o pokroku, ktorý dosiahli členské štáty, pre ktoré platí výnimka, pri plnení záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie. Tieto správy musia obsahovať hodnotenie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov každého členského štátu, pre ktorý platí výnimka, vrátane štatútu jeho NCB, s článkami 130 a 131 zmluvy a štatútom. Táto povinnosť, ktorá vyplýva zo zmluvy a ktorá sa vzťahuje na členské štáty, pre ktoré platí výnimka, sa nazýva aj „právna konvergencia“. ECB sa pri hodnotení právnej konvergenencie neobmedzuje len na formálne zhodnotenie textu vnútroštátnych právnych predpisov, ale môže posúdiť aj to, či je implementácia príslušných ustanovení v súlade s duchom zmlúv a štatútu. ECB je zvlášť znepokojená akýmikoľvek signálmi tlaku na orgány NCB s rozhodovacími právomocami ktoréhokoľvek členského štátu, čo by bolo, pokiaľ ide o nezávislosť centrálnych bánk, v rozpore s duchom zmluvy. Hladké a nepretržité fungovanie orgánov NCB s rozhodovacími právomocami je z pohľadu ECB tiež dôležité. ECB skôr, než prijme konečné pozitívne hodnotenie so záverom, že vnútroštátne právne predpisy členského štátu sú v súlade so zmluvou a štatútom, bude pozorne sledovať celkový vývoj.

ČLENSKÉ ŠTÁTY, PRE KTORÉ PLATÍ VÝNIMKA, A PRÁVNA KONVERGENCIA

Bulharsko, Česká republika, Estónsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Švédsko, ktorých vnútroštátne právne predpisy sa hodnotia v tejto správe, majú

postavenie členských štátov, pre ktoré platí výnimka, t. j. tieto členské štáty ešte neprijali euro. Švédsko získalo postavenie členského štátu, pre ktorý platí výnimka, rozhodnutím Rady EÚ z mája 1998¹. Pokiaľ ide o ostatné členské štáty, články 4² a 5³ aktov o podmienkach prístúpenia ustanovujú, že: „Každý nový členský štát sa odo dňa prístúpenia stane účastníkom hospodárskej a menovej únie ako členský štát, pre ktorý platí výnimka v zmysle [článku 139 zmluvy]“.

ECB zhodnotila úroveň právnej konvergenencie v Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku, ako aj prijaté legislatívne opatrenia alebo tie, ktoré je potrebné prijať týmito členskými štátmi na dosiahnutie uvedeného cieľa.

Táto správa nehodnotí Dánsko alebo Spojené kráľovstvo, ktoré sú členskými štátmi s osobitným postavením a ktoré zatiaľ euro neprijali.

Protokol (č. 16) o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Dánska, ktorý je pripojený k zmluvám ustanovuje, že vzhľadom na oznámenie, ktoré dánska vláda predložila Rade 3. novembra 1993, sa na Dánsko vzťahuje výnimka a že postup na zrušenie výnimky sa začne len na žiadosť Dánska. Keďže sa článok 130 zmluvy vzťahuje na Dánsko, musí Danmarks Nationalbank spĺňať požiadavky na nezávislosť centrálnej banky. Konvergenčná správa EMI z roku 1998 v závere konštatuje, že táto požiadavka bola splnená.

1 Rozhodnutie Rady 98/317/ES z 3. mája 1998 v súlade s článkom 109j ods. 4 zmluvy (Ú. v. ES L 139, 11.5.1998, s. 30). POZNÁMKA: Názov rozhodnutia 98/317/ES odkazuje na Zmluvu o založení Európskeho spoločenstva (z obdobia pred prečíslovaním článkov tejto zmluvy v súlade s článkom 12 Amsterdamskej zmluvy); toto ustanovenie bolo zrušené Lisabonskou zmluvou.

2 Akt o podmienkach prístúpenia Českej republiky, Estónskej republiky, Cyperskej republiky, Lotyšskej republiky, Litovskej republiky, Maďarskej republiky, Maltskej republiky, Poľskej republiky, Slovinskej republiky a Slovenskej republiky a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú. v. EÚ L 236, 23.9.2003, s. 33).

3 Pokiaľ ide o Bulharsko a Rumunsko, pozri článok 5 Aktu o podmienkach prístúpenia Bulharskej republiky a Rumunska a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú. v. EÚ L 157, 21.6.2005, s. 203).

Vzhľadom na osobitné postavenie Dánska sa od roku 1998 konvergencia Dánska nehodnotí. Kým Dánsko neoznámí Rade, že zamýšľa prijať euro, nie je potrebná právna integrácia Danmarks Nationalbank do Eurosystému a rovnako nie je potrebné prispôsobovanie dánskych právnych predpisov.

Podľa Protokolu (č. 15) o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska, ktorý je pripojený k zmluvám, Spojené kráľovstvo nie je povinné prijať euro dovedy, kým neoznámí Rade svoj úmysel tak urobiť. Spojené kráľovstvo oznámilo Rade 30. októbra 1997, že nezamýšľa prijať euro k 1. januáru 1999 a táto situácia sa nezmenila. Podľa tohto oznámenia sa určité ustanovenia zmluvy (vrátane článkov 130 a 131) a štatútu neuplatňujú na Spojené kráľovstvo. Vzhľadom na uvedené nie je v súčasnosti žiadna právna požiadavka na zabezpečenie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov (vrátane Štatútu Bank of England) so zmluvou a štatútom.

Cieľom hodnotenia právnej konvergenzie je uľahčiť Rade rozhodovanie o tom, ktoré členské štáty spĺňajú „záväzky týkajúce sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie“ (článok 140 ods. 1 zmluvy). V právnej oblasti sa tieto podmienky týkajú najmä nezávislosti centrálnej banky a právnej integrácie NCB do Eurosystému.

ŠTRUKTÚRA PRÁVNEHO HODNOTENIA

Právne hodnotenie vychádza v zásade z rovnakého rámca ako predchádzajúce správy ECB a EMI o právnej konvergencii, a to najmä konvergenčné správy ECB z mája 2008 (o Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2007 (o Cypre a Malte), z decembra 2006 (o Českej republike, Estónsku, Cypre, Lotyšsku, Maďarsku, Malte, Poľsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2006 (o Litve a Slovinsku), z októbra 2004 (o Českej republike, Estónsku, Cypre, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Malte, Poľsku, Slovinsku, Slovensku a Švédsku), z mája 2002 (o Švédsku) a z apríla

2000 (o Grécku a Švédsku) a Konvergenčnej správy EMI z marca 1998.

Zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov sa hodnotí vo svetle právnych predpisov, ktoré boli prijaté pred 12. marcom 2010.

2.2.2 ROZSAH PRISPÔSOBENIA

2.2.2.1 OBLASTI PRISPÔSOBENIA

Na identifikovanie oblastí, v ktorých sa vnútroštátne právne predpisy musia prispôbiť, sa hodnotia tieto otázky:

- zlučiteľnosť s ustanoveniami o nezávislosti NCB v zmluve (článok 130) a štatúte (články 7 a 14.2) a s ustanoveniami o služobnom tajomstve (článok 37 štatútu),
- zlučiteľnosť so zákazom menového financovania (článok 123 zmluvy) a zákazom zvýhodneného prístupu (článok 124 zmluvy) a zlučiteľnosť s požiadavkou na jednotnú písomnú podobu názvu euro, ktorá vyplýva z práva Únie,
- právna integrácia NCB do Eurosystému (najmä pokiaľ ide o články 12.1 a 14.3 štatútu).

2.2.2.2 „ZLUČITEĽNOSŤ“ VERZUS „ZOSÚLADENIE“

Článok 131 zmluvy vyžaduje, aby vnútroštátne právne predpisy boli „zlučiteľné“ so zmluvami a štatútom; prípadná nezlučiteľnosť sa preto musí odstrániť. Ani prednosť zmlúv a štatútu pred vnútroštátnymi právnymi predpismi, ani charakter nezlučiteľnosti nemajú vplyv na požiadavku plniť túto povinnosť.

Požiadavka, aby vnútroštátne právne predpisy boli „zlučiteľné“ neznamena, že zmluva vyžaduje „zosúladenie“ štatútov NCB, a to ani medzi sebou, ani so štatútom. Odlíšnosti na vnútroštátnej úrovni môžu naďalej pretrvávať, pokiaľ nezasahujú do výlučnej právomoci Únie v menových záležitostiach. Článok 14.4 štatútu umožňuje, aby NCB vykonávali aj iné funkcie, ako sú uvedené v štatúte,

pokiaľ nezasahujú do cieľov a úloh ESCB. Ustanovenia, ktoré v štatútoch NCB umožňujú takéto ďalšie funkcie, sú jasným príkladom okolností, za ktorých môžu rozdiely zostať zachované. Z pojmu „zlučiteľnosť“ skôr vyplýva, že vnútroštátne právne predpisy a štatúty NCB je potrebné upraviť tak, aby sa odstránila nezlučiteľnosť so zmluvami a štatútom a aby sa zabezpečil potrebný stupeň integrácie NCB do ESCB. Predovšetkým by sa mali upraviť všetky ustanovenia, ktoré sú v rozpore s požiadavkou na nezávislosť NCB vymedzenou v zmluve a s úlohou NCB ako neoddeliteľnej súčasť ESCB. Na dosiahnutie tohto cieľa preto nepostačuje spoliehať sa iba na prednosť práva Únie pred vnútroštátnymi právnymi predpismi.

Povinnosť podľa článku 131 zmluvy sa týka iba nezlučiteľnosti s ustanoveniami zmlúv a štatútu. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré sú nezlučiteľné so sekundárnymi právnymi predpismi Únie, by sa však s týmto sekundárnym právom mali zosúladiť. Prednosť práva Únie nemá vplyv na povinnosť prispôbiť vnútroštátne právne predpisy. Táto všeobecná požiadavka vyplýva nielen z článku 131 zmluvy, ale aj z judikatúry Súdneho dvora Európskej únie.⁴

Spôsob, akým sa majú vnútroštátne právne predpisy upraviť, sa v zmluvách ani v štatúte nepredpisuje. Možno to dosiahnuť odkazmi na zmluvu alebo štatút, zapracovaním ich ustanovení s príslušným odkazom, vypustením nezlučiteľných častí alebo kombináciou týchto metód.

Nástrojom na dosiahnutie a udržanie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov so zmluvami a štatútom je okrem iného povinnosť inštitúcií Únie a členských štátov podľa článkov 127 ods. 4 a 282 ods. 5 zmluvy a článku 4 štatútu uskutočniť s ECB konzultácie o návrhoch právnych predpisov v oblastiach jej pôsobnosti. Rozhodnutie Rady 98/415/ES z 29. júna 1998 o poradení sa s Európskou centrálnou bankou vnútroštátnymi orgánmi ohľadom návrhu právnych predpisov⁵ výslovne vyžaduje, aby

členské štáty prijali opatrenia nevyhnutné na zabezpečenie súladu s touto povinnosťou.

2.2.3 NEZÁVISLOSŤ NÁRODNÝCH CENTRÁLNYCH BÁNK

Z hľadiska nezávislosti centrálnych bánk a služobného tajomstva bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k Únii v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. máju 2004 a upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k Únii v roku 2007 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. januáru 2007. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť ku dňu zriadenia ESCB dňa 1. júna 1998.

NEZÁVISLOSŤ CENTRÁLNEJ BANKY

V novembri 1995 vypracoval EMI zoznam charakteristických znakov nezávislosti centrálnych bánk (neskôr podrobne opísaných v Konvergenčnej správe z roku 1998), na základe ktorých sa v tom čase hodnotili vnútroštátne právne predpisy členských štátov, najmä štatúty NCB. Koncepcia nezávislosti centrálnych bánk zahŕňa viacero druhov nezávislosti, ktoré sa musia hodnotiť osobitne, a to: funkčnú, inštitucionálnu, personálnu a finančnú nezávislosť. V uplynulých rokoch ECB vo svojich stanoviskách tieto aspekty nezávislosti centrálnych bánk ďalej rozpracovala. Tieto aspekty sú základom pre hodnotenie úrovne konvergenzie vnútroštátnych právnych predpisov členských štátov, pre ktoré platí výnimka, so zmluvami a štatútom.

FUNKČNÁ NEZÁVISLOSŤ

Nezávislosť centrálnych bánk nie je samoúčelná, ale je nástrojom na dosiahnutie cieľa, ktorý by mal byť jasne vymedzený a nadradený akýmkoľvek iným cieľom. Funkčná nezávislosť

⁴ Pozri okrem iného vec 167/73 Komisia Európskych spoločenstiev/Francúzska republika, Zb. 1974, s. 359 („Code du Travail Maritime“).

⁵ Ú. v. ES L 189, 3.7.1998, s. 42.

si vyžaduje, aby hlavný cieľ každej NCB bol stanovený jasným a právne určitým spôsobom a aby bol plne v súlade s hlavným cieľom ustanoveným v zmluve, ktorým je cenová stabilita. Takisto si vyžaduje, aby sa NCB poskytli potrebné prostriedky a nástroje na dosiahnutie tohto cieľa, a to nezávisle od akéhokoľvek iného orgánu. Požiadavka zmluvy na nezávislosť centrálnych bánk vyjadruje všeobecne uznávaný názor, že hlavný cieľ cenovej stability dokáže najlepšie zabezpečiť úplne nezávislá inštitúcia s presne vymedzeným mandátom. Nezávislosť centrálnych bánk je úplne zlučiteľná s požiadavkou na zodpovednosť NCB za ich rozhodnutia, čo je významným aspektom zvyšovania dôvery v ich nezávislé postavenie. To zahŕňa aj transparentnosť a dialóg s tretími osobami.

Pokiaľ ide o časový horizont, zo zmluvy jasne nevyplýva, odkedy musia NCB členských štátov, pre ktoré platí výnimka, plniť hlavný cieľ cenovej stability stanovený v článkoch 127 ods. 1 a 282 ods. 2 zmluvy a článku 2 štatútu. V prípade Švédska nie je jasné, či táto požiadavka má platiť odo dňa zriadenia ESCB alebo odo dňa prijatia eura. V prípade tých členských štátov, ktoré vstúpili do Únie 1. mája 2004 alebo 1. januára 2007 nie je jasné, či táto požiadavka má platiť odo dňa pristúpenia alebo odo dňa prijatia eura. Hoci sa článok 127 ods. 1 zmluvy nevzťahuje na členské štáty, pre ktoré platí výnimka (pozri článok 139 ods. 2 písm. c) zmluvy), článok 2 štatútu sa na tieto členské štáty vzťahuje (pozri článok 42.1 štatútu). ECB zastáva názor, že povinnosť NCB mať za svoj hlavný cieľ cenovú stabilitu existuje od 1. júna 1998 v prípade Švédska a od 1. mája 2004 a 1. januára 2007 v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do Únie k týmto dátumom. Vychádza sa pri tom zo skutočnosti, že jedna z hlavných zásad Únie, a to cenová stabilita (článok 119 zmluvy), sa vzťahuje aj na členské štáty, pre ktoré platí výnimka. Vyplýva to aj z cieľa zmluvy, že všetky členské štáty sa majú snažiť o makroekonomickú konvergenciu vrátane cenovej stability, na čo majú slúžiť aj pravidelné správy ECB a Európskej komisie. Tento záver je založený aj na základnom

princípe nezávislosti centrálnych bánk, ktorý je opodstatnený iba v prípade, ak má celkový cieľ udržiavať cenovú stabilitu prednosť.

Hodnotenia krajín v tejto správe sa zakladajú na týchto záveroch, pokiaľ ide o okamih vzniku povinnosti NCB členských štátov, pre ktoré platí výnimka, mať za svoj hlavný cieľ cenovú stabilitu.

INŠTITUCIONÁLNA NEZÁVISLOSŤ

Zásada inštitucionálnej nezávislosti je výslovne vyjadrená v článku 130 zmluvy a článku 7 štatútu. Tieto dva články zakazujú NCB a členom ich orgánov s rozhodovacími právomocami, aby žiadali alebo prijímali pokyny od inštitúcií alebo orgánov Únie, ktorejkoľvek vlády členského štátu alebo akéhokoľvek iného subjektu. Okrem toho zakazujú inštitúciám, orgánom, úradom alebo agentúram Únie a vládam členských štátov, aby sa snažili ovplyvňovať tých členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorých rozhodnutia môžu ovplyvniť plnenie úloh NCB súvisiacich s ESCB. Či už je NCB štátnou organizáciou, verejnoprávnou inštitúciou zriadenou osobitným zákonom alebo jednoducho akciovou spoločnosťou, vždy existuje riziko, že vlastník môže z titulu takéhoto vlastníctva ovplyvňovať rozhodovanie týkajúce sa úloh súvisiacich s ESCB. Takýto vplyv, či už uplatňovaný prostredníctvom akcionárskych práv alebo inak, by mohol ovplyvňovať nezávislosť NCB, a preto by sa mal zákonom obmedziť.

ZÁKAZ DÁVAŤ POKYNY

Práva tretích osôb dávať pokyny NCB, ich orgánom s rozhodovacími právomocami alebo ich členom sú nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, pokiaľ sa týkajú úloh súvisiacich s ESCB.

Akákoľvek účasť NCB na uplatňovaní opatrení na posilnenie finančnej stability musí byť zlučiteľná so zmluvou, t. j. NCB musia vykonávať svoje funkcie spôsobom, ktorý je plne zlučiteľný s ich inštitucionálnou a finančnou nezávislosťou tak, aby sa zabezpečilo riadne plnenie ich úloh podľa zmluvy a štatútu. Pokiaľ vnútroštátne právne predpisy ukládajú NCB úlohu, ktorá ide nad rámec poradných funkcií,

a vyžadujú, aby NCB prevzala ďalšie úlohy, musí sa zabezpečiť, aby tieto úlohy nemali vplyv na schopnosť danej NCB vykonávať svoje úlohy súvisiace s ESCB z prevádzkového a finančného hľadiska.⁶

Zákaz schvaľovať, pozastavovať, zrušiť alebo odložiť rozhodnutia

Práva tretích osôb schvaľovať, pozastavovať, zrušiť alebo odložiť rozhodnutia NCB sú nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, pokiaľ sa týkajú úloh súvisiacich s ESCB.

Zákaz preskúmať právne dôvody rozhodnutia

Právo iných orgánov ako nezávislých súdov preskúmať právne dôvody rozhodnutí, ktoré sa týkajú výkonu úloh súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, nakoľko výkon týchto úloh nesmie byť prehodnocovaný na politickej úrovni. Právo guvernéra NCB z právnych dôvodov pozastaviť výkon rozhodnutia, ktoré bolo prijaté ESCB alebo orgánom NCB s rozhodovacími právomocami, a následne ho predložiť politickému orgánu na konečné rozhodnutie by sa rovnalo vyžadovaniu pokynov od tretích osôb.

Zákaz účasti s právom hlasovať v orgánoch NCB s rozhodovacími právomocami

Účasť zástupcov tretích osôb v rozhodovacích orgánoch NCB s právom hlasovať o záležitostiach, ktoré sa týkajú výkonu úloh NCB súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľná so zmluvou a štatútom, a to aj v prípade, že tento hlas nie je rozhodujúci.

Zákaz konzultovať rozhodnutia NCB ex ante

Výslovná zákonná povinnosť NCB konzultovať s tretími osobami ex ante dáva týmto osobám formálny mechanizmus na ovplyvňovanie jej konečného rozhodnutia, a preto je nezlučiteľná so zmluvou a štatútom.

Avšak dialóg medzi NCB a tretími osobami, aj keď sa zakladá na zákonnej povinnosti poskytovať informácie a vymieňať si názory, je zlučiteľný s nezávislosťou centrálnych bánk za predpokladu, že:

- nevedie k zasahovaniu do nezávislosti členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami,
- je plne rešpektované osobitné postavenie guvernérov v ich funkcii členov Generálnej rady ECB, a
- sú dodržané požiadavky na zachovávanie služobného tajomstva vyplývajúce zo štatútu.

Schválenie konania členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami

Zákonné ustanovenia týkajúce sa schválenia konania členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami (napríklad v súvislosti s účtovníctvom) tretími osobami (napríklad vládou) by mali obsahovať primerané záruky na to, aby takáto právomoc neovplyvňovala schopnosť daného individuálneho člena NCB nezávisle prijímať rozhodnutia vo vzťahu k úlohám týkajúcim sa ESCB (alebo vykonávať rozhodnutia prijaté na úrovni ESCB). Odporúča sa, aby sa do štatútov NCB na tieto účely zapracovalo výslovné ustanovenie.

PERSONÁLNA NEZÁVISLOSŤ

Ďalšou zárukou nezávislosti centrálnych bánk je ustanovenie štatútu o zaručení trvania funkčného obdobia členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami. Guvernéri NCB sú členmi Generálnej rady ECB. Článok 14.2 štatútu ustanovuje, že štatúty NCB musia najmä ustanoviť minimálne funkčné obdobie guvernéra v dĺžke piatich rokov. Toto ustanovenie chráni aj pred svojvoľným odvolaním guvernéra tým, že ustanovuje, že guvernéra možno z funkcie odvolať, len ak prestal splňať podmienky požadované na výkon jeho funkcie alebo ak sa dopustil závažného pochybenia, s možnosťou predložiť vec Súdnemu dvoru Európskej únie. Štatúty NCB musia toto ustanovenie splňať nižšie uvedeným spôsobom.

⁶ Stanovisko CON/2009/93. Všetky stanoviská ECB sú uverejnené na internetovej stránke ECB www.ecb.europa.eu.

Minimálna dĺžka funkčného obdobia guvernéra

Štatúty NCB musia v súlade s článkom 14.2 štatútu ustanoviť minimálne trvanie funkčného obdobia guvernéra v dĺžke piatich rokov. Tým sa nevyklučuje dlhšie funkčné obdobie, pričom funkčné obdobie na dobu neurčitú nevyžaduje, aby sa štatúty prispôbili, pokiaľ sú dôvody odvolania guvernéra v súlade s dôvodmi uvedenými v článku 14.2 štatútu. V prípade zmien a doplnení štatútov NCB by novela mala zaručovať trvanie funkčného obdobia guvernéra a ostatných členov orgánov s rozhodovacími právomocami, ktorí sú povinní guvernéra prípadne zastupovať.

Dôvody na odvolanie guvernéra

Štatúty NCB musia zaručovať, že guvernéra nemožno odvolať z iných dôvodov ako tých, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu. Účelom tejto požiadavky je zabrániť orgánom, ktoré guvernéra menujú, najmä vláde a parlamentu, aby guvernéra odvolali na základe vlastného uváženia. Štatúty NCB by mali obsahovať buď dôvody na odvolanie, ktoré sú zlučiteľné s dôvodmi, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu, alebo by nemali ustanovovať žiadne dôvody na odvolanie (nakolko článok 14.2 je priamo uplatniteľný). Guvernéra po tom, ako bol zvolený alebo vymenovaný do funkcie, nemožno odvolať na základe iných podmienok ako tých, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu, a to ani v prípade, že sa guvernéer ešte neujal svojej funkcie.

Zaručenie trvania funkčného obdobia a dôvody na odvolanie členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, iných ako guvernéra, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB

Personálna nezávislosť by bola ohrozená, ak by sa rovnaké pravidlá pre zaručenie trvania funkčného obdobia a dôvody na odvolanie guvernéra nevzťahovali aj na ostatných členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB⁷. Viaceré ustanovenia zmluvy a štatútu vyžadujú porovnateľnú záruku trvania funkčného obdobia. Článok 14.2 štatútu neobmedzuje zaručenie trvania funkčného obdobia len na guvernéra, pričom článok 130 zmluvy a článok 7

štatútu sa vzťahujú na „členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami“, a nie menovite na guvernéra. Týka sa to najmä prípadu, keď guvernéer je medzi svojimi kolegami s rovnakým hlasovacím právom prvým medzi rovnými, alebo keď títo ostatní členovia sú povinní guvernéra zastupovať.

Právo na súdne preskúmanie

Členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami musia mať právo predložiť akékoľvek rozhodnutie o svojom odvolaní na posúdenie nezávislému súdu, aby sa obmedzila politicky motivovaná voľnosť uváženia pri hodnotení dôvodov na ich odvolanie.

Článok 14.2 štatútu ustanovuje, že guvernéer NCB, ktorý bol odvolaný zo svojej funkcie, môže predložiť takéto rozhodnutie Súdnemu dvoru Európskej únie. Vnútroštátne právne predpisy by mali buď odkazovať na štatút, alebo by nemali obsahovať zmienku o práve predložiť takéto rozhodnutie Súdnemu dvoru Európskej únie (nakolko článok 14.2 je priamo uplatniteľný).

Vnútroštátne právne predpisy by mali ustanoviť aj právo na súdne preskúmanie vnútroštátnymi súdmi v prípade rozhodnutia o odvolaní ostatných členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB. Toto právo môže byť ustanovené buď vo všeobecných právnych predpisoch, alebo upravené vo forme osobitného ustanovenia. Aj v prípade, keď toto právo je vo všeobecných právnych predpisoch ustanovené, na zabezpečenie právnej istoty by sa žiadalo, aby bolo takéto právo na súdne preskúmanie osobitne upravené.

Ochrana pred konfliktmi záujmov

Personálna nezávislosť vyžaduje aj zabezpečenie toho, aby medzi povinnosťami členov orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone

⁷ Pozri odsek 8 stanoviska CON/2004/35, odsek 8 stanoviska CON/2005/26; odsek 3.3 stanoviska CON/2006/44; odsek 2.6 stanoviska CON/2006/32 a odseky 2.3 a 2.4 stanoviska CON/2007/6.

úloh súvisiacich s ESCB, vo vzťahu k ich NCB (a guvernérov vo vzťahu k ECB) a inými funkciami takýchto členov orgánov s rozhodovacími právomocami, nemohol vzniknúť konflikt záujmov, ktorý by mohol ohroziť ich personálnu nezávislosť. Principiálnou záležitosťou je, že členstvo v orgáne s rozhodovacími právomocami, ktorý sa zúčastňuje na výkone úloh súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľné s výkonom iných funkcií, ktoré by mohli viesť ku konfliktu záujmov. Členovia orgánov s rozhodovacími právomocami predovšetkým nesmú vykonávať funkciu ani mať záujem, ktorý by mohol ovplyvniť ich činnosť, či už prostredníctvom funkcie v rámci výkonnej alebo zákonodarnej moci štátu, resp. na regionálnej alebo miestnej úrovni verejnej správy, alebo prostredníctvom účasti v podnikateľských subjektoch. Osobitná pozornosť by sa mala venovať tomu, aby sa zabránilo konfliktom záujmov v prípade členov orgánov s rozhodovacími právomocami, ktorí nezastávajú výkonné funkcie.

FINANČNÁ NEZÁVISLOSŤ

Aj v prípade, ak by bola NCB úplne nezávislá z funkčného, inštitucionálneho a personálneho hľadiska (čo jej zaručuje štatút NCB), jej celková nezávislosť by mohla byť ohrozená, ak by nemohla autonómne používať dostatok finančných zdrojov na plnenie svojho mandátu (t. j. na výkon úloh súvisiacich s ESCB, ktorý od nej vyžaduje zmluva a štatút.)

Členské štáty nesmú dostať svoje NCB do situácie, v ktorej by na výkon svojich úloh súvisiacich s ESCB alebo s Eurosystemom nemali dostatok finančných zdrojov. Treba poznamenať, že články 28.1 a 30.4 štatútu umožňujú, aby ECB vyzvala NCB na doplnenie základného imania ECB a na ďalšie prevody do devízových rezerv.⁸ Článok 33.2 štatútu okrem toho ustanovuje⁹, že v prípade, ak ECB zaznamená stratu, ktorá nemôže byť v plnej miere započítaná voči všeobecnému rezervnému fondu, Rada guvernérov ECB môže rozhodnúť, že zostávajúca strata sa započíta voči menovému príjmu príslušného

finančného roka pomerne a až do výšky súm pridelených jednotlivým NCB. Zásada finančnej nezávislosti znamená, že dodržiavanie týchto ustanovení vyžaduje, aby NCB bola schopná nerušene vykonávať svoje funkcie.

Zásada finančnej nezávislosti okrem toho vyžaduje, aby NCB mala dostatok prostriedkov nielen na výkon svojich úloh súvisiacich s ESCB, ale aj na plnenie svojich vnútroštátnych úloh (t. j. na financovanie svojej administratívy a vlastných činností).

Z vyššie uvedených dôvodov zahŕňa finančná nezávislosť aj požiadavku, aby NCB mala vždy dostačujúci objem kapitálu. Je najmä potrebné vyhýbať sa situáciám, v ktorých čisté imanie NCB nedosahuje po dlhší čas úroveň upísaného základného imania alebo je dokonca záporné, vrátane situácií, v ktorých sa straty prevyšujúce úroveň základného imania a rezerv prenášajú do ďalšieho obdobia. Každá z týchto situácií môže mať negatívny dosah na schopnosť NCB vykonávať svoje úlohy súvisiace s ESCB, ako aj svoje vnútroštátne úlohy. Takáto situácia môže mať navyše vplyv na dôveryhodnosť menovej politiky Eurosystemu. Ak by preto došlo k poklesu čistého imania pod úroveň upísaného základného imania alebo ak by čisté základné imanie dokonca dosiahlo zápornú hodnotu, príslušný členský štát by mal v primeranom časovom období poskytnúť NCB patričný objem kapitálu aspoň na úroveň upísaného základného imania tak, aby sa dosiahol súlad so zásadou finančnej nezávislosti. Vo vzťahu k ECB uznala dôležitosť tejto otázky už Rada, keď prijala rozhodnutie Rady (ES) č. 1009/2000 z 8. mája 2000 o zvýšení základného kapitálu Európskej centrálnej banky.¹⁰ Nariadenie umožňuje Rade guvernérov ECB, aby v budúcnosti rozhodla o skutočnom zvýšení s cieľom udržať primerané základné imanie potrebné na uskutočňovanie operácií ECB. NCB by mali byť schopné toto rozhodnutie po finančnej stránke zabezpečiť.

⁸ Článok 30.4 štatútu sa uplatňuje iba v rámci Eurosystemu.

⁹ Článok 33.2 štatútu sa uplatňuje iba v rámci Eurosystemu.

¹⁰ Ú. v. ES L 115, 16.5.2000, s.1.

Koncepcia finančnej nezávislosti by sa mala hodnotiť z hľadiska toho, či je akákoľvek tretia osoba schopná priamo alebo nepriamo uplatňovať svoj vplyv nielen na úlohy NCB, ale aj na jej schopnosť vykonávať svoj mandát, tak prevádzkovo z hľadiska pracovných síl, ako aj finančne z hľadiska primeraných finančných zdrojov. V tejto súvislosti sú osobitne dôležité nižšie uvedené aspekty finančnej nezávislosti, pričom niektoré z nich sa upresnili len nedávno.¹¹ Ide o charakteristické znaky finančnej nezávislosti v oblastiach, v ktorých sú NCB vo vzťahu k vonkajším vplyvom najviac zraniteľné.

Stanovovanie rozpočtu

Ak by nejaká tretia osoba mala právomoc určovať alebo ovplyvňovať rozpočet NCB, bolo by to nezlučiteľné s finančnou nezávislosťou, s výnimkou prípadov, keď zákon obsahuje ochrannú klauzulu v tom zmysle, že touto právomocou nie sú dotknuté finančné prostriedky potrebné na výkon úloh NCB súvisiacich s ESCB.

Účtovné pravidlá

Účtovníctvo by sa malo viesť podľa všeobecných účtovných pravidiel alebo podľa pravidiel, ktoré určia orgány NCB s rozhodovacími právomocami. Ak sú takéto pravidlá stanovené tretími osobami, musia prinajmenšom zohľadňovať návrhy orgánov NCB s rozhodovacími právomocami.

Ročná účtovná závierka by mala byť schválená orgánmi NCB s rozhodovacími právomocami za účasti nezávislých audítorov a môže podliehať následnému schváleniu tretími osobami (napríklad vládou alebo parlamentom). Orgány NCB s rozhodovacími právomocami by mali mať možnosť rozhodovať o výpočte zisku nezávisle a odborne.

Ak činnosť NCB podlieha kontrole štátneho auditorského orgánu alebo podobného orgánu povereného kontrolou využívania verejných financií, rozsah týchto kontrol by sa mal jasne vymedziť právnym rámcem a nemala by ním byť dotknutá činnosť nezávislých externých audítorov NCB.¹² Štátny audit by sa mal vykonávať apoliticky, nezávisle a výlučne odborne.

Rozdelenie zisku, základné imanie národných centrálnych bánk a finančné rezervy

Pokiaľ ide o rozdelení zisku, štatúty NCB môžu predpisovať spôsob, ako sa má ich zisk rozdeliť. Ak takéto ustanovenia chýbajú, o rozdelení zisku by mali odborne rozhodovať orgány NCB s rozhodovacími právomocami a toto rozhodnutie by nemalo byť ponechané na voľné uváženie tretích osôb, okrem prípadov, ak výslovná ochranná klauzula stanovuje, že tým nie sú dotknuté finančné prostriedky potrebné na výkon úloh NCB súvisiacich s ESCB.

Zisk možno odvieť do štátneho rozpočtu až po vyrovnaní prípadnej neuhradenej straty z minulých rokov¹³ a po vytvorení finančných rezerv, ktoré sa považujú za potrebné na ochranu reálnej hodnoty kapitálu a aktív NCB. Dočasné legislatívne opatrenia alebo legislatívne opatrenia prijaté ad hoc, ktorými sa dávajú NCB pokyny ohľadne rozdelenia ich zisku, nie sú prípustné.¹⁴ Podobne aj zdaňovanie nerealizovaného kapitálového zisku NCB by narušilo zásadu finančnej nezávislosti.¹⁵

Členský štát nesmie NCB uložiť zníženie jej základného imania bez predchádzajúceho súhlasu orgánov NCB s rozhodovacími právomocami, čím sa musí zabezpečiť zachovanie dostatočných finančných prostriedkov na plnenie jej mandátu ako člena ESCB podľa článku 127 ods. 2 zmluvy a podľa štatútu. Z rovnakého dôvodu by sa mala každá zmena a doplnenie pravidiel o rozdeľovaní zisku NCB navrhovať a malo by sa o nej rozhodovať v spolupráci s NCB, ktorá dokáže najlepšie posúdiť potrebnú úroveň svojich kapitálových rezerv.¹⁶ Pokiaľ ide o finančné rezervy alebo finančné zásoby pre výnimočné prípady, NCB musia mať možnosť

11 Zásadné stanoviská ECB v tejto oblasti sú: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 a CON/2009/32.

12 K činnostiam nezávislých externých audítorov NCB pozri článok 27.1 štatútu.

13 Stanovisko CON/2009/85.

14 Stanovisko CON/2009/26.

15 Stanovisko CON/2009/63 a stanovisko CON/2009/59.

16 Stanovisko CON/2009/83 a stanovisko CON/2009/53.

nezávisle vytvárať finančné rezervy na ochranu reálnej hodnoty svojho kapitálu a aktív. Členské štáty tiež nemôžu brániť NCB, aby zvyšovali svoje kapitálové rezervy na úroveň, ktorú ako členovia Eurosystému potrebujú na plnenie svojich úloh.¹⁷

Finančná zodpovednosť za orgány dohľadu

Niektoré členské štáty majú orgány finančného dohľadu začlenené v rámci svojich NCB. Nie je to problém, ak takéto orgány podliehajú nezávislému rozhodovaniu NCB. Ak však zákon ustanovuje samostatné rozhodovanie takýchto orgánov dohľadu, je dôležité zabezpečiť, aby rozhodnutia prijaté týmito orgánmi neohrozili financovanie NCB ako celku. V takýchto prípadoch by vnútroštátne právne predpisy mali umožniť, aby mala NCB konečnú kontrolu nad všetkými rozhodnutiami orgánov dohľadu, ktoré by mohli ovplyvniť nezávislosť NCB a najmä jej finančnú nezávislosť.

Autonómia v otázkach zamestnávania

Členské štáty nemôžu obmedzovať spôsobilosť NCB zamestnávať a udržať si kvalifikovaných zamestnancov, ktorí sú potrební na nezávislé vykonávanie úloh zverených NCB zmluvou a štatútom. NCB sa taktiež nemôže dostať do postavenia, v ktorom by mala obmedzenú kontrolu nad svojimi zamestnancami alebo by nad nimi nemala žiadnu kontrolu, alebo do postavenia, v ktorom by vláda členského štátu mohla ovplyvňovať politiku NCB v otázkach zamestnávania.¹⁸ Autonómia v otázkach zamestnávania zahŕňa aj záležitosti týkajúce sa dôchodkov zamestnancov.

Vlastníctvo a majetkové práva

Práva tretích osôb zasahovať do majetku NCB alebo vo vzťahu k tomuto majetku dávať NCB pokyny sú nezlučiteľné so zásadou finančnej nezávislosti.

2.2.4 OCHRANA SLUŽOBNÉHO TAJOMSTVA

Povinnosť zachovávať služobné tajomstvo, ktorú zamestnancom ECB a NCB ukladá článok 37 štatútu, môže viesť k prijatiu podobných ustanovení v štatútoch NCB alebo v právnych

predpisoch členských štátov. Prednosť práva Únie a pravidiel, ktoré sa prijímajú na jeho základe, takisto znamená, že vnútroštátne právne predpisy o prístupe tretích osôb k dokumentom nesmú viesť k porušovaniu režimu ochrany služobného tajomstva ESCB. Prístup štátneho auditorského orgánu alebo podobného orgánu k informáciám a dokumentom NCB musí byť obmedzený a nesmie sa dotýkať režimu ochrany služobného tajomstva ESCB, ktorému podliehajú členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami a zamestnanci NCB. NCB by mali zabezpečiť, aby tieto orgány dodržiavali služobné tajomstvo týkajúce sa informácií a dokumentov, ktoré im boli sprístupnené, na úrovni zodpovedajúcej úrovni uplatňovanej NCB.

2.2.5 ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA A ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

Z hľadiska zákazu menového financovania a zákazu zvýhodneného prístupu bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k Európskej únii v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. mája 2004, a upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2007 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. januára 2007. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť 1. januára 1995.

2.2.5.1 ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA

Zákaz menového financovania je ustanovený v článku 123 ods. 1 zmluvy, ktorým sa zakazuje prečerpávanie účtov či získavanie iného druhu úveru v ECB alebo v NCB členských štátov v prospech inštitúcií, orgánov, úradov alebo agentúr Únie, ústredných vlád, regionálnych, miestnych alebo iných orgánov verejnej moci, iných subjektov spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnymi podnikov členských štátov; ako aj priame odkúpenie ich dlhových cenných papierov ECB alebo NCB.

¹⁷ Stanovisko CON/2009/26.

¹⁸ Stanovisko CON/2008/9 a stanovisko CON/2008/10.

Zmluva obsahuje jednu výnimku z tohto zákazu: nevzťahuje sa na úverové inštitúcie vo verejnom vlastníctve, s ktorými sa v súvislosti so zabezpečením rezerv centrálnymi bankami musí zaobchádzať rovnako ako so súkromnými úverovými inštitúciami (článok 123 ods. 2 zmluvy). Okrem toho ECB a NCB môžu pôsobiť ako fiškálni zástupcovia vyššie uvedených orgánov verejného sektora (článok 21.2 štatútu). Presný rozsah uplatňovania zákazu menového financovania sa bližšie upravuje v nariadení Rady (ES) č. 3603/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazov uvedených v článkoch 104 a 104b ods. 1 zmluvy [o založení Európskeho spoločenstva]¹⁹ (teraz články 123 a 125 ods. 1 Zmluvy o fungovaní Európskej únie), z ktorého jasne vyplýva, že zákaz zahŕňa akékoľvek financovanie záväzkov verejného sektora voči tretím osobám.

Zákaz menového financovania má zásadný význam pri zabezpečení toho, aby sa neohrozil hlavný cieľ menovej politiky (t. j. udržiavanie cenovej stability). Financovanie verejného sektora centrálnou bankou navyše znižuje tlak na fiškálnu disciplínu. Preto sa tento zákaz musí vykladať v širšom význame tak, aby sa zabezpečilo jeho dôsledné uplatňovanie, pričom sa zohľadnia iba určité výnimky, ktoré sú uvedené v článku 123 ods. 2 zmluvy a v nariadení (ES) č. 3603/93. Aj keď sa v článku 123 ods. 1 zmluvy odkazuje na „úvery“, t. j. s povinnosťou splatiť poskytnuté finančné prostriedky, uvedený zákaz sa môže vzťahovať *a fortiori* na iné formy financovania, t. j. aj bez povinnosti splatiť poskytnuté finančné prostriedky.

Všeobecný postoj ECB, pokiaľ ide o zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov s týmto zákazom, sa formoval predovšetkým v rámci konzultácií členských štátov s ECB o návrhoch vnútroštátnych právnych predpisov podľa článkov 127 ods. 4 a 282 ods. 5 zmluvy.²⁰

VNÚTROŠTÁTNE PRÁVNE PREDPISY, KTORÝMI SA TRANSPONUJE ZÁKAZ MENOVÉHO FINANCOVANIA

Vo všeobecnosti nie je nevyhnutné, aby sa do vnútroštátnych právnych predpisov transponoval článok 123 zmluvy, doplnený o nariadenie

(ES) č. 3603/93, nakoľko oba predpisy sú priamo uplatniteľné. Pokiaľ sú však tieto priamo uplatniteľné predpisy Únie doslovne transponované do ustanovení vnútroštátnych právnych predpisov, nesmú zužovať rozsah zákazu menového financovania alebo rozširovať rámec výnimiek stanovených právom Únie. Napríklad vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú, že NCB budú financovať finančné záväzky členského štátu voči medzinárodným finančným inštitúciami (iným ako MMF, ako sa ustanovuje v nariadení (ES) č. 3603/93) alebo voči tretím krajinám, sú nezlučiteľné so zákazom menového financovania.

FINANCOVANIE VEREJNÉHO SEKTORA ALEBO ZÁVÄZKOV VEREJNÉHO SEKTORA VOČI TRETÍM OSOBÁM

Vnútroštátne právne predpisy nesmú požadovať, aby NCB financovala výkon funkcií ostatných subjektov verejného sektora alebo záväzky verejného sektora voči tretím osobám. Napríklad vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB oprávňuje alebo sa jej ukladá financovať súdne alebo kvázisúdne orgány, ktoré sú od NCB nezávislé a vykonávajú funkcie štátu, sú nezlučiteľné so zákazom menového financovania. Poskytovanie prostriedkov orgánom dohľadu za strany NCB však nepredstavuje problém z hľadiska menového financovania, pokiaľ NCB bude financovať výkon legitímnej úlohy finančného dohľadu na základe vnútroštátneho práva ako súčasť svojho mandátu alebo pokiaľ NCB môže prispieť k rozhodovaciemu procesu orgánov dohľadu a tento proces ovplyvniť.²¹ Ani rozdeľovanie zisku centrálnej banky, ktorý nebol v celom rozsahu realizovaný, zaúčtovaný a overený audítorom, nie je zlučiteľné so zákazom menového financovania.²²

¹⁹ Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 1.

²⁰ Pozri Konvergenčnú správu z roku 2008, v poznámke pod čiarou 13 na strane 23 je uvedený zoznam zásadných stanovísk EMI a ECB, ktoré boli v tejto oblasti prijaté v období od mája 1995 do marca 2008. Ďalšími zásadnými stanoviskami ECB v tejto oblasti, ktoré boli prijaté v období od apríla 2008 do marca 2010, sú: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 a CON/2010/4.

²¹ Stanovisko CON/2010/4.

²² Stanovisko CON/2009/59.

PREVZATIE ZÁVÄZKOV VEREJNÉHO SEKTORA

Vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB ukladá prevzatie záväzkov v minulosti nezávislého verejného orgánu z dôvodu vnútroštátnej reorganizácie určitých úloh a povinností (napríklad v súvislosti s prevodom niektorých úloh v oblasti dohľadu na NCB, ktoré v minulosti vykonával štát alebo nezávislé verejné orgány alebo subjekty) bez toho, aby táto NCB bola chránená pred finančnými záväzkami, ktoré vyplývajú z predchádzajúcej činnosti takéhoto orgánu, by boli nezlučiteľné so zákazom menového financovania.

FINANČNÁ PODPORA ÚVEROVÝCH A/ALEBO FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ

Vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú, že NCB môže nezávisle a na základe vlastného uváženia poskytovať finančné prostriedky úverovým inštitúciám inak ako v súvislosti s úlohami centrálného bankovníctva (ako sú napríklad operácie menovej politiky, operácie v rámci platobných systémov alebo operácie na dočasnú podporu likvidity), najmä podporovať insolventné úverové a/alebo iné finančné inštitúcie, by boli nezlučiteľné so zákazom menového financovania. Malo by sa preto zväziť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy.

FINANČNÁ PODPORA SYSTÉMOV OCHRANY VKLADOV A SYSTÉMOV NÁHRAD PRE INVESTOROV

Smernica o systémoch ochrany vkladov²³ a smernica o systémoch náhrad pre investorov²⁴ ustanovujú, že náklady na financovanie systémov ochrany vkladov a systémov náhrad pre investorov musia niest' samotné úverové inštitúcie, resp. investičné spoločnosti. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré by ustanovovali, že NCB budú financovať vnútroštátny systém ochrany vkladov za úverové inštitúcie alebo vnútroštátny systém náhrad pre investorov za investičné spoločnosti, by boli zlučiteľné so zákazom menového financovania len vtedy, ak by takéto financovanie malo krátkodobý charakter, riešili by sa ním naliehavé situácie, boli by ohrozené aspekty systémovej stability a rozhodnutia by boli ponechané na voľné uváženie NCB. Malo by sa preto zväziť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy.

FUNKCIA FIŠKÁLNEHO ZÁSTUPCU

Článok 21.2 štatútu ustanovuje, že „ECB a národné centrálné banky môžu „pôsobiť ako finanční zástupcovia“ v prospech „inštitúcií, orgánov, úradov alebo agentúr Únie, ústredných vlád, iných orgánov štátnej, regionálnej a miestnej správy, iným orgánom a podnikom spravovaným verejným právom členských štátov“. Účelom článku 21.2 štatútu je umožniť NCB, aby po prenose právomoci v oblasti menovej politiky na Eurosystem pokračovali v poskytovaní služby fiškálneho zástupcu, ktorú tradične poskytujú centrálné banky vládam a iným verejným subjektom bez toho, aby automaticky porušili zákaz menového financovania. Nariadenie (ES) č. 3603/93 ustanovuje tieto výslovné a presne koncipované výnimky zo zákazu menového financovania, ktoré sa týkajú funkcie fiškálneho zástupcu: i) denné úvery v prospech verejného sektora sú povolené, ak sa obmedzujú na jeden deň a ak nie je možné predĺženie;²⁵ ii) vykonanie platby v prospech účtu verejného sektora predtým, ako sa zaúčtuje na ľarchu banky, ktorá šek prepláca, je povolené, ak od prijatia šeku uplynulo pevne stanovené obdobie, ktoré zodpovedá zvyčajnému obdobiu pre inkaso šekov centrálnou bankou príslušného členského štátu za predpokladu, že akékoľvek nezinkasované šeky v obehu, ktoré môžu vzniknúť, sú výnimočné, sú vystavené na nízku sumu a vyrovnajú sa za krátke obdobie²⁶ a iii) držba mincí emitovaných verejným sektorom a zaradených do aktív verejného sektora je povolená, ak suma týchto aktív neprekročí 10 % mincí v obehu.²⁷

Vnútroštátne právne predpisy upravujúce funkciu fiškálneho zástupcu by mali byť v súlade s právom Únie vo všeobecnosti a konkrétne so zákazom menového financovania. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré umožňujú

23 Bod odôvodnenia 23 smernice Európskeho parlamentu a Rady 94/19/ES z 30. mája 1994 o systémoch ochrany vkladov (Ú. v. ES L 135, 31.5.1994, s. 5).

24 Bod odôvodnenia 23 smernice Európskeho parlamentu a Rady 97/9/ES z 3. marca 1997 o systémoch náhrad pre investorov (Ú. v. ES L 84, 26.3.1997, s. 22).

25 Pozri článok 4 nariadenia (ES) č. 3603/93.

26 Pozri článok 5 nariadenia (ES) č. 3603/93.

27 Pozri článok 6 nariadenia (ES) č. 3603/93.

NCB spravovať vládne vklady a viesť vládne účty nie sú v súvislosti s otázkou dodržania zákazu menového financovania problematické, pokiaľ neumožňujú poskytnutie úveru, vrátane denného prečerpania. Obavy týkajúce sa súladu so zákazom menového financovania by však vznikli, ak by napríklad vnútroštátne právne predpisy umožňovali úročenie vkladov alebo zostatkov bežných účtov nad trhovými hodnotami a nie na ich úrovni alebo pod ich úrovňou. Úročenie nad trhovými hodnotami fakticky predstavuje úver, čo je v rozpore s cieľom zákazu menového financovania a mohlo by preto narušiť ciele zákazu.

2.2.5.2 ZÁKAZ ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

NCB ako verejné orgány nesmú prijímať opatrenia, ktoré verejnému sektoru poskytujú zvýhodnený prístup k finančným inštitúciám, ak takéto opatrenia nie sú založené na dôvodoch obozretnosti. Okrem toho pravidlá na mobilizáciu alebo založenie dlhových cenných papierov, ktoré prijímajú NCB, sa nesmú použiť ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu.²⁸ Právne predpisy členských štátov v tejto oblasti nesmú zakladať takýto zvýhodnený prístup.

Táto správa sa zameriava na zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov alebo pravidiel prijatých NCB a štatútov NCB so zákazom zvýhodneného prístupu ustanoveným v zmluve. Touto správou však nie je dotknuté hodnotenie, či zákony, iné právne predpisy, pravidlá alebo správne opatrenia v členských štátoch neslúžia pod zámenkou obozretnosti ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu. Takéto hodnotenie je nad rámec tejto správy.

2.2.6 JEDNOTNÁ PÍSMNÁ PODOBA NÁZVU EURO

V článku 3 ods. 4 Zmluvy o Európskej únii sa ustanovuje, že „Únia vytvorí hospodársku a menovú úniu, ktorej menou je euro“. V textoch zmlúv vo všetkých úradných jazykoch, ktoré používajú latinskú abecedu, sa euro v prvom páde jednotného čísla konzistentne vyjadruje

ako „euro“. V texte písanom v gréckej abecede sa euro píše ako „ευρώ“ a v cyrilike sa euro píše ako „евро“²⁹. V súlade s tým z nariadenia Rady (ES) č. 974/98 z 3. mája 1998 o zavedení eura³⁰ jasne vyplýva, že názov jednotnej meny musí byť rovnaký vo všetkých úradných jazykoch Únie zohľadňujúc existenciu rôznych abecied. Zmluvy teda vyžadujú, aby sa slovo „euro“ písalo v prvom páde jednotného čísla vo všetkých právnych predpisoch Únie a vo všetkých vnútroštátnych právnych predpisoch jednotným spôsobom, pričom sa prihliada na existenciu rôznych abecied.

Vzhľadom na výlučnú právomoc Únie určiť názov jednotnej meny sú akékoľvek odchýlky od tohto pravidla nezlučiteľné so zmluvami a mali by sa odstrániť. Aj keď táto zásada platí pre všetky druhy vnútroštátnych právnych predpisov, hodnotenie uvedené v kapitolách týkajúcich sa jednotlivých krajín sa zameriava na štatúty NCB a zákony o prechode na euro.

2.2.7 PRÁVNA INTEGRÁCIA NÁRODNÝCH CENTRÁLNYCH BÁNK DO EUROSISTÉMU

Ustanovenia vnútroštátnych právnych predpisov (najmä štatútov NCB, ale aj ostatných právnych predpisov), ktoré by bránili výkonu úloh súvisiacich s Eurosystémom alebo plneniu rozhodnutí ECB, sú nezlučiteľné s efektívnym fungovaním Eurosystému hneď, ako dotknutý členský štát prijme euro. Je preto potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy tak, aby sa zabezpečila ich zlučiteľnosť so zmluvou a štatútom, pokiaľ ide o úlohy súvisiace

28 Pozri článok 3 ods. 2 a bod odôvodnenia 10 nariadenia Rady (ES) č. 3604/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazu zvýhodneného prístupu, uvedeného v článku 104a [teraz článok 124] zmluvy (Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 4).

29 Vo „Vyhlásení Lotyšskej republiky, Maďarskej republiky a Maltskej republiky o spôsobe písania názvu jednotnej meny v zmluvách“, ktoré je prílohou zmlúv, sa uvádza: „Bez toho, aby bol dotknutý jednotný spôsob písania názvu jednotnej meny Európskej únie uvedenej v zmluvách, ktorý je uvedený na bankovkách a minciach, Lotyšsko, Maďarsko a Malta vyhlasujú, že spôsob písania názvu jednotnej meny vrátane jeho odvodených tvarov, ktoré sa uplatňujú v celom lotyšskom, maďarskom a maltskom znení zmlúv, nemá účinok na existujúce pravidlá o lotyšskom maďarskom a maltskom jazyku.“

30 Ú. v. ES L 139, 11.5.1998, s. 1.

s Eurosystémom. Na dosiahnutie súladu s článkom 131 zmluvy bolo potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy tak, aby sa zabezpečila ich zlučiteľnosť ku dňu zriadenia ESCB (v prípade Švédska) a k 1. máju 2004 a 1. januáru 2007 (v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do Únie k týmto dátumom). Zákonné požiadavky týkajúce sa úplnej právnej integrácie NCB do Eurosystému však musia nadobudnúť účinnosť až okamihom, keď sa táto úplná integrácia stane účinnou, t. j. dňom, keď príslušný členský štát, pre ktorý platí výnimka, prijme euro.

V tejto správe sa hodnotia tie hlavné oblasti, v ktorých by zákonné ustanovenia mohli byť prekážkou súladu NCB s požiadavkami Eurosystému. Patria sem ustanovenia, ktoré môžu brániť NCB zúčastňovať sa na uskutočňovaní jednotnej menovej politiky vymedzenej orgánmi ECB s rozhodovacími právomocami alebo prekážať guvernérovi v plnení jeho povinností člena Rady guvernérov ECB, alebo ktoré nerešpektujú výsadu ECB. Rozlišujú sa ciele hospodárskej politiky, úlohy, finančné ustanovenia, kurzová politika a medzinárodná spolupráca. Nakoniec sa uvádzajú ostatné oblasti, v ktorých môže byť potrebné prispôsobiť štatúty NCB.

2.2.7.1 CIELE HOSPODÁRSKEJ POLITIKY

Úplná integrácia NCB do Eurosystému si vyžaduje, aby ciele stanovené v jej štatúte boli zlučiteľné s cieľmi ESCB, ktoré ustanovuje článok 2 štatútu. Okrem iného to znamená, že je potrebné prispôsobiť ciele stanovené v štatúte, ktoré majú „národnú príchuť“, napríklad ak ustanovenia štatútu obsahujú povinnosť uskutočňovať menovú politiku v rámci všeobecnej hospodárskej politiky príslušného členského štátu.

2.2.7.2 ÚLOHY

Úlohy NCB členského štátu, ktorého menou je euro, sú vzhľadom na postavenie tejto NCB ako neoddeliteľnej súčasti Eurosystému dané najmä zmluvou a štatútom. Na zabezpečenie súladu

s článkom 131 zmluvy je potrebné porovnať ustanovenia o úlohách v štatútoch NCB s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a odstrániť prípadné nezrovnalosti.³¹ Týka sa to každého ustanovenia, ktoré by po prijatí eura a integrácii do Eurosystému vytváralo prekážku pri výkone úloh súvisiacich s ESCB, a najmä ustanovení, ktoré by nerešpektovali právomoci ESCB podľa kapitoly IV štatútu.

Vnútroštátne právne predpisy týkajúce sa menovej politiky musia uznať, že menová politika Únie sa má uskutočňovať prostredníctvom Eurosystému.³² Štatúty NCB môžu obsahovať ustanovenia o nástrojoch menovej politiky. Tieto ustanovenia by mali byť porovnateľné s ustanoveniami zmluvy a štatútu a prípadné nezrovnalosti sa musia odstrániť tak, aby sa zabezpečil súlad s článkom 131 zmluvy.

V súvislosti s nedávnymi vnútroštátnymi návrhmi právnych predpisov, ktoré boli reakciou na problémy na finančných trhoch, ECB zdôraznila, že je potrebné vyhnúť sa každému narušeniu národných segmentov peňažného trhu eurozóny, nakoľko by to mohlo brániť uskutočňovaniu jednotnej menovej politiky. Týka sa to najmä predĺženia platnosti štátnych záruk za medzibankové vklady.³³

Členské štáty musia zabezpečiť, aby vnútroštátne legislatívne opatrenia na odstránenie problémov podnikateľských subjektov s likviditou, napríklad opatrenia týkajúce sa ich dlhov voči finančným inštitúciám, nemali negatívny vplyv na likviditu trhu. Tieto opatrenia predovšetkým nesmú byť v rozpore so zásadou otvoreného trhového hospodárstva, ako sa uvádza v článku 3 Zmluvy o Európskej únii, lebo by to mohlo narušiť tok úverov, podstatne ovplyvniť stabilitu finančných inštitúcií a trhov a v dôsledku toho ovplyvniť plnenie úloh Eurosystému.³⁴

Vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB udeľuje výlučné právo vydávať bankovky,

31 Pozri najmä články 127 a 128 zmluvy a články 3 až 6 a 16 štatútu.

32 Článok 127 ods. 2 prvá zarážka zmluvy.

33 Stanovisko CON/2009/99.

34 Stanovisko CON/2010/8.

musia uznať, že po prijatí eura má Rada guvernérov ECB výlučné právo povoľovať vydávanie eurobankoviek podľa článku 128 ods. 1 zmluvy a článku 16 štatútu, kým právo vydávať eurobankovky patrí ECB a NCB. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré vláde umožňujú ovplyvňovať záležitosti, ako napríklad nominálnu hodnotu, výrobu, objem alebo sťahovanie eurobankoviek z obehu, sa takisto musia buď zrušiť, alebo sa musí uznať právomoc ECB v oblasti eurobankoviek podľa ustanovení zmluvy a štatútu. Bez ohľadu na to, ako sú medzi vládami a NCB rozdelené právomoci v oblasti mincí, musia príslušné ustanovenia uznať, že po prijatí eura právomoc schvaľovať objem emisií euromincí patrí ECB. Členský štát nemôže považovať obeživo svojej NCB za dlh voči vláde tohto štátu, inak by bola koncepcia jednotnej meny zmarená a bolo by to v rozpore s požiadavkami na právnu integráciu do Eurosystému.³⁵

Pokiaľ ide o správu devízových rezerv³⁶, zmluvu porušuje každý členský štát, ktorý prijal euro a ktorý neprevádza svoje oficiálne devízové rezervy³⁷ do vlastnej NCB. Okrem toho akékoľvek právo tretích osôb – napríklad vlády alebo parlamentu – ovplyvňovať rozhodnutia NCB v oblasti správy oficiálnych devízových rezerv by bolo nezlučiteľné s treťou zarážkou článku 127 ods. 2 zmluvy. NCB sú ďalej povinné poskytnúť ECB devízové rezervy pomerne k svojmu podielu na upísanom základnom imaní ECB. To znamená, že nesmú existovať žiadne právne prekážky pre prevod devízových rezerv NCB do ECB.

Podobne nie je dovolený zásah do vykonávania ostatných úloh Eurosystému, napríklad do správy devízových rezerv, v podobe zavedenia dane z teoretického alebo nerealizovaného kapitálového zisku.³⁸

2.2.7.3 FINANČNÉ USTANOVENIA

Finančné ustanovenia v štatúte obsahujú pravidlá týkajúce sa účtovníctva³⁹, auditu⁴⁰, upisovania základného imania⁴¹, prevodu devízových rezerv⁴² a rozdeľovania menového príjmu⁴³. NCB musia byť schopné plniť svoje povinnosti,

ktoré pre ne z týchto ustanovení vyplývajú, a preto sa všetky nezlučiteľné vnútroštátne ustanovenia musia zrušiť.

2.2.7.4 KURZOVÁ POLITIKA

Vnútroštátne právne predpisy členského štátu, pre ktorý platí výnimka, môžu ustanovovať, že za kurzovú politiku daného členského štátu zodpovedá vláda a NCB sa zveruje konzultačná a/alebo výkonná úloha. Avšak v okamihu, keď členský štát prijme euro, tieto právne predpisy musia zohľadňovať skutočnosť, že zodpovednosť za kurzovú politiku eurozóny v súlade s článkami 138 a 219 zmluvy prechádza na Úniu.

2.2.7.5 MEDZINÁRODNÁ SPOLUPRÁCA

Pre prijatie eura musia byť vnútroštátne právne predpisy zlučiteľné s článkom 6.1 štatútu, ktorý ustanovuje, že o zastupovaní ESCB v oblasti medzinárodnej spolupráce týkajúcej sa úloh, ktorými je poverený Eurosystém, rozhoduje ECB. Vnútroštátne právne predpisy, ktoré NCB umožňujú zúčastňovať sa na činnosti medzinárodných menových inštitúcií, musia podmieniť takúto účasť súhlasom ECB (článok 6.2 štatútu).

2.2.7.6 RÔZNE

Okrem vyššie uvedených otázok existujú v niektorých členských štátoch aj iné oblasti, v ktorých je potrebné upraviť vnútroštátne právne predpisy (napríklad v oblasti platobných a zúčtovacích systémov a výmeny informácií).

35 Stanovisko CON/2008/34.

36 Tretia zarážka článku 127 ods. 2 zmluvy.

37 S výnimkou hotovostných devízových aktív, ktoré si vlády členských štátov môžu ponechať podľa článku 127 ods. 3 zmluvy.

38 Stanovisko CON/2009/63.

39 Článok 26 štatútu.

40 Článok 27 štatútu.

41 Článok 28 štatútu.

42 Článok 30 štatútu.

43 Článok 32 štatútu.

3 STAV HOSPODÁRSKEJ KONVERGENCIE

V porovnaní so situáciou opísanou v Konvergenčnej správe 2008 v mnohých krajinách vystúpili do popredia závažné problémy súvisiace s nahromadenými nerovnováhami a slabými miestami, ktoré v posledných rokoch viedli k výraznej korekcii. Vo väčšine hodnotených krajín došlo k prepadu alebo výraznému poklesu reálneho HDP, k čomu ešte prispela globálna finančná a hospodárska kríza. Zatiaľ čo klesajúca hospodárska aktivita a externé vplyvy prispeli k tlmeniu inflácie, fiškálne pozície krajín sa výrazne zhoršili a rizikové prémie zaznamenali prudký rast, čo potvrdzujú aj dlhodobé úrokové sadzby. Globálna finančná a hospodárska kríza relatívne výrazne ovplyvnila väčšinu krajín strednej a východnej Európy, keďže financovanie ich hospodárskej expanzie bolo v minulosti vo významnej miere založené na cezhraničnom príleve kapitálu. Po zvýšení averzie voči riziku v tomto regióne a sprísnení úverových podmienok viedli makroekonomické nerovnováhy regiónu k zvýšeniu zraniteľnosti týchto krajín. Mnohé ekonomiky v regióne výrazne ovplyvnili aj prudký pokles zahraničného dopytu, keďže boli vo veľkej miere orientované na vývoz.

Pokiaľ ide o kritérium cenovej stability, priemernú dvanásťmesačnú mieru inflácie pod hranicou referenčnej hodnoty zaznamenali iba tri z krajín hodnotených v tejto správe. Napriek prudkému oslabeniu hospodárskej aktivity vo väčšine krajín sa inflácia v ostatných šiestich hodnotených krajinách pohybuje nad, resp. výrazne nad referenčnou hodnotou. Ako už bolo uvedené, fiškálna pozícia väčšiny hodnotených krajín sa v porovnaní s rokom 2008 prudko zhoršila, odrážajúc najmä zhoršujúce sa makroekonomické podmienky. Rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu sa v súčasnosti vzťahuje na šesť z deviatich krajín. V roku 2008 však mali nadmerný deficit iba tri z uvedených šiestich krajín. Zatiaľ čo v roku 2008 štyri krajiny hodnotené v tejto správe vykázali pomer rozpočtového deficitu k HDP nižší, ako je referenčná hodnota 3 % stanovená zmluvou, resp. rozpočtový prebytok, v roku 2009 bol deficit pod úrovňou 3 % HDP zaznamenaný

iba v dvoch krajinách. Pomer dlhu verejnej správy k HDP pod referenčnou hodnotou 60 % bol doposiaľ zaznamenaný vo všetkých aktuálne hodnotených krajinách s výnimkou jednej. Od roku 2008 sa však tento pomer vo všetkých krajinách zvýšil, v niektorých prípadoch dokonca výrazne. Pokiaľ ide o výmenný kurz, podobne ako v roku 2008 sa na mechanizme ERM II v súčasnosti zúčastňujú tri meny hodnotené v tejto správe. Finančné trhy krajín nachádzajúcich sa v ERM II zaznamenali v posledných dvoch rokoch obdobia zvýšenej volatility, čo v rámci ERM II viedlo k výraznému rastu napätia. Súčasne aj výmenné kurzy väčšiny hodnotených krajín nezúčastňujúcich sa na mechanizme ERM II zaznamenali v posledných dvoch rokoch prudké výkyvy. V prípade konvergenencie dlhodobých úrokových mier iba dve krajiny hodnotené v tejto správe dosiahli úroveň pod referenčnou hodnotou¹, zatiaľ čo v roku 2008 vykázalo úrokové miery pod referenčnou hodnotou sedem (z desiatich) krajín.²

Pri hodnotení plnenia konvergenčných kritérií zohráva kľúčovú úlohu udržateľnosť. Prijatie eura je neodvolateľný proces. Konvergenca preto musí byť dosiahnutá dlhodobo a nie iba v danom časovom okamihu. Aby bol dosiahnutý vysoký stupeň udržateľnej konvergenencie, všetky zúčastnené krajiny musia podstatne zvýšiť svoje úsilie. Týka sa to predovšetkým potreby dosiahnuť a dlhodobo udržiavať cenovú stabilitu, znižovať vysoké rozpočtové deficity zaznamenané v niektorých členských krajinách v období finančnej a hospodárskej krízy, a tiež dosiahnuť a udržať zdravé verejné financie.

V mnohých krajinách sú potrebné trvalé zmeny politik, a to v dôsledku nasledujúcich faktorov: (i) Pokračujúca konvergenca mzdových úrovní vo väčšine členských štátov zahrnutých v tejto správe môže prispieť k rastu cien alebo nominálnych výmenných kurzov (resp. oboch).

¹ Estónsko nemá ukazovateľ dlhodobých úrokových sadzieb, čo znemožňuje priame porovnanie s referenčnou hodnotou.

² Pri čítaní tejto správy si treba uvedomiť, že z desiatich krajín hodnotených v Konvergenčnej správe 2008 Slovensko už medzitým zaviedlo euro. Táto zmena v zložení skupiny hodnotených krajín je dôležitá pri priamom porovnaní záverov týchto dvoch správ.

(ii) Potrebné sú trvalé zmeny politík, ktoré by v budúcnosti zabránili opätovnému hromadeniu makroekonomických nerovnováh. Toto riziko hrozí najmä vtedy, ak je proces konvergenencie príjmov sprevádzaný obnoveným silným rastom úverov a cien akcií, podporovaným napríklad nízkymi alebo zápornými reálnymi úrokovými sadzbami. (iii) Mnohé krajiny potrebujú presunúť zdroje z neobchodovateľného sektora do obchodovateľného sektora s cieľom dosiahnuť lepšie vyváženú konvergenciu a následne výraznejší príspevok vývozného sektora k rastu. (iv) Trvalé zmeny politík si vyžadujú aj prognózované demografické zmeny, ktoré, ako sa očakáva, budú rýchle a významné.

KRITÉRIUM CENOVEJ STABILITY

V dvanásťmesačnom referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 bola v EÚ zaznamenaná veľmi nízka inflácia v dôsledku negatívnych globálnych cenových šokov a výrazného oslabenia hospodárskej aktivity vo väčšine krajín. Referenčnou hodnotou kritéria cenovej stability bola preto úroveň inflácie 1,0 %. Táto hodnota vznikla pripočítaním 1,5 percentuálneho bodu k neváženému aritmetickému priemeru miery inflácie HICP za obdobie 12 mesiacov v Portugalsku (-0,8 %), Estónsku (-0,7 %) a Belgicku (-0,1 %). V Írsku bol zaznamenaný ešte väčší pokles cien – preto bol považovaný za mimoriadny a bol vyňatý z výpočtu referenčnej hodnoty (box 1 v kapitole 2). Pokiaľ ide o výsledky dosiahnuté v referenčnom období v jednotlivých členských štátoch, tri z deviatich hodnotených krajín (Česká republika, Estónsko a Lotyšsko) mali priemernú mieru inflácie HICP pod hranicou referenčnej hodnoty. Inflácia HICP v ostatných šiestich krajinách presiahla referenčnú hodnotu, pričom Rumunsko, Maďarsko a Poľsko zaznamenali najväčšie odchýlky (súhrnná tabuľka).

Čo sa týka vývoja za posledných desať rokov, inflácia vo väčšina hodnotených krajín strednej a východnej Európy spočiatku zaznamenávala pokles z relatívne vysokých hodnôt dosahovaných od roku 2000. V období rokov 2003 a 2005 však inflácia začala vo

väčšine hodnotených krajín opäť rásť. V druhej polovici tohto desaťročia inflácia zaznamenala v niekoľkých krajinách prudký rast a v niektorých prípadoch prekonal úroveň 10 %. Priemerné ročné miery inflácie dosiahli vrchol v roku 2008, no v roku 2009 sa výrazne znížili. Vo všeobecnosti bol vývoj inflácie podobný vo väčšine krajín, najmä v posledných piatich rokoch sa však vyskytli určité významné výnimky. Spomedzi hodnotených krajín bol zaznamenaný najvýraznejší rast inflácie v období do roku 2008 a jej následný pokles v roku 2009 v Bulharsku, Estónsku, Lotyšsku a Litve. V ďalších krajinách, ako je Poľsko a predovšetkým Švédsko, bol zaznamenaný miernejší a menej volatilný vývoj inflácie než vo zvyšku skupiny. Miera inflácie v Rumunsku bola podstatne vyššia ako v ostatných krajinách, a to i napriek tomu, že takmer počas celého desaťročia nasledovala klesajúci trend.

Pod vývoj inflácie vo väčšine hodnotených krajín sa v posledných rokoch podpísal najmä silný hospodársky rast a narastajúce makroekonomické nerovnováhy v období do roku 2008, po ktorých nasledovalo prudké hospodárske spomalenie a postupná korekcia nerovnováh. Infláciu významne ovplyvnili aj šoky na globálnych trhoch s komoditami. Globálna finančná a hospodárska kríza relatívne výrazne ovplyvnila väčšinu krajín strednej a východnej Európy, keďže financovanie ich hospodárskej expanzie bolo v minulosti vo veľkej miere založené na cezhraničnom príleve kapitálu. Po zvýšení averzie voči riziku v tomto regióne a sprísnení úverových podmienok muselo dôjsť k výraznej korekcii makroekonomických nerovnováh v regióne. Mnohé ekonomiky v regióne boli vo veľkej miere orientované na vývoz, čo spôsobilo ich zraniteľnosť v prípade prudkého poklesu zahraničného dopytu. Z dôvodu značného nahromadenia makroekonomických nerovnováh, sprevádzaného veľmi vysokými deficitmi zahraničného obchodu a prudkým rastom úverov a cien akcií, boli niektoré krajiny v regióne mimoriadne ťažko zasiahnuté. Najmä na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 sa preto makroekonomické podmienky prudko zhoršili. Prepad vývozu, oslabenie domáceho dopytu, pokles ziskovosti podnikov a zhoršujúce

Súhrnná tabuľka ukazovateľov hospodárskej konvergenie

		Cenová stabilita		Rozpočtová pozícia verejnej správy		Výmenný kurz		Dlhodobá úroková miera
		Inflácia HICP ¹⁾	Krajina s nadmerným deficitom ²⁾	Prebytok (+)/deficit (-) verejnej správy ³⁾	Hrubý dlh verejnej správy ³⁾	Mena zapojená do ERM II ⁴⁾	Výmenný kurz voči euru ⁵⁾	Dlhodobá úroková miera ⁶⁾
Bulharsko	2008	12,0	Nie	1,8	14,1	Nie	0,0	5,4
	2009	2,5	Nie	-3,9	14,8	Nie	0,0	7,2
	2010	1,7 ¹⁾	Nie ²⁾	-2,8	17,4	Nie ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	6,9 ⁶⁾
Česká republika	2008	6,3	Áno	-2,7	30,0	Nie	10,2	4,6
	2009	0,6	Áno	-5,9	35,4	Nie	-6,0	4,8
	2010	0,3 ¹⁾	Áno ²⁾	-5,7	39,8	Nie ⁴⁾	2,6 ⁴⁾	4,7 ⁶⁾
Estónsko	2008	10,6	Nie	-2,7	4,6	Áno	0,0	... ⁷⁾
	2009	0,2	Nie	-1,7	7,2	Áno	0,0	... ⁷⁾
	2010	-0,7 ¹⁾	Nie ²⁾	-2,4	9,6	Áno ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Lotyšsko	2008	15,3	Nie	-4,1	19,5	Áno	-0,4	6,4
	2009	3,3	Áno	-9,0	36,1	Áno	-0,4	12,4
	2010	0,1 ¹⁾	Áno ²⁾	-8,6	48,5	Áno ⁴⁾	-0,4 ⁴⁾	12,7 ⁶⁾
Litva	2008	11,1	Nie	-3,3	15,6	Áno	0,0	5,6
	2009	4,2	Áno	-8,9	29,3	Áno	0,0	14,0
	2010	2,0 ¹⁾	Áno ²⁾	-8,4	38,6	Áno ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	12,1 ⁶⁾
Maďarsko	2008	6,0	Áno	-3,8	72,9	Nie	-0,1	8,2
	2009	4,0	Áno	-4,0	78,3	Nie	-11,5	9,1
	2010	4,8 ¹⁾	Áno ²⁾	-4,1	78,9	Nie ⁴⁾	4,5 ⁴⁾	8,4 ⁶⁾
Poľsko	2008	4,2	Áno	-3,7	47,2	Nie	7,2	6,1
	2009	4,0	Áno	-7,1	51,0	Nie	-23,2	6,1
	2010	3,9 ¹⁾	Áno ²⁾	-7,3	53,9	Nie ⁴⁾	8,4 ⁴⁾	6,1 ⁶⁾
Rumunsko	2008	7,9	Nie	-5,4	13,3	Nie	-10,4	7,7
	2009	5,6	Áno	-8,3	23,7	Nie	-15,1	9,7
	2010	5,0 ¹⁾	Áno ²⁾	-8,0	30,5	Nie ⁴⁾	2,9 ⁴⁾	9,4 ⁶⁾
Švédsko	2008	3,3	Nie	2,5	38,3	Nie	-3,9	3,9
	2009	1,9	Nie	-0,5	42,3	Nie	-10,4	3,3
	2010	2,1 ¹⁾	Nie ²⁾	-2,1	42,6	Nie ⁴⁾	6,8 ⁴⁾	3,3 ⁶⁾
Referenčná hodnota ⁸⁾		1,0 %		-3,0 %	60,0 %			6,0 %

Zdroj: Európska komisia (Eurostat) a ECB.

1) Priemerná ročná percentuálna zmena. Údaje za rok 2010 sa týkajú obdobia od apríla 2009 do marca 2010.

2) Informácia o tom, či sa aspoň určitú časť roka vzťahovalo na krajinu rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. Informácia za rok 2010 sa týka obdobia do dňa uzávierky štatistických údajov (23. apríl 2010).

3) V percentách HDP. Údaje za rok 2010 sú prevzaté z Prognózy Európskej komisie – jar 2010.

4) Informácia za rok 2010 sa týka obdobia do uzávierky štatistických údajov (23. apríl 2010).

5) Priemerná ročná percentuálna zmena. Údaje za rok 2010 sú vypočítané ako percentuálna zmena priemeru za obdobie od 1. januára 2010 do 23. apríla 2010 v porovnaní s priemerom za rok 2009. Kladné číslo znamená zhodnotenie voči euru, záporné číslo znehodnotenie voči euru.

6) Priemerná ročná úroková miera. Údaje za rok 2010 sa týkajú obdobia od apríla 2009 do marca 2010.

7) V prípade Estónska dlhodobá úroková miera nie je k dispozícii.

8) Referenčná hodnota sa v prípade inflácie HICP a dlhodobých úrokových mier týka obdobia od apríla 2009 do marca 2010. V prípade kritéria rozpočtovej pozície verejnej správy je referenčným rokom rok 2009.

sa podmienky na trhu práce spôsobili v priebehu roka 2009 pokles produkcie vo väčšine hodnotených krajín. V dôsledku chýbajúcej flexibility výmenných kurzov došlo vo väčšine krajín s pevne stanovenými výmennými kurzami k poklesu miezd a cien v rámci potreby obnoviť konkurencieschopnosť. V krajinách s pružnejšími výmennými kurzami oslabenie mien na začiatku roka 2009 spôsobilo pomalší pokles inflácie. Okrem prudkého poklesu hospodárskej aktivity bolo v roku 2009 zaznamenané aj oslabenie

inflačných tlakov, a to v dôsledku poklesu cien energií a potravín po tom, ako dosiahli najvyššie úrovne v polovici roka 2008.

Čo sa týka budúceho vývoja, prognózy významných medzinárodných inštitúcií na najbližšie roky naznačujú zotrvanie inflácie vo väčšine krajín výrazne pod priemernou úrovňou zaznamenanou v období rokov pred krízou. Relatívne tlmené vyhliadky domáceho dopytu by mali oslabiť cenové tlaky vo väčšine

hodnotených krajín. Naďalej však existujú aj riziká rastu inflácie. Rast spotrebiteľských cien v mnohých krajinách by mohol spôsobiť najmä rast globálnych cien komodít (predovšetkým energií a potravín). Ďalší rast nepriamych daní a regulovaných cien v dôsledku fiškálnej konsolidácie môže v najbližších rokoch zvýšiť inflačné tlaky. Pokračujúci proces dobiehania v krajinách strednej a východnej Európy, ktoré sú súčasťou hodnotenia, môže viesť k obnoveniu tlakov na rast cien a/alebo nominálneho výmenného kurzu, i keď je ťažké odhadnúť presný rozsah tohto vplyvu. Riziko opätovného rastu inflačných tlakov bude obzvlášť vysoké, ak ďalší nárast bude opäť sprevádzaný obnoveným silným rastom úverov a cien akcií, podporovaným nízkymi reálnymi úrokovými sadzbami.

Prostredie priaznivé pre udržateľnú cenovú stabilitu si bude v krajinách hodnotených v tejto správe vyžadovať uskutočňovanie menovej politiky zameranej na stabilitu. Vytvorenie, zachovanie a posilnenie prostredia podporujúceho cenovú stabilitu bude tiež vo veľkej miere závisieť od vynaloženého úsilia v oblasti rozpočtovej politiky a predovšetkým od implementácie dôveryhodných konsolidačných plánov. Rast miezd by nemal byť vyšší ako rast produktivity práce a mal by zohľadňovať podmienky na trhu práce a vývoj v konkurenčných krajinách. V záujme zvýšenia flexibility a udržiavania priaznivých podmienok na hospodársky rast a rast zamestnanosti treba pokračovať v reformnom úsilí v oblasti trhu tovarov a trhu práce. V prípade krajín zapojených do ERM II, ktorých menové politiky majú v dôsledku jednostranného prísneho naviazania výmenného kurzu iba obmedzený manévrovací priestor je nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky podporovali schopnosť ekonomiky vyrovnávať sa so špecifickými šokmi a predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh.

KRITÉRIUM ROZPOČTOVEJ POZÍCIE VEREJNEJ SPRÁVY

S výnimkou Bulharska, Estónska a Švédska sa na všetky hodnotené členské štáty v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. Termínom na úpravu

nadmerného deficitu je v prípade Maďarska rok 2011, v prípade Lotyšska, Litvy, Poľska a Rumunska rok 2012 a v prípade Českej republiky rok 2013. Všetkých šesť krajín zaznamenalo v roku 2009 pomer rozpočtového deficitu k HDP nad úrovňou referenčnej hodnoty 3 %, pričom s výnimkou Maďarska (4,0 %) bol tento pomer vo všetkých krajinách blízko úrovne 6 % HDP alebo nad touto úrovňou. Rozpočtový deficit nad referenčnou hodnotou 3 % vykázalo aj Bulharsko, zatiaľ čo Estónsko a Švédsko dosiahli deficit pod touto úrovňou. Európska komisia iniciuje postup pri nadmernom deficite voči Bulharsku v pripravovanej správe na základe článku 126 ods. 3. Rozpočtová pozícia väčšiny hodnotených krajín sa v porovnaní s rokom 2008 celkovo prudko zhoršila, odrážajúc najmä zhoršujúce sa makroekonomické podmienky. Treba poznamenať, že niekoľko členských štátov nepatriacich do eurozóny zaznamenalo pred krízou procyklické uvoľnenie rozpočtu. Vývoj rozpočtov v roku 2009 odzrkadľuje aj rôzne opatrenia fiškálnej politiky prijímané v týchto deviatich členských štátoch v súvislosti s finančnou a hospodárskou krízou. V Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku, ktoré získali finančnú pomoc okrem iného aj od EÚ a MMF, si príslušné programy zamerané na nápravu vyžadujú prísnu fiškálnu konsolidáciu. Bulharsko, Estónsko a Litva prijali rozsiahle konsolidačné opatrenia zamerané na zmiernenie rýchleho zhoršovania rozpočtovej pozície. Fiškálny dopad voľného pôsobenia automatických stabilizátorov v Poľsku bol čiastočne kompenzovaný znížením výdavkov. Vývoj fiškálnej politiky v Českej republike naopak odrážal tak pôsobenie automatických stabilizátorov, ako aj niektorých vládnych podporných opatrení. Vo Švédsku bol v roku 2009 prijatý rozsiahly balík podporných fiškálnych opatrení.

Európska komisia predpovedá, že vo všetkých krajinách, na ktoré sa vzťahuje postup pri nadmernom deficite, zotrvá pomer deficitu k HDP v roku 2010 nad úrovňou referenčnej hodnoty 3 %. Rozpočtový deficit pod úrovňou 3 % HDP by malo v roku 2010 dosiahnuť iba Bulharsko, Estónsko a Švédsko.

Pomer dlhu verejnej správy k HDP rástol vo všetkých deviatich hodnotených členských štátoch (v niektorých prípadoch dokonca výrazne), čo okrem iného odrážalo vysoké rozpočtové deficity, zhoršujúce sa makroekonomické prostredie a zásahy zamerané na podporu finančných inštitúcií. Pomer dlhu k HDP nad úrovňou referenčnej hodnoty 60% HDP bol v roku 2009 zaznamenaný iba v prípade Maďarska, keď sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil o 5,4 percentuálneho bodu na 78,3 % HDP. V ostatných krajinách bol pomer dlhu nižší. Vlády niektorých krajín na seba vzali počas krízy kontingentné záväzky vo forme záruk.

Pri hodnotení obdobia rokov 2000 až 2009 vidieť, že pomer dlhu verejnej správy k HDP výrazne vzrástol v Lotyšsku (23,8 percentuálneho bodu), Maďarsku (23,3), Českej republike (16,9) a Poľsku (14,2), zatiaľ čo v prípade Litvy, Estónska a Rumunska bol nárast oveľa nižší. Pomer dlhu v Bulharsku a Švédsku bol v roku 2009 výrazne nižší ako v roku 2000. V roku 2010 Európska komisia očakáva nárast pomeru dlhu vo všetkých deviatich hodnotených členských štátoch, v niektorých prípadoch významný.

Čo sa týka budúceho vývoja, je mimoriadne dôležité, aby hodnotené krajiny dosiahli a udržali zdravé a udržateľné rozpočtové pozície. Krajiny, na ktoré sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu, musia dôveryhodne a včas splniť svoje záväzky vyplývajúce z postupu pri nadmernom deficite a znížiť tak v stanovenom termíne rozpočtové deficity pod úroveň referenčnej hodnoty. Pokračovanie konsolidácie sa vyžaduje aj od tých krajín, ktoré doposiaľ nenaplnili svoje strednodobé rozpočtové ciele. Pokračovanie konsolidácie by tiež umožnilo čeliť rozpočtovým nástrahám vyvolaným starnutím obyvateľstva. Silné rozpočtové rámce by mali podporiť fiškálnu konsolidáciu a obmedziť rast verejných výdavkov, a zároveň by mali pomôcť predchádzať opätovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Konsolidačné stratégie by sa mali zameriavať na zlepšovanie

stavu verejných financií zvyšovaním investícií podporujúcich rast produktivity.

KRITÉRIUM VÝMENNÉHO KURZU

Spomedzi krajín hodnotených v tejto správe sa na mechanizme ERM II v súčasnosti zúčastňuje Estónsko, Lotyšsko a Litva. Meny všetkých týchto krajín boli v súlade s článkom 140 zmluvy zapojené do ERM II viac ako dva roky pred konvergenčným hodnotením. Dohody o účasti v ERM II sa zakladajú na viacerých záväzkoch zodpovedných orgánov v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sa okrem iného týkajú realizácie zdravej rozpočtovej politiky, podpory umierneného rastu miezd, obmedzovania rastu úverov a uskutočňovania ďalších štrukturálnych reforiem. Vo všetkých prípadoch jednotlivé krajiny prijali jednostranné záväzky týkajúce sa udržiavania užšieho fluktuálneho pásma. Pre ECB z týchto jednostranných záväzkov neplynú žiadne dodatočné povinnosti. Akceptovalo sa, že Estónsko a Litva by mohli vstúpiť do ERM II so súčasným režimom menovej rady. Lotyšské orgány tiež deklarovali v rámci jednostranného záväzku, že budú udržiavať výmenný kurz lats na úrovni jeho centrálnej parity voči euru s fluktuálnym pásmom ± 1 %. Meny ostatných šiestich krajín zostali počas tohto obdobia mimo kurzového mechanizmu.

V hodnotenom období (od 24. apríla 2008 do 23. apríla 2010) nebola devalvovaná ani jedna centrálna parita mien v ERM II. S estónskou korunou a litovským latsom sa obchodovalo na úrovni príslušnej centrálnej parity. Volatilita výmenného kurzu lotyšského latsa voči euru v rámci jednostranne stanoveného fluktuálneho pásma ± 1 % dosiahla vrchol v júli 2009, no neskôr opäť klesla. V hodnotenom období boli zaznamenané viaceré prípady vysokého napätia na trhu, v dôsledku čoho sa s lotyšskou menou obchodovalo na spodnej hranici jednostranne prijatého fluktuálneho pásma. Prvé obdobie zvýšeného napätia od októbra do decembra 2008 charakterizoval bankrot Lehman Brothers v septembri 2008, nepriaznivé ekonomické vyhliadky Lotyšska, špekulácie o možnej devalvácii centrálnej parity lotyšskej meny

v ERM II, ako aj zníženie úverového ratingu viacerými úverovými ratingovými agentúrami a rastúce napätie v súvislosti s likviditou v bankovom systéme. Keď napätie začalo spôsobovať problémy aj v platobnej bilancii, Lotyšsko bolo nútené požiadať o medzinárodnú finančnú pomoc a zaviazalo sa prijať rozhodný program hospodárskej úpravy, s cieľom stabilizovať finančný sektor, obnoviť dôveru a zvýšiť konkurencieschopnosť. Druhé obdobie zvýšeného napätia trvalo od marca do júna 2009 a odrážalo prudké oslabenie lotyšského hospodárstva a verejných financií, ďalší pokles úverového ratingu Lotyšska a obavy investorov o splnenie podmienok stanovených v rámci medzinárodnej finančnej pomoci. Tento vývoj mohol spôsobiť aj volatilitu finančných trhov v Estónsku a Litve. Situácia v Lotyšsku sa zlepšila v júni 2009 po predložení plánu krátenia rozpočtových výdavkov v roku 2009. Neistota v súvislosti s prijímaním rozpočtových opatrení lotyšským parlamentom v septembri 2009 viedla k ďalším tlakom na výmenný kurz. V októbri 2009 sa s lotyšským latsom obchodovalo na spodnej hranici jednostranne prijatého fluktuálneho pásma $\pm 1\%$. Eesti Pank uzavrela v roku 2009 preventívnu dohodu so Sveriges Riksbank, ktorá však až do vypršania svojej platnosti na konci roka 2009 nebola využitá. Latvijas Banka v roku 2008 uzavrela swapovú dohodu so Sveriges Riksbank a Danmarks Nationalbank, ktorá takisto vypršala na konci roka 2009.

Napriek neúčasti na mechanizme ERM II bola bulharská mena v rámci režimu menovej rady naviazaná na euro. Ostatné meny nezapojené do mechanizmu ERM II sa v hodnotenom období voči euru výrazne oslabili. Od konca roka 2008 do marca 2009 boli zaznamenávané tlaky na pokles týchto mien spôsobené zvýšenou mierou neistoty na globálnych finančných trhoch predovšetkým v dôsledku bankrotu Lehman Brothers v septembri 2008, nepriaznivého hospodárskeho výhľadu v daných krajinách a obáv investorov, pokiaľ ide o vonkajšiu zraniteľnosť v podmienkach zvýšenej averzie voči riziku. Postupná normalizácia podmienok na globálnych finančných trhoch následne prispela k čiastočnému zastaveniu znehodnocovania

týchto mien. Najvýraznejšie oslabenie v porovnaní s priemernou úrovňou v apríli 2008 bolo zaznamenané v prípade poľskej meny. V máji 2009 Výkonná rada MMF schválila jednoročný preventívny úver pre Poľsko v rámci úverovej linky FCL (Flexible Credit Line), s cieľom poskytnúť Poľsku podporu v období globálnej finančnej a hospodárskej krízy. Vo Švédsku prispelo vnímanie investorov, pokiaľ išlo o situáciu v pobaltských štátoch, v ktorých sú švédske banky veľmi aktívne, k výrazným tlakom na pokles švédskej koruny. Sveriges Riksbank oznámila v referenčnom období niekoľko opatrení na podporu finančnej stability vrátane posilnenia svojich devízových rezerv prostredníctvom (preventívnych) dohôd s Federálnym rezervným systémom a ECB. Po tom, ako sa výmenný kurz maďarského forintu ocitol v novembri 2008 pod výrazným tlakom, Výkonná rada MMF schválila pohotovostný úver pre Maďarsko, aby sa predišlo zosilneniu tlakov na finančných trhoch. V marci 2009 poskytla EÚ a MMF medzinárodnú finančnú pomoc Rumunsku s cieľom zabezpečiť zdravý a udržateľný rast v krajine. Čo sa týka českej koruny, tlaky na jej oslabovanie boli relatívne miernejšie, pričom česká mena sa začala v úvode roka 2010 opäť zhodnocovať.

KRITÉRIUM DLHODOBEJ ÚROKOVEJ MIERY

Vývoj na trhu s dlhodobými dlhopismi nepriaznivo ovplyvňuje medzinárodná finančná kríza, všeobecné prehodnocovanie rizík a zhoršenie makroekonomických podmienok. V hodnotenom období sa tento vývoj prejavil výrazným rozšírením spreadov dlhodobých úrokových sadzieb v porovnaní s priemerom za eurozónu. Trhy v jednotlivých krajinách začali odlišne vyhodnocovať zraniteľnosť voči vonkajším a vnútorným vplyvom, zhoršenie rozpočtovej situácie a vyhladky udržateľnej konvergenencie.

V dvanásťmesačnom referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 bola referenčná hodnota kritéria dlhodobých úrokových mier 6,0 %. Táto hodnota bola vypočítaná pridaním dvoch percentuálnych bodov k neváženému aritmetickému priemeru dlhodobých úrokových

mier dvoch krajín EÚ s harmonizovanou dlhodobou úrokovou mierou, ktoré boli použité pri výpočte referenčnej hodnoty kritéria cenovej stability, t. j. Belgicka (3,8 %) a Portugalska (4,2 %). Tretou krajinou EÚ, ktorá bola použitá pri výpočte referenčnej hodnoty kritéria cenovej stability je Estónsko. Nakoľko však tento členský štát nemá harmonizovanú dlhodobú úrokovú mieru, nie sú dostupné údaje, ktoré by mohli byť použité pri výpočte referenčnej hodnoty týchto mier. V priebehu referenčného obdobia bola priemerná dlhodobá úroková miera v eurozóne na úrovni 3,8 %.

Iba dva z hodnotených členských štátov (Česká republika a Švédsko) mali v hodnotenom období priemernú dlhodobú úrokovú sadzbu pod úrovňou referenčnej hodnoty (súhrnná tabuľka).

Priemerné dlhodobé úrokové miery v Poľsku a Bulharsku predstavovali 6,1 %, resp. 6,9 %, pričom diferenciál voči priemeru eurozóny počas referenčného obdobia dosahoval v priemere 236 základných bodov v Poľsku a 315 základných bodov v Bulharsku. Obavy zo vzniku rozpočtových problémov v Poľsku a výskytu zraniteľnosti voči vonkajším vplyvom v Bulharsku pomáhali udržiavať diferenciály úrokových mier dlhodobých dlhopisov na relatívne vysokej úrovni. V Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku boli dlhodobé úrokové miery v referenčnom období ešte výraznejšie nad referenčnou hodnotou. Dlhodobé úrokové miery v Maďarsku a Rumunsku ovplyvnila predovšetkým neistota súvisiaca s údržateľnosťou rozpočtovej politiky v týchto krajinách a v priemere sa pohybovali pod hranicou 10 % (8,4 % v Maďarsku a 9,4 % v Rumunsku). Diferenciály úrokových mier voči eurozóne dosahovali v priemere 460 až 570 základných bodov. V dôsledku nahromadenia rozsiahlych makroekonomických nerovnováh v predchádzajúcich rokoch bolo Lotyšsko a Litva výrazne ovplyvnené turbulenciami na medzinárodných finančných trhoch, čo dokazuje aj prudký rast dlhodobých úrokových mier. Dlhodobé úrokové sadzby v Lotyšsku a Litve dosahovali v priemere 12,7 %, resp. 12,1 %. Diferenciály voči priemeru eurozóny

dosiahli historicky vysokú úroveň 895, resp. 835 základných bodov.

Vzhľadom na absenciu rozvinutejšieho trhu s dlhopismi v estónskych korunách a nízku úroveň dlhu verejnej správy v Estónsku nie je k dispozícii harmonizovaná dlhodobá úroková miera, čo komplikuje proces hodnotenia konvergenzie pred prijatím eura. Na základe viacerých ukazovateľov však bola vypracovaná komplexná analýza, ktorá by mohla poskytnúť určité signály týkajúce sa trhového hodnotenia trvanlivosti konvergenzie. Zohľadnené boli predovšetkým rôzne ukazovatele finančného trhu, ako napríklad spready spotových a forwardových úrokových mier peňažného trhu voči eurozóne a úrokové sadzby úverov PFI domácnostiam a nefinančným spoločnostiam s dlhodobou počiatočnou dobou fixácie, resp. splatnosťou. Použité boli aj suverénne úverové ratingy a analýza základných makroekonomických premenných, akými sú napríklad vývoj platobnej bilancie alebo rozpočtový dlh. Vývoj na finančných trhoch počas referenčného obdobia naznačuje zmiešané hodnotenie. Viaceré ukazovatele poukazujú na výrazné obavy účastníkov trhu týkajúce sa udržateľnosti konvergenzie v Estónsku. Tieto obavy boli významné predovšetkým v čase, keď globálna kríza vrcholila. Pokles globálnej averzie voči riziku, fiškálny vývoj a očakávania trhu, pokiaľ ide o perspektívy prijatia eura v Estónsku, prispeli od konca roka 2009 k uvoľneniu tlakov na trhu.

4 ZHRNUTIE ZA JEDNOTLIVÉ KRAJINY

4.1 BULHARSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Bulharsku 1,7%, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0%, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Z dlhodobejšieho hľadiska bola inflácia spotrebiteľských cien v Bulharsku relatívne volatilná, pričom ročný priemer v období rokov 2000 až 2009 predstavoval 6,7%. V rokoch 2000 až 2003 inflácia postupne klesala, neskôr sa však opäť výrazne zvýšila. Po dosiahnutí najvyššej hodnoty 12,0% v roku 2008 sa inflácia v roku 2009 prudko znížila na úroveň 2,5 %. Rast inflácie po roku 2003 odrážal zmeny regulovaných cien, harmonizáciu spotrebných daní na úroveň EÚ, sériu šokov na strane ponuky (napríklad nárast globálnych cien energií a potravín) a rastúce tlaky na strane dopytu. Silný hospodársky rast v období rokov 2004 až 2008 sprevádzalo hromadenie výrazných makroekonomických nerovnováh a zvyšovanie zraniteľnosti. K prehrievaniu ekonomiky prispieval značný prílev priamych zahraničných investícií a veľmi silný rast úverov. Mimoriadne rýchly rast odmeny na zamestnanca v rokoch 2007 až 2009, ktorý výrazne prekračoval rast produktivity práce, viedol k poklesu konkurencieschopnosti. K nevyhnutnej korekcii neudržateľného vývoja hospodárstva prispelo oslabenie svetového obchodu a zníženie prílevu kapitálu v dôsledku globálnej finančnej a hospodárskej krízy. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie meranej HICP vykazovala takmer počas celého roka 2009 klesajúci trend, no v októbri 2009 začala opäť rásť a v marci 2010 predstavovala 2,4 %. V súčasnosti treba pri hodnotení inflácie prihliadať na prudký pokles domácich výdavkov. Výrazný pokles inflácie v predchádzajúcich rokoch odzrkadľuje aj vplyv nižších cien potravín a energií v porovnaní s rokom 2008.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 2,2 % až 2,6 % v roku 2010 a 2,7 % až 3,2 % v roku 2011.

Odhadovaný rast inflácie by mohol zrýchliť vyšší ako očakávaný rast globálnych cien komodít, zatiaľ čo riziká ohrozujúce rast inflácie v najbližšom období zahŕňajú možné zhoršenie vplyvu zvýšenej miery nevyužitých kapacít na mzdy a domáci dopyt. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín v najbližších rokoch ovplyvňovať infláciu, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Bulharsku v porovnaní s eurozónou stále podstatne nižšie. Presný rozsah tohto vplyvu na infláciu sa však dá určiť len ťažko. Po obnovení produkcie môžeme v prostredí režimu pevne stanoveného výmenného kurzu očakávať, že trend posilňovania reálneho výmenného kurzu sa premietne do vyššej inflácie. Vzhľadom na uplatňovanie režimu menovej rady a obmedzenia alternatívnych proticyklických nástrojov hospodárskej politiky môže byť zložité zabrániť opätovnému hromadeniu makroekonomických nerovnováh, vrátane vysokej miery inflácie.

Na Bulharsko sa nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu, Európska komisia však iniciuje postup pri nadmernom deficite v pripravovanej správe na základe článku 126 ods. 3. V referenčnom roku 2009 rozpočet verejnej správy skončil s deficitom 3,9 % HDP, čo je nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 14,8 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 pomer deficitu znížiť na 2,8 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 17,4 %. Čo sa týka ostatných fiškálnych faktorov, pomer deficitu neprekročil v roku 2009 pomer verejných investícií k HDP. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Bulharsko vystavené nízkemu riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako prebytok očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 0,5 % HDP, je v Bulharsku potrebná ďalšia rozpočtová konsolidácia.

Napriek neúčasti bulharského leva v mechanizme ERM II bola bulharská mena počas dvojiročného referenčného obdobia naviazaná na euro v rámci režimu menovej rady, prijatého v júli 1997. Bulharská mena nevykazovala žiadne odchýlky od výmenného kurzu 1,95583 leva za euro. Rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR sa v prvom polroku 2009 najskôr zvýšili na 4,8 percentuálneho bodu, no neskôr klesli na 3,6 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz bulharského leva pohyboval výrazne nad jeho desaťročnými historickými priemerami tak bilaterálne voči euru, ako aj v efektívnom vyjadrení. Deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie sa v Bulharsku postupne zvýšil z 2,4 % HDP v roku 2002 až na veľmi vysokú úroveň 28,9 % v roku 2007. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa deficit bežného a kapitálového účtu prudko znížil z 23,2 % HDP v roku 2008 na 8,0 % v roku 2009. V dôsledku súčasného vývoja na oboch účtoch sa čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny výrazne zhoršila z -34,4 % HDP v roku 2000 na -109,6 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 6,9%, čo je nad referenčnou hodnotou konvergenčného kritéria dlhodobých úrokových mier. V priebehu referenčného obdobia sa dlhodobé úrokové miery a ich diferenciály voči výnosom dlhopisov v eurozóne podstatne zvýšili a v prvej polovici roka 2009 dosiahli najvyššiu úroveň. V súvislosti s uvoľňovaním napätia na finančných trhoch sa dlhodobé úrokové miery výrazne znížili a v marci 2010 predstavovali 5,8 %.

Dosiahnutie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Bulharsku okrem iného vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v rámci režimu menovej rady je nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky

poskytli ekonomike nevyhnutné podmienky na to, aby sa vyrovnala so špecifickými šokmi a dokázala predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Bulharská vláda by mala predovšetkým pokračovať v procese fiškálnej konsolidácie a vyhýbať sa zvyšovaniu verejných výdavkov. Bulharsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Bulharska nespĺňajú všetky požiadavky nanezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Bulharsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.2 ČESKÁ REPUBLIKA

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Českej republike 0,3 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie je vidieť, že inflácia spotrebiteľských cien v Českej republike sa do roku 2003 vyvíjala v súlade so všeobecným klesajúcim trendom. Neskôr sa pohybovala väčšinou v rozpätí od 1 % do 3 %, na konci roka 2007 však začala opäť rásť. V roku 2008 dosiahla vrchol a v roku 2009 výrazne klesla, pričom počas celého roka dosahovala priemernú úroveň 0,6 %. Vývoj inflácie počas posledných desiatich rokov treba vnímať na pozadí veľmi rýchleho rastu reálneho HDP a následného prudkého oslabenia hospodárstva v roku 2008 v dôsledku globálnej hospodárskej a finančnej krízy. Rast jednotkových nákladov práce začal stúpať predovšetkým po roku 2005, a to z dôvodu nedostatku pracovných síl na trhu práce. V roku 2009 sa podmienky na trhu práce výrazne zhoršili, rast odmeny na zamestnanca sa v druhom štvrtroku 2009 dostal do záporného pásma, avšak klesajúca produktivita bránila zníženiu jednotkových

nákladov práce. Dovočné ceny klesali takmer počas celého hodnoteného obdobia, čo odrážalo najmä zhodnocovanie efektívneho výmenného kurzu. Pokiaľ ide o nedávny vývoj, inflácia meraná HICP zaznamenala prudký pokles a v druhej polovici roka 2009 sa dostala do záporného pásma. Pokles inflácie spôsobil najmä doznievajúci vplyv rastu regulovaných cien a klesajúce globálne ceny energií. V dôsledku bázičkových efektov a rastu globálnych cien komodít začala inflácia na konci roka 2009 opäť stúpať a v marci 2010 dosiahla úroveň 0,4 %.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 1,0 % až 1,6 % v roku 2010 a 1,3 % až 2,2 % v roku 2011. K rastu inflácie by mohlo prispieť rýchlejšie než očakávané tempo rastu cien komodít, najmä globálnych cien ropy, zatiaľ čo výsledok vývozu bez podpory tzv. šrotovného predstavuje riziko ohrozujúce rast inflácie. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a/alebo nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať aj proces dobiehania, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Českej republike v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Českú republiku sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 vykázal rozpočet verejnej správy deficit 5,9 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 35,4 %, čo je značne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit znížiť na 5,7 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 39,8 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2009 bol pomer deficitu vyšší ako pomer verejných investícií k HDP. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že Česká republika je vystavená veľkému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v aktualizovanom konvergenčnom

programe kvantifikovaný ako deficit očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 1 % HDP, je v Českej republike potrebná rozsiahla rozpočtová konsolidácia.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebola česká koruna zapojená do mechanizmu ERM II, ale obchodovalo sa s ňou v režime pružného výmenného kurzu. Od polovice roka 2008 do februára 2009 sa koruna voči euru prudko oslabila, no následne sa opäť začala zhodnocovať a od polovice roka 2009 vykazuje vyššiu mieru stability. Výmenný kurz českej koruny voči euru väčšinou vykazoval vysokú mieru volatility, zatiaľ čo rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR sa na začiatku roka 2009 dostali do kladného pásma, od júna do decembra 2009 boli relatívne vysoké, mierne nad úrovňou 1 percentuálneho bodu, do marca 2010 sa však znížili na približne 0,8 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz českej koruny pohyboval výrazne nad jej desaťročnými historickými priemermi tak bilaterálne voči euru, ako aj v efektívnom vyjadrení. Česká republika vykázala v rokoch 2000 až 2007 relatívne vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 4,2 % HDP. V dôsledku klesajúceho deficitu bilancie výnosov, prudkého oslabenia domáceho dopytu a následného nižšieho dovozu vykázal bežný a kapitálový účet v rokoch 2008 a 2009 mierny prebytok na úrovni 0,2 %, resp. 0,1 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny výrazne klesla z -8,8 % HDP v roku 2000 na -45,2 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 4,7 %, čo je pod referenčnou hodnotou konvergenčného kritéria úrokových mier. Pokles výnosov štátnych dlhopisov zaznamenávaný v Českej republike od augusta 2004 priblížil dlhodobé úrokové miery k úrovniam prevládajúcim v eurozóne. Počas turbulencií na finančných trhoch v treťom štvrtroku 2007 sa však diferencially dlhodobých úrokových mier mierne zvýšili a v nasledujúcom

roku dosiahli najvyššiu úroveň. V sledovanom období krajinu ovplyvnil všeobecný rast globálnej neistoty a rizikových prémieí. Dlhodobé úrokové miery vykazovali rastúci trend s pretrvávajúcou zvýšenou volatilitou, v júni 2009 dosiahli vysokú hodnotu 5,5 % a potom opäť klesli. V dôsledku obnovených obáv týkajúcich sa budúceho fiškálneho vývoja sa dlhodobé úrokové miery ku koncu referenčného obdobia mierne zvýšili.

Vytváranie prostredia vedúceho k udržateľnej konvergencii v Českej republike si okrem iného vyžaduje uskutočňovanie menovej politiky orientovanej na udržiavanie cenovej stability a implementáciu komplexnej a dôveryhodnej rozpočtovej konsolidácie. Česká republika musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Českej republiky nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, dôvernitosť, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Česká republika je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.3 ESTÓNSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Estónsku -0,7 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia spotrebiteľských cien bola v Estónsku veľmi nestála. Do roku 2003 vykazovala klesajúci trend, no neskôr sa prudko zvýšila a v roku 2008 dosiahla najvyššiu priemernú ročnú mieru 10,6 %. Následne sa v roku 2009 prudko znížila inflácia meraná HICP na 0,2 %. Vývoj inflácie za posledných desať rokov je potrebné vnímať v kontexte veľmi silného rastu reálneho HDP v tomto období a zreteľných signálov postupného prehrievania

ekonomiky do roku 2008. Rýchly rast miezd, často výrazne prekračujúci tempo rastu produktivity práce, viedol k prudkému zhoršeniu konkurencieschopnosti Estónska. V dôsledku tohto neudržateľného makroekonomického vývoja a prepadu svetového obchodu estónske hospodárstvo zaznamenalo v roku 2009 výrazný obrat vo vývoji hospodárskej aktivity a prudké oslabenie. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP sa v júni 2009 dostala do záporného pásma a v období od októbra do novembra 2009 dosiahla svoje dno na úrovni -2,1 %. Neskôr začala ročná inflácia HICP opäť rásť a v marci 2010 predstavovala 1,4 %. V súčasnosti je infláciu nutné hodnotiť s prihliadnutím na prudký pokles domácich výdavkov. Výrazný pokles inflácie v roku 2009 odzrkadľuje aj vplyv nižších globálnych cien potravín a energií v porovnaní s rokom 2008.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 0,7 % až 1,3 % v roku 2010 a 1,1 % až 2,0 % v roku 2011. Riziká zvýšenia inflácie súvisia predovšetkým s rýchlejšim ako očakávaným rastom cien energií a potravín. Okrem toho ďalšie opatrenia v oblasti fiškálnej konsolidácie by mohli viesť k ďalšiemu zvýšeniu nepriamych a spotrebných daní. Pokiaľ ide o riziká nižšieho rastu inflácie v najbližšom období, vzhľadom na slabé hospodárske prostredie Estónska a vysokú mieru zadlženosti súkromného sektora sa nedá vylúčiť, že pokračujúca korekcia by sa mohla premietnuť do dlhšieho obdobia veľmi nízkej inflácie. Z pohľadu dlhodobiejšieho vývoja bude udržiavanie nízkej miery inflácie v Estónsku veľmi náročné, keďže manévrovací priestor na výkon menovej politiky je obmedzený. Proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín môže v najbližších rokoch ovplyvňovať infláciu, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Estónsku stále nižšie ako v eurozóne. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania na infláciu je však ťažké odhadnúť. Po obnovení produkcie možno v prostredí režimu pevne stanoveného výmenného kurzu očakávať, že trend posilňovania reálneho výmenného kurzu sa premietne do vyššej

inflácie. Vzhľadom na uplatňovanie režimu menovej rady a obmedzenia alternatívnych proticyklických nástrojov hospodárskej politiky môže byť zložité zabrániť opätovnému hromadeniu makroekonomických nerovnováh, vrátane vysokej miery inflácie.

Napriek tomu, že dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP je v Estónsku v súčasnosti výrazne pod hranicou referenčnej hodnoty – najmä v dôsledku dočasných faktorov vrátane procesu výraznej hospodárskej korekcie – existujú obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergenie v Estónsku.

Na Estónsko sa nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 dosiahlo rozpočtový deficit 1,7 % HDP, teda podstatne menej ako je referenčná hodnota. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP bol 7,2 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit zvýšiť na 2,4 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 9,6 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, pomer deficitu neprekročil v rokoch 2008 a 2009 pomer verejných investícií k HDP. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Estónsko vystavené nízkemu riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako mierny prebytok očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení, je v Estónsku potrebná ďalšia fiškálna konsolidácia.

Estónska koruna bola súčasťou mechanizmu ERM II od 28. júna 2004. V dvojročnom referenčnom období sa estónska koruna stabilne udržiavala na úrovni svojej centrálnej parity 15,6466 koruny za euro. Rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR boli v roku 2009 vysoké na úrovni okolo 4,8 percentuálneho bodu, v trojmesačnom období končiacom sa v marci 2010 sa ale

mierne znížili na úroveň 1,6 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz estónskej koruny pohyboval mierne nad zodpovedajúcimi desaťročnými priemerami tak v efektívnom vyjadrení, ako aj bilaterálne voči euru. Estónsko vykázalo v rokoch 2000 až 2008 veľmi vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 10 % HDP. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa situácia na bežnom a kapitálovom účte výrazne zlepšila a po deficite -8,4 % HDP v roku 2008 bol v roku 2009 zaznamenaný prebytok vo výške 7,4 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa podstatne zhoršila z -48,2 % HDP v roku 2000 na -81,8 % v roku 2009.

V dôsledku absencie rozvinutého trhu s dlhopismi v estónskych korunách a nízkej úrovne verejného dlhu v Estónsku nie je k dispozícii harmonizovaná dlhodobá úroková miera, čo komplikuje proces hodnotenia udržateľnosti konvergenie pred prijatím eura. Namiesto toho bola vypracovaná komplexná analýza finančného trhu, ktorá zohľadňuje úroveň spreadov priamo odvodených z menových a finančných štatistík, suverénne úverové ratingy a ďalšie relevantné ukazovatele. Keďže každá z týchto premenných má pri hodnotení trvanlivosti konvergenie svoje obmedzenia, žiadna z nich sa nemôže považovať za priamu náhradu dlhodobých úrokových mier. Vývoj na finančnom trhu v priebehu referenčného obdobia naznačuje zmiešané hodnotenie, pričom viaceré ukazovatele poukazujú na vážne obavy účastníkov trhu v súvislosti s udržateľnosťou konvergenie v Estónsku. Tieto obavy boli výrazné najmä v čase, keď globálna kríza vrcholila. Pokles globálnej averzie voči riziku, fiškálny vývoj a očakávania trhu, pokiaľ ide o perspektívy prijatia eura v Estónsku, prispeli od konca roka 2009 k uvoľneniu tlakov na trhu.

Dosiahnutie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Estónsku vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability.

Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v rámci režimu menovej rady je nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky poskytli ekonomike nevyhnutné podmienky na to, aby sa vyrovnala so špecifickými šokmi a dokázala predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Estónske orgány by sa mali zamerať najmä na dosiahnutie fiškálneho prebytku v súlade s ich strednodobou stratégiou a byť pripravené prijať proticyklické opatrenia, ak bude potrebné čeliť riziku prehriatia ekonomiky. Ďalej je dôležité, aby opatrenia fiškálnej konsolidácie na strane rozpočtových výdavkov v roku 2010 pokračovali podľa plánu a aby boli stanovené ďalšie opatrenia na rok 2011 a na ďalšie obdobie s cieľom dosiahnuť strednodobé rozpočtové ciele. Estónsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Zákon o Eesti Pank, menový zákon a zákon o bezpečnosti estónskej koruny nespĺňajú všetky požiadavky na zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Estónsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy. ECB sa vyjadrovala k návrhom zákonov, ktoré majú novelizovať zákon o Eesti Pank a zrušiť menový zákon a zákon o bezpečnosti estónskej koruny. Za predpokladu, že návrh novely zákona o Eesti Pank bude prijatý v potrebnom časovom horizonte a znení predloženom ECB dňa 18. februára 2010 na konzultáciu, a že menový zákon a zákon o bezpečnosti estónskej koruny budú včas zrušené, zákon o Eesti Pank sa stane kompatibilným so zmluvou a štatútom a ECB bude považovať všetky požiadavky na právnu integráciu Eesti Pank do Eurosystemu za splnené.¹

4.4 LOTYŠSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Lotyšsku 0,1 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia spotrebiteľských cien v Lotyšsku bola na začiatku 21. storočia pomerne stabilná, v druhej polovici prvého desaťročia však začala prudko rásť. Po dosiahnutí najvyššej priemernej ročnej miery 15,3 % v roku 2008 sa inflácia meraná HICP v roku 2009 výrazne znížila na 3,3 %. Rýchly rast inflácie v období rokov 2005 a 2008 je potrebné vnímať v kontexte prehrievajúcej sa ekonomiky, nadmerného rastu dopytu, veľmi silného rastu miezd a rastúcich globálnych cien energií a potravín. Rýchly rast miezd, neustále prevyšujúci tempo rastu produktivity práce, viedol k prepadu konkurencieschopnosti. Keď sa však tento makroekonomický vývoj ukázal ako neudržateľný, lotyšské hospodárstvo zaznamenalo hlbokú krízu. Makroekonomické podmienky sa prudko oslabili predovšetkým na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009, odrážajúc prasknutie bubliny v oblasti úverov a nehnuteľností, proces, ktorý globálna finančná a hospodárska kríza ešte urýchlila. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie meranej HICP sa v poslednom štvrtroku 2009 dostala do záporného pásma a v marci 2010 predstavovala -4,0 %. V súčasnosti je vývoj inflácie potrebné vnímať s prihliadnutím na pokračujúci prudký pokles domácich výdavkov. Výrazný pokles inflácie v predchádzajúcom roku odzrkadľoval aj nižšie ceny potravín a energií v porovnaní s rokom 2008.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť -3,7 % až -2,8 % v roku 2010 a -2,5 % až -0,7 % v roku 2011. Tempo rastu inflácie môže ešte zvýšiť opätovný rast nepriamych daní a globálnych cien komodít. Rast inflácie môžu naopak utlmať silnejšie alebo dlhšie trvajúce domáce cenové tlaky spôsobené pomalším alebo neskorším oživením hospodárskej aktivity, než sa v súčasnosti očakáva. Z pohľadu

¹ Ako sa uvádza v kapitole 2.2.1, zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov sa hodnotí k 12. marcu 2010, ku dňu uzávierky hodnotenia právnej konvergenencie. Estónsky parlament však 22. apríla 2010 schválil zákon o prijatí eura, ktorý odstraňuje nezlučiteľnosť so zákazom menového financovania a spĺňa požiadavku na právnu integráciu Eesti Pank do Eurosystemu.

dlhodobiejšieho vývoja bude udržiavanie nízkej miery inflácie v Lotyšsku veľmi náročné, keďže manévrovací priestor na výkon menovej politiky je obmedzený. Proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín môže v najbližších rokoch ovplyvňovať infláciu, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Lotyšsku stále nižšie ako v eurozóne. Presný rozsah tohto vplyvu na infláciu je však ťažké odhadnúť. Po obnovení produkcie môžeme v prostredí režimu pevne stanoveného výmenného kurzu očakávať, že trend posilňovania reálneho výmenného kurzu sa premietne do vyššej inflácie. Vzhľadom na pevne naviazaný výmenný kurz a obmedzenia alternatívnych proticyklických nástrojov hospodárskej politiky môže byť zložité zabrániť opätovnému hromadeniu makroekonomických nerovnováh, vrátane vysokej miery inflácie.

Napriek tomu, že dvanásťmesačná priemerná miera inflácie HICP je v Lotyšsku v súčasnosti výrazne pod hranicou referenčnej hodnoty – najmä v dôsledku dočasných faktorov vrátane procesu prísnej hospodárskej korekcie – existujú vážne obavy v súvislosti s udržateľnosťou inflačnej konvergencie v Lotyšsku.

Na Lotyšsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 dosiahol rozpočet verejnej správy deficit 9,0 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 36,1 %, čo je značne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit znížiť na 8,6 % HDP a pomer verejného dlhu má vzrásť na 48,5 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2009 bol pomer deficitu vyšší ako pomer verejných investícií k HDP, pričom situácia by sa nemala zmeniť ani v roku 2010. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Lotyšsko vystavené vysokému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako deficit očistený

od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 1 % HDP, je v Lotyšsku potrebná rozsiahla rozpočtová konsolidácia.

Lotyšský lats je súčasťou mechanizmu ERM II od 2. mája 2005. V posledných dvoch rokoch boli zaznamenané viaceré prípady vysokého napätia na trhu, v dôsledku čoho sa s lotyšským latsom obchodovalo na spodnej hranici jednostranne stanoveného fluktuálneho pásma. Toto napätie pomohol uvoľniť medzinárodný program finančnej pomoci EÚ a MMF. Volatilita výmenného kurzu lotyšského latsa voči euru dosiahla v auguste 2009 pomerne vysokú mieru, no neskôr sa vrátila na nižšie úrovne. Rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR odrážali rôzne obdobia vysokého napätia a v polovici roku 2009 dosiahli najvyššiu úroveň 16,1 percentuálneho bodu, no neskôr sa však opäť znížili. V marci 2010 sa reálny efektívny výmenný kurz a reálny bilaterálny výmenný kurz lotyšského latsa voči euru pohyboval blízko, resp. mierne nad zodpovedajúcimi desaťročnými priemerami. Lotyšsko vykázalo v rokoch 2000 až 2008 veľmi vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 11,3 % HDP. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa situácia na bežnom a kapitálovom účte prudko zlepšila a po deficite -11,5 % HDP v roku 2008 bol v roku 2009 zaznamenaný prebytok vo výške 11,8 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa prudko zhoršila z -30,0 % HDP v roku 2000 na -81,3 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 12,7 % a výrazne prekračovala referenčnú hodnotu konvergenčného kritéria úrokových mier. Prudké zhoršenie situácie v lotyšskom hospodárstve a v oblasti verejných financií viedlo v sledovanom období k nárastu dlhodobých úrokových mier, ktoré v januári 2010 dosiahli 13,8 %. Nálada na trhu sa začala zlepšovať už v poslednom štvrtroku 2009, keď lotyšská vláda zvýšila snahu o splnenie podmienok programu medzinárodnej

finančnej pomoci. K zlepšeniu situácie prispelo aj všeobecné zvýšenie ochoty podstúpiť riziko vo vzťahu k rozvíjajúcim sa ekonomikám. Dlhodobé úrokové miery však aj na konci referenčného obdobia zotrvali na zvýšenej úrovni.

Dosiahnutie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Lotyšsku vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v rámci súčasného režimu naviazania výmenného kurzu je nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky poskytli ekonomike nevyhnutné podmienky na to, aby sa vyrovnala so špecifickými šokmi a dokázala predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Pre Lotyšsko je nevyhnutné najmä opätovné dosiahnutie zdravej rozpočtovej pozície, ktorá bude podporovať dôveryhodnosť naviazania výmenného kurzu a dosiahnutie udržateľnosti fiškálnej pozície. Lotyšsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Lotyšska nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Lotyšsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.5 LITVA

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Litve 2,0 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia HICP bola na začiatku tohto desaťročia utlmená. V roku 2003 sa dostala do záporného pásma, v polovici prvého desaťročia postupne rástla, pričom v rokoch 2007 a 2008 sa jej

rast prudko zrýchlil. Po dosiahnutí najvyššej priemernej ročnej miery 11,1 % v roku 2008 sa inflácia meraná HICP v roku 2009 výrazne znížila na 4,2 %. Rast inflácie v druhej polovici tohto desaťročia spôsobili viaceré faktory, vrátane vyšších cien energií a potravín, rastúci nedostatok pracovných síl a veľmi silný rast dopytu charakteristický pre prehrievajúcu sa ekonomiku. Rýchly rast miezd, neustále prevyšujúci tempo rastu produktivity práce, viedol k zníženiu konkurencieschopnosti. Keď sa však tento makroekonomický vývoj ukázal ako neudržateľný, litovská ekonomika zaznamenala hlbokú krízu. Obdobie rýchleho rastu domáceho dopytu a cien akcií sa v roku 2008 náhle skončilo, k čomu prispelo aj oslabenie zahraničného dopytu a vplyv globálnej finančnej a hospodárskej krízy. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP sa v januári 2010 dostala do záporného pásma a v marci dosiahla -0,4 %. V súčasnosti je vývoj inflácie potrebné vnímať s prihliadnutím na pokračujúci prudký pokles domácich výdavkov. Výrazný pokles inflácie v predchádzajúcom roku odzrkadľuje aj nižšie ceny potravín a energií v porovnaní s rokom 2008.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť od -1,2 % do 0,4 % v roku 2010 a od -1,0 % do 1,4 % v roku 2011. Existujú riziká, že inflácia bude rásť rýchlejšie, a to v prípade ďalšieho rastu nepriamych daní a globálnych cien komodít. K výraznejšiemu, resp. dlhodobejšiemu poklesu cien, než sa v súčasnosti predpokladá, môže naopak dôjsť v prípade pomalšieho alebo neskoršieho oživenia hospodárskej aktivity. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja bude udržiavanie nízkej miery inflácie v Litve veľmi náročné, keďže manévrovací priestor na výkon menovej politiky je obmedzený. Proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských krajín môže v najbližších rokoch ovplyvňovať infláciu, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Litve stále nižšie ako v eurozóne. Presný rozsah tohto vplyvu na infláciu je však ťažké odhadnúť. Po obnovení produkcie môžeme v prostredí režimu pevne stanoveného výmenného kurzu očakávať, že trend posilňovania reálneho výmenného kurzu

sa premietne do vyššej inflácie. Vzhľadom na uplatňovanie režimu menovej rady a obmedzenia alternatívnych proticyklických nástrojov hospodárskej politiky môže byť zložité zabrániť opätovnému hromadeniu makroekonomických nerovnováh, vrátane vysokej miery inflácie.

Na Litvu sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 vykázal rozpočet verejnej správy deficit 8,9 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 29,3 %, čo je značne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit znížiť na 8,4 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 38,6 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2009 pomer deficitu presiahol pomer verejných investícií k HDP, čo by malo platiť aj v roku 2010. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Litva vystavená vysokému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako štrukturálny prebytok vo výške 0,5 % HDP, bude v Litve potrebné pokračovať v rozsiahlej fiškálnej konsolidácii.

Litovský litas je zapojený do mechanizmu ERM II od 28. júna 2004. V dvojročnom referenčnom období sa litas stabilne udržiaval na úrovni svojej centrálnej parity 3,45280 litasu za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových mier a trojmesačnej miery EURIBOR zaznamenali na konci roka 2008 prudký rast, v polovici roka 2009 dosiahli najvyššiu úroveň 7,2 percentuálneho bodu, no do marca 2010 opäť klesli na 1,7 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz litovského litasu pohyboval mierne nad jeho desaťročnými historickými priemerami tak bilaterálne voči euru, ako aj v efektívnom vyjadrení. Litva vykázala v rokoch 2000 až 2008 vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 7,4 % HDP. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa situácia na bežnom a kapitálovom účte výrazne

zlepšila a po deficite -10,1 % HDP v roku 2008 bol v roku 2009 zaznamenaný prebytok vo výške 7,2 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa výrazne zhoršila z -35,1 % HDP v roku 2000 na -58,7 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 12,1 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 6,0 % konvergenčného kritéria úrokových mier. Medzinárodná finančná kríza, napätia na trhu, znižovanie úverových ratingov a klesajúca likvidita nepriaznivo ovplyvnili trhy a dlhodobé úrokové miery v Litve, ktoré po začiatku turbulencií na finančných trhoch v polovici roka 2007 zaznamenali prudký rast. Vzhľadom na nízku likviditu na sekundárnom trhu v danom období je potrebné k hodnoteniu dlhodobých úrokových mier pristupovať opatrne. Od obnovenia obchodovania na sekundárnych trhoch v decembri 2009 sa výnosy znížili a na konci referenčného obdobia predstavovali 5,2 %.

Dosiahnutie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Litve vyžaduje uskutočňovanie hospodárskej politiky zameranej na celkovú makroekonomickú stabilitu vrátane udržateľnej cenovej stability. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v rámci režimu menovej rady je nevyhnutné, aby ostatné oblasti hospodárskej politiky poskytli ekonomike nevyhnutné podmienky na to, aby sa vyrovnala so špecifickými šokmi a dokázala predchádzať opätovnému výskytu makroekonomických nerovnováh. Pre Litvu je predovšetkým nevyhnutné, aby pokračovala vo fiškálnej konsolidácii, ktorá následne zvýši dôveryhodnosť naviazania výmenného kurzu. Litva musí okrem toho vyriešiť množstvo otázok v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Litvy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky. Litva je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.6 MAĎARSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Maďarsku 4,8 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidieť, že do roku 2005 inflácia spotrebiteľských cien vykazovala v Maďarsku vo všeobecnosti klesajúci trend, ktorý sa však čiastočne obrátil a odvtedy odzrkadľuje šoky súvisiace s vývojom cien komodít a zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien. V roku 2009 bola priemerná ročná inflácia meraná HICP stále na úrovni 4 %. Od konca roka 2006 sa inflácia vyvíjala v prostredí prudkého hospodárskeho oslabenia a v kontexte výraznej rozpočtovej korekcie. Rast reálneho HDP sa znížil z približne 4,0 % v roku 2006 na 0,6 % v roku 2008. V roku 2009 globálna finančná kríza prispela výraznou mierou k prudkému hospodárskemu oslabeniu v Maďarsku. Tempo rastu jednotkových nákladov práce bolo na začiatku 21. storočia vysoké a v prvých fázach rozpočtovej korekcie v Maďarsku sa znižovalo iba pomaly. Korekcia na trhu práce však v roku 2009 nabrala na obrátkach a viedla k výraznému spomaleniu rastu celkových jednotkových nákladov práce. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP sa na začiatku roka 2009 pohybovala v blízkosti inflačného cieľa 3 %, no v polovici roka 2009 sa prudko zvýšila a do marca 2010 zotrvala v pásme 5 až 6 %. Rast inflácie i napriek prudkému poklesu hospodárskej aktivity odzrkadľoval predovšetkým krátkodobý vplyv zvyšujúcich sa nepriamych a spotrebných daní. Od konca roku 2009 rast inflácie odrážal aj bazické efekty a rastúce ceny energií. Inflácia HICP bez potravín a energií bola od výrazného zvýšenia DPH v júli 2009 pomerne stabilná.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 4,0 % až 4,6 % v roku 2010 a 2,5 % až 3,0 % v roku 2011. Existujú však riziká, že inflácia porastie rýchlejšie

v dôsledku vyššieho ako očakávaného rastu cien komodít a možného vplyvu nedávnych dočasných cenových šokov (napr. zvýšenia DPH a regulovaných cien) na inflačné očakávania po zrýchlení hospodárskeho oživenia. Pod pomalší rast inflácie sa naopak môže podpísať pomalšie oživenie domáceho dopytu, než sa v súčasnosti očakáva. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a/alebo nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať aj proces dobiehania, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien sú v Maďarsku v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Maďarsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 dosiahol rozpočet verejnej správy deficit 4,0 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 78,3 % a prekročil tak referenčnú hodnotu 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit zvýšiť na 4,1 % a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 78,9 %. Čo sa týka ostatných fiškálnych faktorov, v roku 2009 pomer deficitu presiahol pomer verejných investícií k HDP, čo by malo platiť aj v roku 2010. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, na základe Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Maďarsko vystavené strednému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako deficit očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 1,5 % HDP, je v Maďarsku potrebná ďalšia rozpočtová konsolidácia.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol maďarský forint zapojený do mechanizmu ERM II. V období od polovice roka 2008 do marca 2009 sa forint prudko oslabil, no neskôr sa opäť čiastočne zhodnotil a od polovice roku 2009 je pomerne stabilný. Program medzinárodnej finančnej pomoci EÚ a MMF určený Maďarsku prispel koncom októbra

a v novembri 2008 k znižovaniu tlakov na oslabovanie maďarskej meny. V sledovanom období vykazoval výmenný kurz maďarského forintu voči euru vysokú mieru volatility a rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR zotrvali na vysokej úrovni. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz maďarského forintu pohyboval mierne nad jeho zodpovedajúcimi desaťročnými priemerami tak v efektívnom vyjadrení, ako aj bilaterálne voči euru. Maďarsko vykázalo v rokoch 2000 až 2008 vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 6,8 % HDP. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa situácia na bežnom a kapitálovom účte výrazne zlepšila a po deficite -5,9 % HDP v roku 2008 bol v roku 2009 zaznamenaný prebytok vo výške 1,5 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia Maďarska sa prudko zhoršila z -63,8 % HDP v roku 2000 na -112,9 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 predstavovali priemerné dlhodobé úrokové miery 8,4 % a výrazne prekračovali referenčnú hodnotu konvergenčného kritéria úrokových mier 6,0 %. V dôsledku nízkej ochoty riskovať zo strany investorov, zvýšených rizikových prémie, nízkej likvidity na trhu a rastúcej domácej inflácie a rozpočtových problémov zotrvali dlhodobé úrokové miery na začiatku referenčného obdobia na zvýšenej úrovni. Postupné uvoľňovanie napätia na medzinárodných finančných trhoch prispelo v závere referenčného obdobia k poklesu dlhodobých úrokových mier na 7,2 %.

Vytváranie prostredia vedúceho k udržateľnej konvergencii v Maďarsku si okrem iného vyžaduje menovú politiku orientovanú na stabilitu a pokračovanie v ráznej implementácii plánov fiškálnej konsolidácie. Maďarsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Maďarska nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky,

zákaz menového financovania, jednotnú písomnú podobu názvu euro a právnu integráciu do Eurosystému. Maďarsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.7 POĽSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Poľsku 3,9 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia spotrebiteľských cien vykazovala v rokoch 2000 až 2003 výrazne klesajúci trend. Po období nízkej inflácie začali cenové tlaky na konci roka 2006 opäť rásť. V rokoch 2008 a 2009 sa inflácia pohybovala okolo zvýšenej úrovne 4 %. V posledných desiatich rokoch sa zdá, že vývoj inflácie viac-menej verne kopiruje výsledky produkcie poľského hospodárstva, aj keď s miernym oneskorením. V rokoch 2006 a 2007 produkcia rástla ročným tempom viac ako 6 %, pričom sa objavovali známky prehrievania. Výsledkom bol výrazný nedostatok pracovných síl a prudký rast jednotkových nákladov práce. Čo sa týka nedávneho vývoja, vysokú mieru inflácie v roku 2009, ktorá sa do marca 2010 znížila na 2,9 %, spôsobili predovšetkým rastúce ceny potravín, vyššie ceny energií a zvyšujúce sa regulované ceny a nepriame dane.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 2,2 % až 2,4 % v roku 2010 a 1,9 % až 2,6 % v roku 2011 (tabuľka 3b). Riziká rýchlejšieho rastu inflácie zahŕňajú rýchlejšie oživenie poľského hospodárstva a vyššie ceny komodít, než sa v súčasnosti očakáva. Riziká, že skutočná inflácia bude nižšia ako projektované hodnoty, sú spojené s nedávnym zhodnocovaním zlotého a jeho vplyvom na pokles dovozných cien. Z pohľadu dlhodobiejšieho vývoja môže infláciu a/alebo nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch

ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien v Poľsku sú v porovnaní s eurozónou stále nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Poľsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. Deficit verejnej správy dosiahol v referenčnom roku 2009 úroveň 7,1 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 51,0 %, čiže pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit zvýšiť na 7,3 % a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 53,9 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2009 pomer deficitu presiahol pomer verejných investícií k HDP, čo by malo platiť aj v roku 2010. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, na základe Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Poľsko vystavené strednému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako deficit očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 1 % HDP, je v Poľsku potrebná rozsiahla rozpočtová konsolidácia.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol poľský zlotý zapojený do mechanizmu ERM II, ale obchodovalo sa s ním v režime pružného výmenného kurzu. Zlotý zaznamenal v období od polovice roka 2008 do februára 2009 prudké oslabenie, no neskôr sa v dôsledku klesajúcej averzie voči riziku na finančných trhoch oživil. V máji 2009 Výkonná rada MMF odsúhlasila jednorozročný preventívny úver pre Poľsko v rámci pružnej úverovej linky (Flexible Credit Line), ktorá bola v marci 2009 prijatá pre krajiny s vopred určenými kvalifikačnými kritériami. Tento úver mohol tiež prispieť k zníženiu rizika tlakov na výmenný kurz. Výmenný kurz poľského zlotého voči euru vykazoval od konca roka 2008 vysokú mieru volatility, zatiaľ čo

rozdíly medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR stúpili na začiatku roka 2010 na 3,5 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz poľského zlotého pohyboval okolo zodpovedajúcich desaťročných priemerov tak v efektívnom vyjadrení, ako aj bilaterálne voči euru. Poľsko vykázalo v rokoch 2000 až 2008 relatívne vysoký priemerný deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 3,2 % HDP. Po oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu zaznamenal bežný a kapitálový účet v roku 2009 relatívne vyrovnanú pozíciu 0,1 % HDP, v porovnaní s deficitom -3,9 % HDP v roku 2008. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa prudko zhoršila z -30,7 % HDP v roku 2000 na -59,5 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 6,1 %, a teda iba mierne prekročila referenčnú hodnotu konvergenčného kritéria úrokových mier. V prostredí vysokej miery averzie investorov voči riziku a neistoty v súvislosti s hospodárskymi vyhliadkami sa dlhodobé úrokové miery v Poľsku v posledných rokoch vo všeobecnosti zvýšili. V kontexte pozitívnej dynamiky rastu a výrazných prílevov zahraničného kapitálu na trh so štátnymi dlhopismi však dlhodobé úrokové miery v poslednom období kolísali v úzkom rozpätí okolo relatívne vysokých úrovní. Dlhodobé úrokové miery opäť klesli v marci 2010.

Vytváranie prostredia vedúceho k udržateľnej konvergencii v Poľsku si okrem iného vyžaduje menovú politiku orientovanú na udržiavanie cenovej stability v strednodobom horizonte a implementáciu komplexnej a dôveryhodnej rozpočtovej konsolidácie. Poľsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Poľska nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu

integráciu do Eurosystému. Poľsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.8 RUMUNSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Rumunsku 5,0 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia spotrebiteľských cien v Rumunsku vykazovala jasný klesajúci trend, no aj napriek tomu zotrvala v roku 2009 na vysokej priemernej úrovni 5,6 %. Vývoj inflácie v predchádzajúcich desiatich rokoch treba vnímať na pozadí silného rastu HDP do roku 2008, ktorý vystriedalo prudké oslabenie hospodárskej aktivity. Rast miezd prevýšil rast produktivity, ktorý naopak zrýchlil rast jednotkových nákladov práce a proces prehrievania, čo viedlo k poklesu konkurencieschopnosti. Trend vývoja inflácie HICP sa však počas roka 2008 obrátil, predovšetkým v dôsledku poklesu cien energií a potravín a následného prudkého oslabenia hospodárskej aktivity zaznamenávaného od konca roka 2008. Pokiaľ ide o nedávny vývoj, inflácia HICP sa na konci roka 2009 zvýšila, v januári 2010 dosiahla 5,2 %, no do marca 2010 sa znížila na 4,2 %. Dočasný rast inflácie HICP spôsobilo zvýšenie spotrebnej dane z tabaku. Napriek prudkému oslabeniu hospodárskej aktivity bola inflácia značne odolná, čo odzrkadľovalo výraznú nepružnosť na trhu tovarov a práce a spomaľujúci sa, no stále silný rast jednotkových nákladov práce.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 4,0 % až 4,4 % v roku 2010 a 3,0 % až 3,5 % v roku 2011. Riziká rýchlejšieho rastu inflácie súvisia s dynamikou cien komodít a regulovaných cien. Pokles domácich cenových tlakov môže byť naopak výraznejší alebo trvať dlhšie, než sa

v súčasnosti očakáva, v prípade pomalšieho alebo neskoršieho oživenia hospodárskej aktivity. Z pohľadu dlhodobejšieho vývoja môže infláciu a/alebo nominálny výmenný kurz v najbližších rokoch ovplyvňovať proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov, keďže úroveň HDP na obyvateľa a úroveň cien v Rumunsku sú v porovnaní s eurozónou stále výrazne nižšie. Presný rozsah vplyvu tohto procesu dobiehania je však ťažké odhadnúť.

Na Rumunsko sa v súčasnosti vzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 dosiahol rozpočet verejnej správy deficit 8,3 % HDP, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP dosiahol 23,7 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit znížiť na 8,0 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 30,5 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, v roku 2009 pomer deficitu presiahol pomer verejných investícií k HDP a to isté by malo platiť aj v roku 2010. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Rumunsko vystavené vysokému riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako deficit očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 0,7 % HDP, je v Rumunsku potrebná ďalšia rozpočtová konsolidácia.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebol rumunský lei zapojený do mechanizmu ERM II, ale obchodovalo sa s ním v režime pružného výmenného kurzu. Od polovice roka 2008 do začiatku roka 2009 sa lei voči euru prudko znehodnotil, no neskôr začal opäť rásť. Program medzinárodnej finančnej pomoci EÚ a MMF určený Rumunsku prispel na konci marca 2009 k znižovaniu tlakov na oslabovanie rumunskej meny. Výmenný kurz rumunského lei voči euru vykazoval do začiatku roka 2009 vysokú mieru volatility a neskôr sa oslabil, zatiaľ

čo rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR zotrvali v posledných dvoch rokoch na zvýšenej úrovni približne 9,1 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz rumunského lei pohyboval mierne nad jeho desaťročnými historickými priemerami tak bilaterálne voči euru, ako aj v efektívnom vyjadrení. Deficit bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie sa v Rumunsku progresívne zvýšil z 3,1 % HDP v roku 2002 na veľmi vysokú úroveň 12,8 % v roku 2007. Po výraznom oslabení domáceho dopytu a následnom poklese dovozu sa deficit bežného a kapitálového účtu prudko znížil z 11,1 % HDP v roku 2008 na 4,0 % v roku 2009. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa prudko zhoršila z -26,9 % HDP v roku 2000 na -61,9 % v roku 2009.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 9,4 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou konvergenčného kritéria úrokových mier. V prostredí vysokej miery averzie investorov voči riziku a neistoty v súvislosti s perspektívou hospodárstva sa dlhodobé úrokové miery v Rumunsku v posledných rokoch prudko zvýšili. Napriek poklesu v poslednom období dlhodobé úrokové miery štátnych dlhopisov v Rumunsku zotrvali na pomerne vysokej úrovni a v marci 2010 dosiahli 7,1 %.

Vytváranie prostredia vedúceho k udržateľnej konvergencii v Rumunsku si okrem iného vyžaduje menovú politiku orientovanú na stabilitu a rázu implementáciu plánov fiškálnej konsolidácie. Rumunsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Rumunska nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystému. Rumunsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.9 ŠVÉDSKO

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP vo Švédsku 2,1 %, čo je výrazne nad referenčnou hodnotou 1,0 %, stanovenou pre kritérium cenovej stability.

Pri spätnom pohľade na dlhšie obdobie vidno, že inflácia vo Švédsku zaznamenala vo všeobecnosti stabilný vývoj, odrážajúci pokročilý hospodársky vývoj v krajine a dôveryhodnosť menovej politiky podporenú umiernenou tvorbou miezd. V roku 2009 bola priemerná ročná inflácia HICP na úrovni 1,9 %. Ročná inflácia meraná HICP sa iba príležitostne dostala nad úroveň 2 %, a to v reakcii na vývoj na globálnych trhoch s komoditami, obdobia oslabovania švédskej koruny voči svetovým menám a zrýchlený rast miezd v čase klesajúcej produktivity. Obdobia zvýšenej inflácie však boli iba sporadické. Čo sa týka nedávneho vývoja, ročná miera inflácie HICP sa v prvom polroku 2009 pohybovala okolo úrovne 2,0 %. Následne sa nepatrne znížila, no neskôr sa v dôsledku vyšších cien energií opäť zvýšila a v marci 2010 dosiahla 2,5 %. Reakciu inflácie na prudké oslabenie hospodárskej aktivity spôsobené globálnou finančnou a hospodárskou krízou utlmilo výrazné oslabenie švédskej koruny a oneskorený vplyv predchádzajúceho rastu jednotkových nákladov práce.

Podľa najnovších dostupných prognóz významných medzinárodných inštitúcií by mala miera inflácie dosiahnuť 1,3 % až 2,4 % v roku 2010 a 1,6 % až 3,2 % v roku 2011. Oneskorený vplyv nedávneho zhodnotenia koruny predstavuje riziko pomalšieho rastu inflácie, zatiaľ čo výraznejšie oživenie globálnych cien komodít by mohlo spôsobiť jej rýchlejší rast, než sa v súčasnosti očakáva.

Na Švédsko sa nevzťahuje rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V referenčnom roku 2009 vykázal rozpočet verejnej správy deficit 0,5 % HDP, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 3 %. Pomer dlhu verejnej správy k HDP bol 42,3 % HDP,

čo je pod referenčnou hodnotou 60 %. Podľa prognóz Európskej komisie sa má v roku 2010 rozpočtový deficit zvýšiť na 2,1 % HDP a pomer dlhu verejnej správy má vzrásť na 42,6 %. Čo sa týka ostatných rozpočtových faktorov, pomer deficitu neprekročil v roku 2009 pomer verejných investícií k HDP. Pokiaľ ide o udržateľnosť verejných financií, podľa Správy Európskej komisie o udržateľnosti z roku 2009 sa zdá, že v tejto oblasti je Švédsko vystavené nízkemu riziku. Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa stanoveného v Pakte stability a rastu, ktorý je v konvergenčnom programe kvantifikovaný ako prebytok očistený od cyklických vplyvov a vplyvu jednorazových a dočasných opatrení vo výške 1 % HDP, je vo Švédsku potrebná ďalšia rozpočtová konsolidácia.

Počas dvojročného referenčného obdobia nebola švédska koruna zapojená do mechanizmu ERM II, ale obchodovalo sa s ňou v režime pružného výmenného kurzu. Od polovice roka 2008 do marca 2009 sa koruna voči euru prudko oslabila, no neskôr sa zhodnotila. Výmenný kurz švédskej koruny voči euru vykazoval od konca roka 2008 vysokú mieru volatility, zatiaľ čo rozdiely medzi krátkodobými úrokovými mierami a trojmesačnou úrokovou mierou EURIBOR sa dostali v januári 2009 do záporného pásma a od začiatku roka 2010 sa pohybujú okolo úrovne -0,3 percentuálneho bodu. V marci 2010 sa reálny výmenný kurz švédskej koruny pohyboval okolo jej desaťročných historických priemerov tak bilaterálne voči euru, ako aj v efektívnom vyjadrení. Od roku 2000 Švédsko vykazovalo vysoký priemerný prebytok bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie na úrovni 6,7 % HDP. Čistá medzinárodná investičná pozícia krajiny sa postupne zlepšovala, z -35,1 % HDP v roku 2000 na -1,6 % v roku 2007, no v rokoch 2008 a 2009 sa prudko zhoršila na -14,1 %, resp. -19,7 % HDP.

V referenčnom období od apríla 2009 do marca 2010 dosahovala priemerná úroveň dlhodobých úrokových mier hodnotu 3,3 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou konvergenčného kritéria úrokových mier. Rozdiely medzi

dlhodobými úrokovými mierami vo Švédsku a výnosmi dlhopisov v eurozóne boli od polovice roka 2005 záporné. Do júna 2008 sa rozdiely pohybovali okolo úrovne -0,2 percentuálneho bodu, do konca referenčného obdobia sa však zväčšili na -0,4 percentuálneho bodu, odrážajúc fiškálnu konsolidáciu a celkovo pomerne slabé inflačné tlaky.

Zachovanie prostredia vedúceho k udržateľnej konvergencii vo Švédsku si okrem iného vyžaduje pokračovať v menovej politike orientovanej na cenovú stabilitu a zdravej rozpočtovej politike v strednodobom horizonte. Aj keď Švédsko dosiahlo vysoký stupeň rozpočtovej stability, bude nevyhnutné, aby sa zachoval klesajúci trend sadzby dane z príjmu. Švédsko musí okrem toho vyriešiť množstvo úloh v oblasti hospodárskej politiky, ktoré sú podrobnejšie uvedené v kapitole 5.

Právne predpisy Švédska nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Švédsko je členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy. ECB poznamenáva, že podľa zmluvy je Švédsko od 1. júna 1998 povinné prijať príslušné právne predpisy nevyhnutné na integráciu do Eurosystemu. Švédske orgány však zatiaľ neprijali žiadne legislatívne opatrenia, ktoré by odstránili nezlučiteľnosť opísanú v tejto správe a v predchádzajúcich správach.

