



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA
EUROSYSTEM

Konvergenčná správa

Máj 2018



Obsah

1	Úvod	2
2	Analytický rámec	4
2.1	Hospodárska konvergencia	4
Box 1	Vývoj cien	5
Box 2	Fiškálny vývoj	7
Box 3	Vývoj výmenných kurzov	10
Box 4	Vývoj dlhodobých úrokových mier	12
Box 5	Ďalšie relevantné faktory	13
2.2	Zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov so zmluvami	14
3	Stav hospodárskej konvergenencie	41
3.1	Kritérium cenovej stability	45
3.2	Kritérium rozpočtovej pozície verejnej správy	47
3.3	Kritérium výmenného kurzu	49
3.4	Kritérium dlhodobej úrokovej miery	50
3.5	Ďalšie relevantné faktory	50
4	Zhrnutie za jednotlivé krajiny	56
4.1	Bulharsko	56
4.2	Česká republika	57
4.3	Chorvátsko	58
4.4	Maďarsko	60
4.5	Poľsko	61
4.6	Rumunsko	62
4.7	Švédsko	64

Slovenský preklad Konvergenčnej správy ECB z roku 2018 obsahuje tieto kapitoly: Úvod, Analytický rámec, Stav hospodárskej konvergenencie a Zhrnutie za jednotlivé krajiny. Podrobnejšie informácie sú v kompletnej anglickej verzii, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke [ECB](#).

Od 1. januára 1999 bolo euro postupne zavedené v devätnástich členských štátoch EÚ. V tejto správe sa hodnotí sedem z deviatich krajín Únie, ktoré ešte spoločnú menu neprijali. Zvyšné dva štáty, Dánsko a Spojené kráľovstvo, oznámili svoje rozhodnutie, že sa do tretej fázy HMÚ nezapoja. Konvergenčné správy o týchto dvoch krajinách sa preto vypracúvajú iba na ich žiadosť. Keďže ani jedna takúto žiadosť nepredložila, v tejto správe sa hodnotí nasledujúcich sedem krajín: Bulharsko, Česká republika, Chorvátsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Švédsko. Vzhľadom na to, že Zmluva o fungovaní Európskej únie (ďalej len „zmluva“)¹ týchto sedem krajín zaväzuje prijať euro, musia sa usilovať splniť všetky konvergenčné kritériá.

Vypracovaním tejto správy ECB plní požiadavku ustanovenú v článku 140 zmluvy. V tomto článku sa požaduje, aby ECB a Európska komisia najmenej každé dva roky alebo na návrh členského štátu EÚ, pre ktorý platí výnimka, informovali Radu Európskej únie „o pokroku, ktorý dosiahli členské štáty, pre ktoré platí výnimka, pri plnení záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie“. V tejto správe sa v rámci pravidelného dvojročného cyklu posudzuje sedem krajín. Svoju správu pripravuje aj Európska komisia, pričom obe správy sa Rade EÚ predkladajú súbežne.

ECB túto správu vypracovala na základe rámca použitého v prechádzajúcich konvergenčných správach. V prípade uvedených siedmich krajín hodnotí, či dosiahli vysoký stupeň udržateľnej hospodárskej konvergenzie, či je ich vnútroštátna legislatíva zlučiteľná so zmluvou a Štatútom Európskeho systému centrálnych bánk (ďalej len „štatút“) a či sú splnené zákonné požiadavky na to, aby sa národné centrálné banky stali neoddeliteľnou súčasťou Eurosystemu.

Hodnotenie procesu hospodárskej konvergenzie vo veľkej miere závisí od kvality a integrity použitých štatistických údajov. Zostavovanie a vykazovanie štatistík, najmä štatistík verejných financií, nesmie byť ovplyvnené politickými faktormi či zásahmi. Kvalita a integrita štatistík by mala byť pre členské štáty EÚ absolútnou prioritou. Mali by zabezpečiť, aby sa pri zostavovaní štatistík uplatňoval primeraný systém kontroly a rovnováhy a aby sa dodržiavali minimálne štatistické štandardy. Tieto štandardy majú zásadný význam z hľadiska posilnenia nezávislosti, integrity a zodpovednosti národných štatistických úradov a budovania dôvery v kvalitu štatistík verejných financií (viac v kapitole 6).

¹ Ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na „zmluvu“ v tejto správe sú odkazmi na Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Odkazy na čísla článkov zohľadňujú číslovanie, ktoré je v platnosti od 1. decembra 2009. Ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na „zmluvy“ v tejto správe sú odkazmi na Zmluvu o Európskej únii i Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Vysvetlenie týchto pojmov sa nachádza aj v [internetovom slovníku ECB](#).

Treba tiež pripomenúť, že s platnosťou od 4. novembra 2014² sa musí každá krajina, v prípade ktorej dochádza k zrušeniu výnimky, najneskôr v deň prijatia eura zapojiť do jednotného mechanizmu dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM). Od tohto momentu sa na takúto krajinu vzťahujú tiež všetky práva a povinnosti vyplývajúce z SSM. Je preto mimoriadne dôležité uskutočniť potrebné prípravy. Bankový systém každého členského štátu, ktorý vstúpi do eurozóny, a teda aj do SSM, sa podrobí komplexnému hodnoteniu.³

Táto konvergenčná správa má nasledujúcu štruktúru. V druhej kapitole sa opisuje rámec hodnotenia hospodárskej a právnej konvergenencie. Tretia kapitola prináša horizontálny prehľad hlavných aspektov hospodárskej konvergenencie. Štvrtá kapitola obsahuje zhrnutia za jednotlivé krajiny s hlavnými výsledkami hodnotenia hospodárskej a právnej konvergenencie. V piatej kapitole sa uvádza podrobnejšie hodnotenie stavu hospodárskej konvergenencie príslušných siedmich členských štátov EÚ. V šiestej kapitole je prehľad ukazovateľov stavu konvergenencie a štatistickej metodiky ich zberu. A napokon siedma kapitola hodnotí zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych predpisov týchto členských štátov vrátane zákonov o ich národných centrálnych bankách s článkami 130 a 131 zmluvy.

² K tomuto dňu ECB preberá úlohy ustanovené v nariadení Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami, článok 33 ods. 2.

³ Viac v bode odôvodnenia 10 nariadenia Európskej centrálnej banky č. ECB/2014/17 zo 16. apríla 2014 o rámci pre spoluprácu v rámci jednotného mechanizmu dohľadu medzi Európskou centrálnou bankou, príslušnými vnútroštátnymi orgánmi a určenými vnútroštátnymi orgánmi (nariadenie o rámci SSM).

2 Analytický rámec

2.1 Hospodárska konvergencia

Pri analýze stavu hospodárskej konvergencie v členských štátoch Európskej únie, ktoré sa usilujú o prijatie eura, ECB používa jednotný analytický rámec.

Tento jednotný rámec, ktorý sa konzistentne uplatňuje vo všetkých konvergenčných správach EMI a ECB, vychádza z ustanovení zmluvy a ich uplatňovania zo strany ECB, pokiaľ ide o vývoj cien, pomer rozpočtového salda a dlhu verejnej správy, výmenných kurzov a dlhodobých úrokových mier, ako aj ďalších faktorov, ktoré sú dôležité z hľadiska hospodárskej integrácie a konvergencie. Okrem toho vychádza z celého radu ďalších spätných a výhľadových hospodárskych ukazovateľov, ktoré sa považujú za relevantné pri podrobnejšom skúmaní udržateľnosti konvergencie. Hodnotenie príslušného členského štátu na základe všetkých týchto faktorov je dôležité z hľadiska zabezpečenia jeho bezproblémovej integrácie do eurozóny. Boxy 1 až 5 obsahujú stručné zhrnutie právnych ustanovení a podrobnejšie opisujú metodiku, ktorou sa ECB pri ich uplatňovaní riadi.

V záujme zabezpečenia kontinuity a dodržania zásady rovnakého zaobchádzania táto správa vychádza zo zásad vymedzených

v predchádzajúcich správach ECB (a v 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 uplatňujú presne vymedzeným spôsobom. Pritom sa vychádza z toho, že hlavným zmyslom kritérií je zabezpečiť, aby sa členmi eurozóny mohli stať len tie členské štáty, ktorých hospodárske podmienky prispievajú k udržaniu cenovej stability a súdržnosti eurozóny. Po druhé, konvergenčné kritériá tvoria súvislý a jednotný celok a musia byť splnené všetky. V zmluve sa kritériá kladú na rovnakú úroveň a hierarchicky sa nijako nečlenia. Po tretie, konvergenčné kritériá musia byť splnené na základe skutočných údajov. Po štvrté, konvergenčné kritériá by sa mali uplatňovať konzistentne, transparentne a zrozumiteľne. Okrem toho je pri posudzovaní plnenia konvergenčných kritérií základným faktorom udržateľnosť, pretože konvergencia sa musí dosahovať trvalým spôsobom, nielen v danom čase. Hodnotenie krajín sa preto zameriava na udržateľnosť konvergencie.

Z tohto hľadiska sa hospodársky vývoj jednotlivých krajín hodnotí spätne, spravidla za obdobie uplynulých desiatich rokov. Takýmto spôsobom možno

lepšie rozhodnúť, či a v akej miere je dosiahnutý stav skutočne dôsledkom štrukturálnych zmien, a spoľahlivejšie tak posúdiť udržateľnosť hospodárskej konvergencie.

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. Z hľadiska zaistenia udržateľného rastu produkcie v strednodobom a dlhodobom horizonte je zároveň

rozhodujúce silné riadenie, spoľahlivo fungujúce inštitúcie a udržateľnosť verejných financií. Celkovo sa zdôrazňuje, že zabezpečenie udržateľnosti hospodárskej konvergencie závisí od dosiahnutia dobrého východiskového stavu, existencie fungujúcich inštitúcií, ako aj od uplatňovania náležitých postupov po prijatí eura.

Spoločný rámec sa na sedem členských štátov EÚ, ktoré sú predmetom preskúmania, uplatňuje jednotlivo. Tieto hodnotenia, ktoré sa zameriavajú na výkon jednotlivých členských štátov, by sa mali posudzovať samostatne, v súlade s ustanoveniami článku 140 zmluvy.

Dňom uzávierky štatistických údajov uvedených v tejto konvergenčnej správe bol 3. máj 2018. Štatistické údaje použité pri hodnotení konvergenčných kritérií poskytla Európska komisia (viac údajov sa nachádza v kapitole 6 a v tabuľkách a grafoch), údaje o výmenných kurzoch a dlhodobých úrokových mierach poskytla Komisia v spolupráci s ECB. Údaje o konvergencii v oblasti cenového vývoja a vývoja dlhodobých úrokových mier sú za obdobie do marca 2018, 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 apríla 2018. Historické údaje o rozpočtovej pozícii sa končia rokom 2017. Zohľadnené boli aj prognózy z rôznych zdrojov spolu s posledným konvergenčným programom príslušného členského štátu a ďalšie informácie, ktoré sú významné z hľadiska posúdenia perspektívy udržateľnosti konvergencie. V tejto správe sa tiež zohľadňuje hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2018 zverejnená 3. mája 2018 a správa o mechanizme varovania na rok 2018, ktorá bola zverejnená 22. novembra 2017. Túto konvergenčnú správu schválila Generálna rada ECB 17. mája 2018.

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

Box 1

Vývoj cien

1. Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 prvej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergencie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„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“.

V článku 1 protokolu č. 13 o kritériách konvergencie sa ustanovuje:

„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 2017 do marca 2018.

Po druhé, požiadavka „najviac troch členských štátov, ktoré v cenovej stabilite dosahujú najlepšie výsledky“ v definícii referenčnej hodnoty sa uplatňuje tak, že sa použije nevážený aritmetický priemer miery inflácie nasledujúcich troch štátov EÚ: Cypru (0,2 %), Írska (0,3 %) a Fínska (0,8 %). Priemerná miera inflácie je teda 0,4 % a referenčná hodnota po pripočítaní 1,5 percentuálneho bodu je 1,9 %. Je potrebné pripomenúť, že podľa zmluvy sa vývoj inflácie v krajinách hodnotí pomerným spôsobom, čiže porovnaním s úrovňou inflácie iných členských štátov. V kritériu cenovej stability sa teda zohľadňuje skutočnosť, že bežné šoky (spôsobené napríklad globálnymi cenami komodít) môžu dočasne odkloniť infláciu od úrovni, ktoré sú cieľom centrálnych bánk.

S cieľom primerane zohľadniť možné výrazné odchýlky vo vývoji inflácie v jednotlivých krajinách sa v posledných piatich správach uplatňoval tzv. koncept mimoriadnosti. Vývoj v členskom štáte sa považuje za mimoriadny, ak sú splnené dve podmienky: po prvé, jeho 12-mesačná priemerná miera inflácie je podstatne nižšia ako porovnateľné miery inflácie v ostatných členských štátoch a po druhé, jeho cenový vývoj výrazne ovplyvňujú výnimočné faktory. V tejto správe sa vývoj v žiadnej z členských krajín nepovažuje za mimoriadny.

Inflácia sa meria na základe indexu HICP, ktorý bol vytvorený na účely hodnotenia konvergenencie v oblasti cenovej stability na porovnateľnom základe (viac v časti 2 kapitoly 6).

Priemerná miera inflácie HICP počas referenčného 12-mesačného obdobia od mája 2017 do apríla 2018 sa posudzuje z pohľadu hospodárskych výsledkov krajiny za posledných desať rokov vo vzťahu k cenovej stabilite. To umožňuje podrobnejšie hodnotenie udržateľnosti cenového vývoja v sledovanej krajine. 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, ktoré má na dosahovanie cenovej stability makroekonomické prostredie. Vývoj cien sa hodnotí na základe situácie v oblasti ponuky a dopytu, pričom sa okrem iného kladie dôraz na rôzne faktory, ako napríklad na jednotkové náklady práce a dovozné ceny. Napokon sa posudzuje aj trend ostatných relevantných cenových indexov. Pokiaľ ide o perspektívu budúceho vývoja, správa obsahuje aj predpokladaný vývoj inflácie v nadchádzajúcich rokoch vrátane prognóz významných medzinárodných organizácií a účastníkov trhu. Správa sa venuje aj inštitucionálnym a štrukturálnym otázkam, ktoré sú dôležité z hľadiska udržania prostredia podporujúceho cenovú stabilitu po prijatí eura.

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

Box 2

Fiškálny vývoj

1. Ustanovenia zmluvy a iné právne ustanovenia

V článku 140 ods. 1 druhej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenencie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

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

V článku 2 protokolu č. 13 o kritériách konvergenencie sa ustanovuje:

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

Postup pri nadmernom deficite (EDP) sa definuje v článku 126. V zmysle článku 126 ods. 2 a ods. 3 Európska komisia vypracuje správu, ak členský štát nespĺňa požiadavky rozpočtovej disciplíny a najmä:

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

Ustanovenia článku 126 zmluvy sa podrobnejšie vysvetľujú v nariadení Rady (ES) č. 1467/97⁴ v znení nariadenia (EÚ) č. 1177/2011,⁵ v ktorom sa okrem iného:

- potvrdzuje rovnocenné postavenie kritéria dlhu a kritéria deficitu, pričom kritérium dlhu je operatívne, a členským štátom, ktoré ukončili postup pri nadmernom deficite otvorený pred rokom 2011, umožňuje sa trojročné prechodné obdobie. V článku 2 ods. 1 písmene a) nariadenia sa ustanovuje, že ak dôjde k prekročeniu referenčnej hodnoty, pomer verejného dlhu k HDP sa považuje za uspokojivo klesajúci a približujúci sa k referenčnej hodnote vyhovujúcim tempom, ak sa rozdiel vzhľadom na referenčnú hodnotu znižoval za predchádzajúce tri roky pravidelným tempom o jednu dvadsatinu ročne, a to na základe zmien za uplynulé tri roky, za ktoré sú údaje dostupné. Kritérium dlhu sa za splnené považuje tiež vtedy, keď sa na základe prognózy dlhu podľa Európskej komisie zdá pravdepodobné, že sa rozdiel zníži v stanovenom trojročnom období. Pri implementovaní referenčnej hodnoty pre zníženie dlhu sa zohľadňuje aj vplyv hospodárskeho cyklu na tempo znižovania dlhu;
- podrobne uvádzajú významné faktory, ktoré Komisia zohľadní pri vypracovávaní správy podľa článku 126 ods. 3 zmluvy. Ide najmä o rad faktorov významných pri hodnotení vývoja strednodobej hospodárskej situácie, stavu rozpočtu a štátneho dlhu (článok 2 ods. 3 nariadenia a podrobnosti o následnej analýze ECB uvedené ďalej v texte).

Dňa 1. januára 2013 okrem toho nadobudla účinnosť Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union – TSCG), ktorá vychádza z ustanovení posilneného Paktu stability a rastu a ktorú 2. marca 2012 podpísalo 25 členských štátov EÚ (teda všetky členské štáty okrem Spojeného kráľovstva, Českej republiky a Chorvátska).⁶ V tretej hlave tejto zmluvy (Fiškálna dohoda) sa okrem iného ustanovuje záväzná fiškálna pravidlo, podľa ktorého musia byť rozpočty verejnej správy vyrovnané alebo prebytkové. Pravidlo sa považuje za dodržané, ak je ročné štrukturálne saldo verejnej správy v medziach strednodobého cieľa danej krajiny a nepresahuje hranicu štrukturálneho deficitu na úrovni 0,5 % HDP. Ak je pomer dlhu verejnej správy výrazne nižší ako 60 % HDP a riziká ohrozujúce dlhodobú udržateľnosť verejných financií sú nízke, môže sa stanoviť strednodobý cieľ na úrovni štrukturálneho deficitu najviac vo výške 1,0 % HDP. Zmluva TSCG zahŕňa tiež referenčnú hodnotu zníženia dlhu uvedenú v nariadení Rady (EÚ) č. 1177/2011, ktorým sa zmenilo nariadenie Rady (ES) č. 1467/97.⁷ Od signatárskych členských štátov sa vyžaduje, aby do svojej ústavy, resp. ekvivalentného zákona s vyššou právnou silou ako každoročný zákon o rozpočte, zaviedli stanovené fiškálne pravidlá spolu s automatickým korekčným mechanizmom v prípade odchýlky od fiškálneho cieľa.

⁴ Nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 zo 7. júla 1997 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku, Ú. v. ES L 209, 2.8.1997, s. 6.

⁵ Nariadenie Rady (EÚ) č. 1177/2011 z 8. novembra 2011, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1467/97 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku, Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 33.

⁶ TSCG sa vzťahuje aj na tie členské štáty EÚ, pre ktoré platí výnimka a ktoré ju ratifikovali, a to odo dňa, keď nadobudne platnosť rozhodnutie o zrušení výnimky alebo od skoršieho dňa, ku ktorému sa príslušný členský štát rozhodne byť viazaný všetkými alebo niektorými ustanoveniami TSCG.

⁷ Nariadenie Rady (EÚ) č. 1177/2011 z 8. novembra 2011, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1467/97 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku, Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 33.

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 2008 až 2017, posudzuje perspektívu ďalšieho vývoja a možné problémy v oblasti verejných financií a zameriava sa na súvislosti medzi vývojom deficitu a vývojom dlhu. ECB zabezpečuje analýzu účinnosti národných rozpočtových rámcov, ako sa uvádza v článku 2 ods. 3 písmene b) nariadenia Rady (ES) č. 1467/97 a v smernici Rady 2011/85/EÚ.⁸ Cieľom pravidla referenčnej hodnoty pre výdavky v zmysle článku 9 ods. 1 nariadenia Rady (ES) č. 1466/97⁹ v znení nariadenia (EÚ) č. 1175/2011 je zabezpečiť obozretné financovanie zvýšených výdavkov. Na základe tohto pravidla by členské štáty, ktoré ešte nedosiahli svoj strednodobý rozpočtový cieľ, mali zaistiť, aby ročná miera rastu ich príslušných primárnych výdavkov neprekročila referenčnú strednodobú mieru potenciálneho rastu HDP, pokiaľ sa toto zvýšenie výdavkov nevykompenzuje diskrečnými opatreniami na strane príjmov. ECB zahŕňa posledné hodnotenie Európskej komisie o dodržiavaní pravidla referenčnej hodnoty pre výdavky zo strany členských štátov do svojej správy. Podľa článku 126 zmluvy nemá ECB, na rozdiel od Komisie, v prípade postupu pri nadmernom deficite žiadnu formálnu úlohu. Správa ECB len konštatuje, či sa v prípade daného štátu uplatňuje postup pri nadmernom deficite.

Čo sa týka ustanovenia zmluvy, podľa ktorého sa pomer dlhu prevyšujúci 60 % HDP má „dostatočne znižovať“ a uspokojujúcim tempom približovať k referenčnej hodnote“, ECB hodnotí predchádzajúci a budúci trend tohto pomeru. V prípade členských štátov, ktorých pomer dlhu prekračuje referenčnú hodnotu, ECB poskytne posledné hodnotenie Európskej komisie o dodržiavaní referenčnej hodnoty pre zníženie dlhu stanovenej v článku 2 ods. 1a nariadenia Rady (ES) č. 1467/97.

Hodnotenie vývoja v rozpočtovej oblasti vychádza z údajov zostavených na základe národných účtov v súlade s požiadavkami ESA 2010 (viac v kapitole 6). Väčšinu údajov predložených v tejto správe poskytla Komisia v apríli 2018. Údaje zahŕňajú výsledky rozpočtového hospodárenia za roky 2008 až 2017, ako aj prognózy Komisie na roky 2018 a 2019.

Z hľadiska udržateľnosti verejných financií sa výsledok v hodnotenom roku 2017 porovnáva s výsledkom hodnotenej krajiny za uplynulých desať rokov.

Najprv sa hodnotí vývoj pomeru deficitu. Považuje sa za vhodné spomenúť skutočnosť, že zmena ročného deficitu krajiny je obvyčajne ovplyvňovaná rôznymi faktormi. Tieto vplyvy sa dajú rozdeliť na cyklické, ktoré odzrkadľujú reakciu deficitov na zmeny v hospodárskom cykle, a na necyklické, ktoré sa často považujú za výsledok štrukturálnych alebo trvalých zmien rozpočtovej politiky. Tieto necyklické vplyvy, ktoré sú kvantifikované v tejto správe, sa však nemusia vždy v plnej miere považovať za výraz štrukturálnych zmien fiškálnych pozícií, pretože zahŕňajú aj účinok opatrení a osobitných faktorov, ktoré majú na rozpočtové saldo iba dočasný vplyv. Zistiť rozsah zmien štrukturálnych rozpočtových pozícií počas krízy je obzvlášť

⁸ Smernica Rady 2011/85/EÚ z 8. novembra 2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov, Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 41.

⁹ Nariadenie Rady (ES) č. 1466/97 zo 7. júla 1997 o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii, Ú. v. ES L 209, 2.8.1997, s. 1.

náročné vzhľadom na neistotu v otázke úrovne a tempa rastu potenciálnej hospodárskej produkcie.

Ďalším krokom je hodnotenie vývoja pomeru dlhu sektora verejnej správy v tomto období, ako aj faktorov ovplyvňujúcich tento pomer.

Týmto faktormi sú rozdiel medzi nominálnym rastom HDP a úrokovými mierami, primárne saldo 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 štrukturálne saldo a cyklický vývoj odrážajúce sa v primárnom salde a na úlohu špecifických faktorov zohľadnených v úprave vzťahu deficitu a dlhu. 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 jednotlivých krajín a najnovšími prognózami Európskej komisie na roky 2018 a 2019 a prihliada na strednodobú rozpočtovú stratégiu vyjadrenú v konvergenčnom programe.

Súčasťou je posudzovanie plánu na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa krajiny v súlade s Paktom stability a rastu, ako aj perspektívy vývoja pomeru dlhu v závislosti od súčasnej rozpočtovej politiky. Na záver sa v správe zdôrazňujú dlhodobé úlohy spojené s udržateľnosťou rozpočtových pozícií a všeobecné oblasti 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. Podobne ako v minulosti zahŕňa uvedená analýza aj väčšinu z faktorov uvedených v článku 2 ods. 3 nariadenia Rady (ES) č. 1467/97, ktoré sa spomínajú v boxe 2.

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

Box 3

Vývoj výmenných kurzov

1. Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 tretej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenencie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

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

V článku 3 protokolu č. 13 o kritériách konvergenencie sa ustanovuje:

„Kritérium účasti v mechanizme výmenných kurzov Európskeho menového systému, uvedené v článku 140 ods. 1 tretej zarážke 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.

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 fluktuálneho pásma v ERM II nemá vplyv na hodnotenie plnenia kritéria stability výmenného kurzu.

Otázka absencie „výrazných tlakov“ 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 vývojový trend 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.

Táto správa sa vzťahuje na referenčné obdobie od 2. mája 2016 do 3. mája 2018. Všetky bilaterálne výmenné kurzy sú oficiálnymi referenčnými kurzami ECB (viac v kapitole 6).

Okrem účasti v ERM II a vývoja nominálneho výmenného kurzu voči euru v sledovanom období sa stručne hodnotí aj udržateľnosť aktuálneho výmenného kurzu. Vychádza sa pritom z vývoja reálneho a efektívneho 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 ďalej posudzuje miera integrácie krajiny do eurozóny. Hodnotí sa integrácia zahraničného obchodu (vývozu a dovozu) a finančná integrácia. Časť o vývoji výmenného kurzu obsahuje podľa potreby informácie o tom, či hodnotená krajina získala pomoc v oblasti likvidity od centrálnej banky alebo podporu v rámci platobnej bilancie, a to buď dvojstrannú, alebo viacstrannú s účasťou medzinárodných inštitúcií ako MMF alebo EÚ. Do úvahy sa pritom berie skutočná i preventívna pomoc vrátane prístupu k preventívnemu financovaniu, napríklad v podobe pružnej úverovej linky (Flexible Credit Line) MMF.

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

Box 4

Vývoj dlhodobých úrokových mier

1. Ustanovenia zmluvy

V článku 140 ods. 1 štvrtej zarážke zmluvy sa požaduje, aby konvergenčná správa zhodnotila, či sa dosiahol vysoký stupeň konvergenzie, a to posúdením nasledujúcich kritérií plnenia záväzkov členských štátov:

„stálosť konvergenzie dosiahnutej členským štátom, pre ktorý platí výnimka, a jeho účasti v mechanizme výmenných kurzov, ktorá sa odráža v dlhodobých úrovniach úrokovej miery“.

V článku 4 protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie sa ustanovuje:

„Kritérium konvergenzie úrokových sadzieb, ako je uvedené v článku 140 ods. 1 štvrtej zarážke 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 tých 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

Na účely tejto správy ECB uplatňuje ustanovenia zmluvy nasledujúcim spôsobom.

Po prvé, pojem „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 HICP. Táto správa sa vzťahuje na referenčné obdobie od apríla 2017 do marca 2018.

Po druhé, pojem „najviac troch členských štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky“, použitý v definícii referenčnej hodnoty sa uplatňuje tak, že sa použije nevážený aritmetický priemer dlhodobých úrokových sadzieb tých istých troch členských štátov, ktoré boli použité na výpočet referenčnej hodnoty kritéria cenovej stability (box 1). V referenčnom období hodnotenom v tejto správe boli dlhodobé úrokové miery v troch krajinách, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky, na úrovni 2,2 % (Cyprus), 0,8 % (Írsko) a 0,6 % (Fínsko). Výsledná priemerná úroková miera teda predstavuje 1,2 %, pričom jej referenčná hodnota sa po pripočítaní 2 percentuálnych bodov rovná 3,2 %. Úrokové miery sa hodnotia na základe dostupných harmonizovaných dlhodobých úrokových mier, ktoré boli vytvorené na účely hodnotenia konvergenzie (viac v kapitole 6).

Ako už bolo uvedené, v zmluve sa výslovne požaduje, aby sa v úrovni dlhodobej úrokovej miery odzrkadľovala tzv. stálosť konvergenzie. Z tohto dôvodu sa vývoj v referenčnom období od apríla 2017 do marca 2018 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. Priemerná dlhodobá úroková miera eurozóny v hodnotenom období čiastočne

odrážala vysokú rizikovú prémiiu niektorých jej krajín. Preto sa na účely porovnania využíva tiež dlhodobý výnos štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA (teda dlhodobý výnos podľa výnosovej krivky štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA, ktorá zahŕňa krajiny eurozóny s rovnakým ratingom). Súčasťou tejto analýzy sú aj informácie o veľkosti a vývoji finančného trhu. Vychádzajú z troch ukazovateľov (hodnota nesplatených dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými korporáciami, kapitalizácia akciového trhu a objem bankových úverov PFI domácejmu súkromnému sektoru), ktorými sa meria veľkosť finančného trhu.

V článku 140 ods. 1 zmluvy sa tiež vyžaduje, aby správa zohľadnila aj niekoľko ďalších relevantných faktorov (box 5). V tejto súvislosti nadobudol 13. decembra 2011 účinnosť v súlade s článkom 121 ods. 6 zmluvy rozšírený rámec správy ekonomických záležitostí. Jeho cieľom je zabezpečiť užšiu koordináciu hospodárskych politík a nepretržitú konvergenciu hospodárskej výkonnosti členských štátov EÚ. V boxe 5 sa uvádza stručné zhrnutie týchto právnych ustanovení, ako aj spôsob, akým ECB zohľadňuje uvedené doplňujúce faktory v hodnotení stavu konvergenencie.

Box 5

Ďalšie relevantné faktory

1. Ustanovenia zmluvy a iné právne ustanovenia

V článku 140 ods. 1 zmluvy sa ustanovuje nasledujúca požiadavka: „Správy Komisie a Európskej centrálnej banky zohľadnia aj výsledky integrácie trhov, situáciu a vývoj platobných bilancií na bežných účtoch a zväžia vývoj nákladov na jednotku pracovnej sily a iných cenových indexov.“

ECB v tejto súvislosti zohľadňuje súbor legislatívnych predpisov na posilnenie správy ekonomických záležitostí EÚ, ktoré nadobudli účinnosť 13. decembra 2011. Európsky parlament a Rada EÚ na základe ustanovení článku 121 ods. 6 zmluvy prijali podrobné pravidlá mnohostranného dohľadu, ktoré sú upravené v odsekoch 3 a 4 uvedeného článku zmluvy. Tieto pravidlá sa prijali „na zabezpečenie užšej spolupráce v hospodárskych politikách a nepretržitej konvergenencie hospodárskej výkonnosti štátov“ (článok 121 ods. 3), keďže „je potrebné poučiť sa zo skúseností získaných počas prvého desaťročia fungovania hospodárskej a menovej únie a najmä zlepšiť správu ekonomických záležitostí v Únii, ktorá by mala vychádzať z posilnenej zodpovednosti jednotlivých členských štátov“.¹⁰ Legislatíva zahŕňa rozšírený rámec dohľadu (postup pri makroekonomickej nerovnováhe: macroeconomic imbalance procedure – MIP), ktorý je zameraný na predchádzanie vzniku nadmerných makroekonomických a makrofinančných nerovnováh pomáhaním postihnutým členským štátom EÚ pri vypracúvaní nápravných plánov, skôr než sa odchýlky stanú trvalými. Obe časti MIP – preventívna aj nápravná – sa vzťahujú na všetky členské štáty EÚ okrem tých, ktoré v rámci medzinárodného programu finančnej pomoci už podliehajú prísnejšej kontrole a prísnejším podmienkam. Súčasťou MIP je mechanizmus varovania na včasné odhaľovanie nerovnováh, ktorý vychádza z hodnotiacej tabuľky transparentných ukazovateľov s hraničnými hodnotami pre všetky členské štáty EÚ a kombinuje sa s posúdením hospodárskej situácie. V tomto posúdení by sa mal brať zreteľ taktiež na nominálnu a reálnu konvergenciu

¹⁰ Odôvodnenie č. 2 v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1176/2011 zo 16. novembra 2011 o prevencii a náprave makroekonomickej nerovnováh.

v eurozóne aj mimo nej.¹¹ Pri posudzovaní makroekonomických nerovnováh by sa mala zohľadniť ich závažnosť a možné negatívne hospodárske a finančné účinky, ktoré zvyšujú zraniteľnosť ekonomiky EÚ a predstavujú hrozbu pre bezproblémové fungovanie HMÚ.¹²

2. Uplatňovanie ustanovení zmluvy

Ďalšie faktory, ktoré sa uvádzajú v článku 140 ods. 1 zmluvy, sa podobne ako v minulosti podrobne skúmajú v kapitole 5 v rámci hodnotenia jednotlivých kritérií opísaných v boxoch 1 až 4. Pre úplnosť sa v tretej kapitole uvádzajú ukazovatele hodnotiacej tabuľky (aj vo vzťahu k hraničným hodnotám pre včasné varovanie) za krajiny, ktorých sa táto správa týka. Zabezpečia sa tak všetky dostupné informácie potrebné na odhalenie makroekonomických nerovnováh, ktoré môžu brániť dosiahnutiu vysokého stupňa udržateľnej konvergencie, ako sa uvádza v článku 140 ods. 1 zmluvy. Najmä členské štáty EÚ, pre ktoré platí výnimka a ktoré podliehajú postupu pri nadmernej nerovnováhe, možno len ťažko považovať za krajiny, ktoré dosiahli vysoký stupeň udržateľnej konvergencie v súlade s článkom 140 ods. 1 zmluvy.

2.2 Zlučiteľnosť vnútroštátnych právnych 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 štatútov jeho NCB, s článkami 130 a 131 zmluvy a s príslušnými článkami štatútu. 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 konvergencie 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. V tejto súvislosti majú príslušné orgány členského štátu najmä povinnosť prijať potrebné opatrenia na zabezpečenie včasného vymenovania nástupcu v prípade, že sa uvoľní miesto člena orgánu NCB s rozhodovacou právomocou.¹³ Skôr, než ECB prijme pozitívne konečné hodnotenie so záverom, že

¹¹ Viac v článku 4 ods. 4 nariadenia (EÚ) č. 1176/2011.

¹² Viac v nariadení (EÚ) č. 1176/2011, odôvodnenie č. 17.

¹³ Stanoviská CON/2010/37 a CON/2010/91.

vnútroštátne právne predpisy členského štátu sú v súlade so zmluvou a štatútom, bude pozorne sledovať celkový vývoj.

Členské štáty, pre ktoré platí výnimka, právna konvergencia

Bulharsko, Česká republika, Chorvátsko, 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 1998.¹⁴ Pokiaľ ide o ostatné členské štáty, články 4¹⁵ a 5¹⁶ aktov o podmienkach pristúpenia ustanovujú, že každý z týchto členských štátov sa odo dňa pristúpenia stane účastníkom hospodárskej a menovej únie ako členský štát, pre ktorý platí výnimka v zmysle článku 139 zmluvy. Táto správa nehodnotí Dánsko alebo Spojené kráľovstvo, ktoré sú členskými štátmi s osobitným postavením a ktoré zatiaľ euro neprijali. Spojené kráľovstvo oznámilo 29. marca 2017 Európskej rade svoj úmysel vystúpiť z EÚ v súlade s článkom 50 Zmluvy o Európskej únii.

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. 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 Eurosystemu 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 dovtedy, 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

¹⁴ 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.

¹⁵ Akt o podmienkach pristúpenia Českej republiky, Estónskej republiky, Cyperskej republiky, Lotyšskej republiky, Litovskej republiky, Maďarskej republiky, Maltskej republiky, Poľskej republiky, Slovenskej republiky a Slovenskej republiky a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú. v. EÚ L 236, 23.9.2003, s. 33).

¹⁶ Pokiaľ ide o Bulharsko a Rumunsko, pozri článok 5 Aktu o podmienkach pristúpenia Bulharskej republiky a Rumunska a o úpravách zmlúv, na ktorých je založená Európska únia (Ú. v. EÚ L 157, 21.6.2005, s. 203). Pokiaľ ide o Chorvátsko, pozri článok 5 Aktu o podmienkach pristúpenia Chorvátskej republiky a o úpravách Zmluvy o Európskej únii, Zmluvy o fungovaní Európskej únie a Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva pre atómovú energiu (Ú. v. EÚ L 112, 24.4.2012, s. 21).

zabezpečenie zlučiteľnosti vnútroštátnych právnych predpisov (vrátane Štatútu Bank of England) so zmluvou a štatútom. Cieľom hodnotenia právnej konvergencie je uľahčiť Rade rozhodovanie o tom, ktoré členské štáty spĺňajú svoje „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 sa vo všeobecnosti riadi rámcom predchádzajúcich správ ECB a EMI týkajúcich sa právnej konvergencie.¹⁷

Zlučiteľnosť právnych predpisov sa hodnotí vo svetle právnych predpisov, ktoré boli prijaté pred 20. marcom 2018.

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

¹⁷ Najmä Konvergenčnou správou ECB z júna 2016 (o Bulharsku, Českej republike, Chorvátsku, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), z júna 2014 (o Bulharsku, Českej republike, Chorvátsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), z júna 2013 (o Lotyšsku), z mája 2012 (o Bulharsku, Českej republike, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), z mája 2010 (o Bulharsku, Českej republike, Estónsku, Lotyšsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku a Švédsku), 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 Konvergenčnou správou EMI z marca 1998.

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“ neznamená, že zmluva vyžaduje „zosúladenie“ štatútov NCB, a to ani medzi sebou, ani so štatútom. Odlišnosti na vnútroštátnej úrovni môžu naďalej pretrvávať, pokiaľ nezasahujú do výlučnej právomoci EÚ 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 EÚ 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 EÚ, ktoré sú relevantné pre oblasti prispôsobenia hodnotené v tejto Konvergenčnej správe, by sa však s týmto sekundárnym právom mali zosúladiť. Prednosť práva EÚ 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.¹⁸

Spôsob, akým sa majú vnútroštátne právne predpisy upraviť, sa v zmluvách ani v štatúte nepredpisuje. Možno to dosiahnuť odkazmi na zmluvy 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 EÚ 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 predpisov¹⁹ výslovne vyžaduje, aby členské štáty prijali opatrenia nevyhnutné na zabezpečenie súladu s touto povinnosťou.

¹⁸ Pozri okrem iného rozsudok *Komisia Európskych spoločenstiev/Francúzska republika*, C-265/95, EU:C:1997:595.

¹⁹ Ú. v. ES L 189, 3.7.1998, s. 42.

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 EÚ v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. máju 2004, upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2007 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. januáru 2007 a upraviť vnútroštátne právne predpisy v členských štátoch, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2013 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť k 1. júlu 2013. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť ku dňu zriadenia ESCB 1. júna 1998.

Nezávislosť centrálnej banky

V novembri 1995 vypracoval EMI zoznam charakteristických znakov nezávislosti centrálnej banky (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. Konceptia 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 na hodnotenie úrovne konvergenencie 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 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 tých členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ po dni zavedenia eura v EÚ, nie je jasné, či má táto požiadavka platiť odo dňa pristúpenia alebo odo dňa, keď prijali euro. 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, 1. januára 2007 a 1. júla 2013 v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ k týmto dátumom. Vychádza sa pri tom zo skutočnosti, že jedna z hlavných zásad EÚ, 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 sú založené 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 EÚ, ktorejkoľvek vlády členského štátu alebo akéhokoľvek iného subjektu. Okrem toho zakazujú inštitúciám, orgánom, úradom alebo agentúram EÚ 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. Ak sú vnútroštátne právne predpisy odrazom článku 130 zmluvy a článku 7 štatútu, mali by zohľadňovať oba zákazy a nezužovať rozsah ich uplatňovania.²⁰

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.

Je potrebné, aby právny rámec pre centrálnu bankovníctvo poskytoval stabilný a dlhodobý základ pre fungovanie centrálnej banky. Právny rámec, ktorý umožňuje časté zmeny inštitucionálneho usporiadania NCB a ovplyvňuje tak jej organizačnú stabilitu alebo stabilitu riadenia, by mohol mať nepriaznivý vplyv na inštitucionálnu nezávislosť dotknutej NCB.²¹

Zákaz dávať pokyny

Práva tretích osôb dávať pokyny NCB, ich orgánom s rozhodovacími právomocami

²⁰ Stanovisko CON/2011/104.

²¹ Stanoviská CON/2011/104 a CON/2017/34.

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 funkčnou, inštitucionálnou a finančnou nezávislosťou tak, aby sa zabezpečilo riadne plnenie ich úloh podľa zmluvy a štatútu.²² Pokiaľ vnútroštátne právne predpisy ukladajú 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.²³ Navyše, pri účasti zástupcov NCB v kolektívnych orgánoch dohľadu s rozhodovacou právomocou alebo v iných orgánoch by sa mal brať náležitý ohľad na záruky personálnej nezávislosti členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou.²⁴

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.²⁵

Zákaz preskúmať právne dôvody rozhodnutí

Právo iných orgánov ako nezávislých súdov preskúmať právne dôvody rozhodnutí, ktoré sa týkajú výkonu úloh súvisiacich s ESCB, je nezlučiteľné so zmluvou a štatútom, keďže 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. Takáto účasť, a to aj bez práva hlasovať, je nezlučiteľná so zmluvou a štatútom, ak zasahuje do výkonu úloh rozhodovacích orgánov súvisiacich s ESCB, alebo ak ohrozuje dodržiavanie režimu ochrany služobného tajomstva ESCB.²⁶

Zákaz konzultovať rozhodnutia NCB ex ante

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

²² Stanovisko CON/2010/31.

²³ Stanovisko CON/2009/93.

²⁴ Stanovisko CON/2010/94.

²⁵ Stanovisko CON/2016/33.

²⁶ Stanoviská CON/2014/25 a CON/2015/57.

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 orgánov ECB s rozhodovacími právomocami, 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 a po prijatí eura ich členskými štátmi sa stanú členmi Rady guvernérov. 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 spĺňať 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 spĺňať nižšie uvedeným spôsobom.

V článku 130 zmluvy sa zakazuje vnútroštátnym vládam a iným orgánom, aby ovplyvňovali členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou pri plnení ich úloh. Členské štáty sa najmä nesmú pokúšať ovplyvňovať členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou prostredníctvom zmien a doplnení vnútroštátnych právnych predpisov týkajúcich sa odmeňovania, ktoré by v zásade mali platiť len pre budúcich členov.²⁷

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

²⁷ Pozri napríklad stanoviská CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 a CON/2011/106.

štatúty prispôsobili, pokiaľ sú dôvody odvolania guvernéra v súlade s dôvodmi uvedenými v článku 14.2 štatútu. Vo vnútroštátnych právnych predpisoch, v ktorých sa ustanovuje vek povinného odchodu do dôchodku, by sa malo zabezpečiť, aby dovŕšenie tohto veku nemalo za následok prerušenie minimálnej dĺžky funkčného obdobia stanovenej v článku 14.2 štatútu, ktorý má v prípade guvernéra prednosť pred požiadavkou na povinný odchod do dôchodku.²⁸ V prípade zmien a doplnení štatútov NCB by novela mala zaručovať trvanie funkčného obdobia guvernéra a ostatných členov orgánov s rozhodovacími právomocami, ktorí sa zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB.²⁹

Dôvody na odvolanie guvernéra

Štatúty NCB musia zaručovať, že guvernéra nemožno odvolať z iných dôvodov ako tých, ktoré ustanovuje článok 14.2 štatútu. To platí rovnako na pozastavenie výkonu funkcie guvernéra, ktoré má v skutočnosti rovnaký účinok ako odvolanie.³⁰ Účelom požiadavky ustanovenej v článku 14.2 štatútu je zabrániť orgánom, ktoré guvernéra menujú, najmä vláde a parlamentu, aby guvernéra odvolali na základe vlastného uváženia. Štatúty NCB by mali buď odkazovať na článok 14.2 štatútu, alebo obsahovať jeho ustanovenia s príslušným odkazom, alebo by z nich mala byť odstránená akákoľvek nezlučiteľnosť s dôvodmi na odvolanie, ktoré ustanovuje článok 14.2, alebo by nemali ustanovovať žiadne dôvody na odvolanie (keďže 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 na 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 ESCB.³¹ 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 sa títo ostatní členovia zúčastňujú na výkone úloh súvisiacich s ESCB.

Právo na súdne preskúmanie

Členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami musia mať právo predložiť

²⁸ Stanovisko CON/2012/89.

²⁹ Stanovisko CON/2018/17.

³⁰ Stanovisko CON/2011/9.

³¹ Zásadnými stanoviskami ECB v tejto oblasti sú: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/44, CON/2006/32 a CON/2007/6.

akékoľvek rozhodnutie o svojom odvolaní na posúdenie nezávislému súdu, aby sa obmedzila politicky motivovaná voľnosť uváženia pri hodnotení dôvodov na ich odvolanie.

V článku 14.2 štatútu sa ustanovuje, že guvernér 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 (keďže 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 je toto právo ustanovené vo všeobecných právnych predpisoch, 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 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, že by NCB bola 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 ich úloh súvisiacich s ESCB alebo s Eurosystemom nemali dostatok finančných zdrojov

a dostatočné čisté imanie.³² 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.³³ V článku 33.2 štatútu sa okrem toho ustanovuje³⁴, že v prípade, že 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 (napríklad dohľad nad finančným sektorom, financovanie svojej administratívy a vlastných činností, poskytovanie pomoci v podobe núdzovej likvidity³⁵).

Z vyššie uvedených dôvodov zahŕňa finančná nezávislosť aj požiadavku, aby NCB mala vždy dostačujúci objem kapitálu. Je najmä potrebné vyhybať 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 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.³⁶ Nariadenie umožnilo Rade guvernérov ECB, aby rozhodla o skutočnom zvýšení základného imania ECB s cieľom udržať primerané základné imanie potrebné na uskutočňovanie operácií ECB.³⁷ NCB by mali byť schopné toto rozhodnutie po finančnej stránke zabezpečiť.

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

³² Stanoviská CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 a CON/2017/17.

³³ Článok 30.4 štatútu sa uplatňuje len v rámci Eurosystemu.

³⁴ Článok 33.2 štatútu sa uplatňuje len v rámci Eurosystemu.

³⁵ Stanovisko CON/2016/55.

³⁶ Ú. v. ES L 115, 16.5.2000, s. 1.

³⁷ Rozhodnutie ECB/2010/26 z 13. decembra 2010 o zvýšení základného imania Európskej centrálnej banky (Ú. v. EÚ L 11, 15.1.2011, s. 53).

súvislosti sú osobitne dôležité nižšie uvedené aspekty finančnej nezávislosti.³⁸ 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 audítorského orgánu alebo podobného orgánu povereného kontrolou využívania verejných financií, rozsah týchto kontrol by sa mal jasne vymedziť právnym rámcom, nemala by ním byť dotknutá činnosť nezávislých externých audítorov NCB³⁹ a podľa zásady inštitucionálnej nezávislosti by mal byť v súlade so zákazom dávať pokyny NCB a jej orgánom s rozhodovacou právomocou a nemal by zasahovať do úloh NCB, ktoré sa týkajú ESCB.⁴⁰ Štátny audit by sa mal vykonávať apoliticky, nezávisle a čisto profesionálne.⁴¹

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, ako aj vnútroštátnych úloh.⁴²

Zisk možno odvieť do štátneho rozpočtu až po vyrovnaní prípadnej neuhradenej straty z minulých rokov⁴³ a po vytvorení finančných rezerv, ktoré sa považujú za

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

³⁹ Pozri článok 27.1 štatútu týkajúci sa činnosti nezávislých externých audítorov.

⁴⁰ Stanoviská CON/2011/9, CON/2011/53 a CON/2015/57.

⁴¹ Stanoviská CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 a CON/2018/17.

⁴² Stanovisko CON/2017/17.

⁴³ Stanoviská CON/2009/85 a CON/2017/17.

potrebné na ochranu reálnej hodnoty kapitálu a aktív NCB. Dočasné legislatívne opatrenia alebo legislatívne opatrenia prijaté ad hoc, ktorými sa dávajú NCB pokyny týkajúce sa rozdelenia ich zisku, nie sú prípustné.⁴⁴ Podobne aj zdaňovanie nerealizovaného kapitálového zisku NCB by narušilo zásadu finančnej nezávislosti.⁴⁵

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.⁴⁶ Pokiaľ ide o finančné rezervy alebo finančné zásoby pre výnimočné prípady, NCB musia mať možnosť 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 ESCB potrebujú na plnenie svojich úloh.⁴⁷

Finančná zodpovednosť za orgány dohľadu

Vo väčšine členských štátov sú orgány finančného dohľadu začlenené do 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 NCB mala 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.⁴⁸ S cieľom zabezpečiť, aby NCB bola nepretržite schopná plniť svoje úlohy nezávisle, o každej zmene a doplnení ustanovení o odmeňovaní členov orgánov NCB s rozhodovacou právomocou a jej zamestnancov by sa malo rozhodnúť v úzkej a účinnej spolupráci s NCB, dôsledne prihliadajúc na jej názory.⁴⁹ Autonómia v otázkach zamestnávania zahŕňa aj záležitosti týkajúce sa dôchodkov zamestnancov. Zmeny, ktoré vedú k zníženiu odmien zamestnancov NCB, by navyše nemali zasahovať do právomocí

⁴⁴ Stanoviská CON/2009/26 a CON/2013/15.

⁴⁵ Stanoviská CON/2009/59 a CON/2009/63.

⁴⁶ Stanoviská CON/2009/53 a CON/2009/83.

⁴⁷ Stanoviská CON/2009/26 a CON/2012/69.

⁴⁸ Stanoviská CON/2008/9, CON/2008/10 a CON/2012/89.

⁴⁹ Hlavnými stanoviskami sú CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2012/6, CON/2012/86 a CON/2014/7.

NCB spravovať vlastné finančné zdroje vrátane peňažných prostriedkov, ktoré má NCB k dispozícii zo zníženia miezd, ktoré vypláca.⁵⁰

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 ako aj členom riadiacich orgánov 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 by mali byť v súlade s príslušnými ustanoveniami práva Únie vrátane článku 37 štatútu a nesmú viesť k porušovaniu režimu ochrany služobného tajomstva ESCB. Prístup štátneho auditorského orgánu alebo podobného orgánu k dôverným informáciám a dokumentom NCB musí byť obmedzený na to, čo je nevyhnutné pre výkon úloh vyplývajúcich z právnych predpisov pre orgán, ktorý získa informácie a nesmie sa dotýkať nezávislosti ESCB ani režimu ochrany služobného tajomstva ESCB, ktorému podliehajú členovia orgánov NCB s rozhodovacími právomocami a zamestnanci NCB.⁵¹ 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 EÚ v roku 2004 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. mája 2004, 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, a upraviť vnútroštátne právne predpisy členských štátov, ktoré pristúpili k EÚ v roku 2013 tak, aby boli v súlade s príslušnými ustanoveniami zmluvy a štatútu a nadobudli účinnosť 1. júla 2013. Švédsko malo vykonať potrebné úpravy tak, aby nadobudli účinnosť 1. januára 1995.

⁵⁰ Stanovisko CON/2014/38.

⁵¹ Stanoviská CON/2015/8 a CON/2015/57.

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 EÚ, ústredných vlád, regionálnych, miestnych alebo iných orgánov verejnej moci, iných subjektov spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnych podnikov členských štátov; ako aj priame odkúpenie ich dlhových cenných papierov ECB alebo NCB. 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 uvedené v článkoch 104 a 104b ods. 1 zmluvy⁵², 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 odkazuje na „úvery“, t. j. s povinnosťou splatiť poskytnuté finančné prostriedky, uvedený zákaz sa vzťahuje 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.⁵³

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, keďže oba predpisy sú priamo uplatniteľné. Pokiaľ sú však tieto priamo uplatniteľné predpisy EÚ doslovne transponované do ustanovení vnútroštátnych právnych predpisov, nesmú zužovať rozsah zákazu menového financovania alebo rozširovať rámec

⁵² Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 1. Články 104 a 104b ods. 1 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva sú teraz článkami 123 a 125 ods. 1 zmluvy.

⁵³ 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.

výnimiek stanovených právom EÚ. Napríklad vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú, že NCB budú financovať finančné záväzky členského štátu voči medzinárodným finančným inštitúciám (iným ako MMF v prípadoch uvedených v nariadení (ES) č. 3603/93)⁵⁴ 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. To platí rovnako na zverenie nových úloh národným centrálnym bankám. Preto je v každom jednotlivom prípade potrebné posúdiť, či je úloha, ktorá má byť NCB zverená, úlohou centrálnej banky, alebo ide o úlohu vlády, t. j. úlohu, za ktorú je zodpovedná vláda. Inými slovami, je potrebné, aby existovali dostatočné záruky, ktoré zabezpečia, že nedôjde k obchádzaniu účelu zákazu menového financovania. Rada guvernérov schválila kritériá na stanovenie, čo možno považovať za záväzok verejného sektora v zmysle nariadenia (ES) č. 3603/93, inými slovami, čo predstavuje úlohu vlády.⁵⁵ Za účelom zabezpečenia súladu so zákazom menového financovania musí byť NCB v súvislosti s novou úlohou, ktorá je jej zverená, poskytnutá úplná a primeraná kompenzácia, ak: a) nejde o úlohu centrálnej banky alebo činnosť, ktorá uľahčuje plnenie úlohy centrálnej banky; alebo b) je táto úloha spojená s úlohou vlády a vykonávaná v záujme vlády.⁵⁶ Dôležitými kritériami pre stanovenie, že nová úloha je úlohou vlády, sú: a) jej netypická povaha; b) skutočnosť, že sa uskutočňuje v mene vlády a v jej výlučnom záujme; a c) jej vplyv na inštitucionálnu, finančnú a personálnu nezávislosť NCB. Úloha sa môže považovať za úlohu vlády, najmä ak plnenie novej úlohy spĺňa jednu z týchto podmienok: a) vytvára neprimerane riešené konflikty záujmov vo vzťahu k existujúcim úlohám centrálnej banky; b) je neprimeraná vo vzťahu k finančnej a organizačnej kapacite NCB; c) nezapadá do inštitucionálneho usporiadania NCB; d) sú s ňou spojené podstatné finančné riziká a e) členovia orgánov NCB s rozhodovacou právomocou sú výkonom tejto úlohy vystavení neprimeraným politickým rizikám, ktoré by mohli mať nepriaznivý vplyv aj na ich osobnú nezávislosť.⁵⁷

Niektorými z nových úloh zverených národným centrálnym bankám, ktoré ECB označila za úlohy vlády, sú: a) úlohy, ktoré sa týkajú financovania fondov alebo mechanizmov financovania na riešenie krízových situácií, ako aj úlohy, ktoré sa týkajú systémov ochrany vkladov alebo systémov náhrad pre investorov;⁵⁸ b) úlohy,

⁵⁴ Stanoviská CON/2013/16, CON/2016/21 a CON/2017/4.

⁵⁵ Napr. stanovisko CON/2016/54.

⁵⁶ Stanoviská CON/2011/30, CON/2015/36 a CON/2015/46.

⁵⁷ Napr. stanovisko CON/2015/22.

⁵⁸ Niekoľko špecifických prípadov uvádza oddiel s názvom „Finančná podpora fondov alebo mechanizmov financovania na riešenie krízových situácií a systémov ochrany vkladov alebo systémov náhrad pre investorov“.

ktoré sa týkajú zriadenia centrálného registra čísiel bankových účtov;⁵⁹ a c) úlohy sprostredkovateľa úverov;⁶⁰ d) úlohy, ktoré sa týkajú zberu, uchovávaní a spracovania údajov, na ktorých je založený výpočet odvodu z poistného;⁶¹ e) úlohy súvisiace s ochranou súťaže na trhu s hypotekárnymi úvermi;⁶² f) úlohy, ktoré sa týkajú poskytovania zdrojov orgánom, ktoré sú nezávislé od národných centrálnych bánk a vykonávajú funkcie vlády⁶³ a g) úlohy informačného orgánu na účely uľahčenia cezhraničného vymáhania pohľadávok v občianskoprávných a obchodných veciach.⁶⁴ Úlohami centrálnej banky naopak môžu byť okrem iného úlohy v oblasti dohľadu alebo úlohy, ktoré súvisia s úlohami v oblasti dohľadu, ako sú napríklad tie, ktoré sa týkajú ochrany spotrebiteľov v oblasti finančných služieb,⁶⁵ dohľad nad spoločnosťami nadobúdajúcimi úvery,⁶⁶ alebo nad finančnými lízingovými spoločnosťami,⁶⁷ dohľad nad poskytovateľmi spotrebiteľských úverov a ich sprostredkovateľmi,⁶⁸ dohľad nad správcami referenčných úrokových sadzieb,⁶⁹ úlohy v oblasti dohľadu s cieľom zabezpečiť súlad s právnymi predpismi Únie v oblasti investičných služieb a produktov,⁷⁰ úlohy týkajúce sa dohľadu nad platobnými režimami,⁷¹ úlohy, ktoré sa týkajú uplatňovania a presadzovania právnych predpisov Únie v oblasti platobných účtov,⁷² administratívne úlohy v oblasti riešenia krízových situácií⁷³ alebo úlohy, ktoré sa týkajú prevádzkovania a správy úverových registrov.⁷⁴

Navyše NCB nemôže poskytnúť preklenovacie financovanie s cieľom umožniť členskému štátu plniť si svoje povinnosti týkajúce sa štátnych záruk za záväzky bánk.⁷⁵ Ani rozdeľovanie zisku centrálnej banky, ktorý nebol v celom rozsahu realizovaný, zaúčtovaný a overený audítorom, nie je zlučiteľné so zákazom menového financovania. Aby sa dodržal zákaz menového financovania, suma odvedená do štátneho rozpočtu podľa platných pravidiel rozdeľovania zisku nemôže byť ani čiastočne uhradená z prostriedkov rezervného základného imania NCB. Preto by pravidlá rozdeľovania zisku nemali mať vplyv na rezervné základné imanie

⁵⁹ Stanoviská CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 a CON/2018/4.

⁶⁰ Stanovisko CON/2015/12.

⁶¹ Stanovisko CON/2016/45.

⁶² Stanovisko CON/2016/54.

⁶³ Stanovisko CON/2017/19.

⁶⁴ Stanovisko CON/2017/32.

⁶⁵ Stanoviská CON/2007/29, CON/2016/31, CON/2017/3 a CON/2017/12.

⁶⁶ Stanovisko CON/2015/45.

⁶⁷ Stanovisko CON/2016/31.

⁶⁸ Stanoviská CON/2015/54, CON/2016/34 a CON/2017/3.

⁶⁹ Stanovisko CON/2017/52.

⁷⁰ Stanoviská CON/2018/2 a CON/2018/5.

⁷¹ Stanovisko CON/2016/38.

⁷² Stanovisko CON/2017/2.

⁷³ Tieto úlohy sú ďalej vymedzené v oddiele s názvom „Finančná podpora fondov alebo mechanizmov financovania na riešenie krízových situácií a systémov ochrany vkladov alebo systémov náhrad pre investorov“.

⁷⁴ Stanovisko CON/2016/42.

⁷⁵ Stanovisko CON/2012/4.

NCB. Ak sa okrem toho aktíva NCB prevedú na štát, musia sa uhradiť v trhovej hodnote a prevod sa musí uskutočniť v tom istom čase ako úhrada.⁷⁶

Podobne nie je prípustné zasahovať do výkonu iných úloh Eurosystemu, napríklad do správy devízových rezerv prostredníctvom zdaňovania teoretických a nerealizovaných kapitálových ziskov, keďže by to predstavovalo formu poskytnutia úveru centrálnej banky verejnému sektoru prostredníctvom rozdelenia budúcich a neistých ziskov vopred.⁷⁷

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 plne chránená pred akýmikoľvek finančnými záväzkami, ktoré vyplývajú z predchádzajúcej činnosti takéhoto orgánu, by boli nezlučiteľné so zákazom menového financovania.⁷⁸ Rovnako by boli so zákazom menového financovania nezlučiteľné vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa v mnohých situáciách ukladá NCB získanie súhlasu vlády pred prijatím opatrení na riešenie krízových situácií, ale ktoré pritom neobmedzujú zodpovednosť NCB na jej vlastné správne akty.⁷⁹ Rovnako by v súlade so zákazom menového financovania neboli vnútroštátne predpisy, podľa ktorých by bola NCB povinná zaplatiť náhradu škody, ak by tým táto NCB na seba preberala zodpovednosť štátu.⁸⁰

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.

Platí to najmä v prípade podpory insolventných úverových inštitúcií. Dôvodom je, že financovaním insolventnej úverovej inštitúcie by na seba NCB preberala úlohu vlády.⁸¹ Rovnaké obavy by vznikali, ak by Eurosystem financoval úverovú inštitúciu, ktorá bola rekapitalizovaná s cieľom obnovy jej platobnej schopnosti, a to priamym umiestnením dlhových nástrojov vydávaných štátom v prípade, že neexistujú

⁷⁶ Stanoviská CON/2011/91 a CON/2011/99.

⁷⁷ Stanoviská CON/2009/59 a CON/2009/63.

⁷⁸ Stanovisko CON/2013/56.

⁷⁹ Stanovisko CON/2015/22.

⁸⁰ Stanoviská CON/2017/16 a CON/2017/41.

⁸¹ Stanovisko CON/2013/5.

alternatívne zdroje financovania na trhu (ďalej len „rekapitalizačné dlhopisy“), a ak by sa takéto dlhopisy mali používať ako zábezpeka. V takomto prípade, ak je úverová inštitúcia rekaptalizovaná štátom prostredníctvom priameho umiestnenia rekaptalizačných dlhopisov, by následné použitie rekaptalizačných dlhopisov ako zábezpeky v operáciách centrálnej banky na podporu likvidity prispelo k obavám z hľadiska zákazu menového financovania.⁸² Pomoc v podobe núdzovej likvidity, ktorú NCB poskytuje nezávisle a na základe vlastného uváženia solventnej úverovej inštitúcii na základe zábezpeky v podobe štátnej záruky, musí spĺňať tieto kritériá: i) musí sa zabezpečiť, aby bol úver poskytnutý zo strany NCB čo najskôr splatný, ii) musia byť ohrozené aspekty systémovej stability, iii) nesmú existovať pochybnosti o platnosti a vymožiteľnosti štátnej záruky z hľadiska príslušného vnútroštátneho práva a iv) nesmú existovať pochybnosti o ekonomickej primeranosti štátnej záruky, ktorá by sa mala vzťahovať tak na istinu úveru, ako aj na úroky z neho plynúce.⁸³

Malo by sa preto zvážiť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy do vnútroštátnych právnych predpisov.

Finančná podpora fondov alebo mechanizmov financovania na riešenie krízových situácií a systémov ochrany vkladov alebo systémov náhrad pre investorov

Hoci sa administratívne úlohy v oblasti riešenia krízových situácií vo všeobecnosti považujú za úlohy, ktoré súvisia s úlohami uvedenými v článku 127 ods. 5 zmluvy, financovanie fondov alebo mechanizmov financovania na riešenie krízových situácií nie je v súlade so zákazom menového financovania.⁸⁴ Ak je NCB orgánom na riešenie krízových situácií, za žiadnych okolností by na seba nemala preberať záväzky alebo financovať záväzky preklenovacej inštitúcie alebo subjektu pre správu aktív.⁸⁵ Vnútroštátne právne predpisy by mali preto jasne ustanoviť, že národná centrálna banka nepreberie ani nebude financovať záväzky týchto subjektov.⁸⁶

Smernica o systémoch ochrany vkladov⁸⁷ a smernica o systémoch náhrad pre investorov⁸⁸ ustanovujú, že náklady na financovanie systémov ochrany vkladov a systémov náhrad pre investorov musia niesť 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

⁸² Stanoviská CON/2012/50, CON/2012/64 a CON/2012/71.

⁸³ Stanovisko CON/2012/4 poznámka pod čiarou 42, v ktorej sa odkazuje na ďalšie relevantné stanoviská v tejto oblasti. Pozri stanoviská CON/2016/55 a CON/2017/1.

⁸⁴ Stanoviská CON/2015/22 a CON/2016/28.

⁸⁵ Stanoviská CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 a CON/2015/22.

⁸⁶ Stanoviská CON/2015/33, CON/2015/35 a CON/2016/60.

⁸⁷ Bod odôvodnenia 27 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/49/EÚ z 16. apríla 2014 o systémoch ochrany vkladov (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 149).

⁸⁸ 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).

malo krátkodobý charakter, riešili by sa ním naliehavé situácie, boli by ohrozené aspekty systémovej stability a rozhodnutia by boli ponechané na voľné uváženie NCB.⁸⁹ Malo by sa preto zväziť vloženie odkazov na článok 123 zmluvy do vnútroštátnych právnych predpisov. Pri rozhodovaní o poskytnutí úveru na základe voľnej úvahy musí NCB zabezpečiť, aby na seba de facto neprebrala úlohu vlády.⁹⁰ Podpora systému ochrany vkladov centrálnou bankou by predovšetkým nemala mať charakter systematického predfinancovania.⁹¹

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 objasniť, že NCB môžu po prenose právomoci v oblasti menovej politiky na Eurosystem pokračovať v poskytovaní služby fiškálneho zástupcu, ktorú tradične poskytujú vládam a iným verejným subjektom, bez toho, aby porušili zákaz menového financovania. Nariadenie (ES) č. 3603/93 navyše 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;⁹² ii) vykonanie platby v prospech účtu verejného sektora predtým, ako sa zaúčtuje na ťarchu 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 obdobie⁹³ a iii) držba mincí emitovaných verejným sektorom a zaradených do aktív verejného sektora je povolená, ak suma týchto aktív neprekročí 10 % mincí v obehu.⁹⁴

Vnútroštátne právne predpisy upravujúce funkciu fiškálneho zástupcu by mali byť v súlade s právom EÚ vo všeobecnosti a konkrétne so zákazom menového financovania.⁹⁵ S ohľadom na skutočnosť, že poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu je v článku 21.2 štatútu výslovne uvedené a je legitímnou funkciou, ktorú tradične vykonávajú NCB, poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu centrálnymi bankami je v súlade so zákazom menového financovania, pokiaľ sa takéto služby poskytujú v rámci výkonu funkcie fiškálneho zástupcu a nepredstavujú financovanie záväzkov verejného sektora vo vzťahu k tretím osobám alebo poskytovanie úverov

⁸⁹ Stanoviská CON/2015/40 a CON/2016/60.

⁹⁰ Stanoviská CON/2011/83 a CON/2015/52.

⁹¹ Stanovisko CON/2011/84.

⁹² Pozri článok 4 nariadenia (ES) č. 3603/93 a stanovisko CON/2013/2.

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

⁹⁴ Pozri článok 6 nariadenia (ES) č. 3603/93.

⁹⁵ Stanovisko CON/2013/3.

verejnému sektoru, s výnimkami úzko vymedzenými v nariadení (ES) č. 3603/93.⁹⁶ Vnútroštátne právne predpisy, ktoré umožňujú 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. Pre každé úročenie účtu je podstatné, aby zohľadňovalo parametre trhu a je obzvlášť dôležité viazať úrokovú mieru vkladov na ich splatnosť.⁹⁷ Navyše, bezodplatné poskytovanie služieb fiškálneho zástupcu zo strany NCB nevyvoláva obavy z menového financovania, pokiaľ sú tieto služby službami fiškálneho zástupcu.⁹⁸

2.2.5.2 Zákaz zvýhodneného prístupu

Článok 124 zmluvy ustanovuje, že „akékoľvek opatrenie, ktoré nie je založené na dôvodoch verejného dohľadu a ktoré umožňuje zvýhodnený prístup inštitúciám, orgánom, úradom alebo agentúram Únie, ústredným vládam, regionálnym, miestnym alebo iným verejným orgánom, iným subjektom spravovaným verejným právom alebo verejnoprávnym podnikom členských štátov k finančným inštitúciám, je zakázané“.

Podľa článku 1 ods. 1 nariadenia Rady (ES) č. 3604/93⁹⁹ sa zvýhodneným prístupom rozumie akýkoľvek zákon, nariadenie alebo iný záväzný právny nástroj prijatý v rámci uplatňovania verejnej moci, ktorý: a) zaväzuje finančné inštitúcie, aby nadobúdali alebo držali pasíva inštitúcií alebo orgánov spoločenstva, centrálnych vlád, regionálnych, miestnych alebo iných verejných orgánov, iných orgánov, ktorých činnosť upravuje verejné právo, alebo verejných podnikov členských štátov, alebo b) poskytuje daňové výhody, z ktorých môžu mať výhodu len finančné inštitúcie, alebo finančné výhody, ktoré nie sú v súlade s princípmi trhového hospodárstva, na podporu nadobúdania alebo držania týchto pasív týmito inštitúciami.

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 pre mobilizáciu alebo založenie dlhových cenných papierov, ktoré prijímajú NCB, sa nesmú použiť ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu.¹⁰⁰ Právne predpisy členských štátov v tejto oblasti nesmú zakladať takýto zvýhodnený prístup.

⁹⁶ Stanoviská CON/2009/23, CON/2009/67 a CON/2012/9.

⁹⁷ Pozri okrem iného stanoviská CON/2010/54, CON/2010/55 a CON/2013/62.

⁹⁸ Stanovisko CON/2012/9.

⁹⁹ Nariadenie Rady (ES) č. 3604/93 z 13. decembra 1993, ktorým sa stanovujú definície na uplatňovanie zákazu zvýhodneného prístupu, uvedeného v článku 104a zmluvy (o založení Európskeho spoločenstva) (Ú. v. ES L 332, 31.12.1993, s. 4). Článok 104a je teraz článok 124 zmluvy.

¹⁰⁰ Pozri článok 3 ods. 2 a bod odôvodnenia 10 nariadenia Rady (ES) č. 3604/93.

Článok 2 nariadenia (ES) č. 3604/93 vymedzuje pojem „ohľady obozretného podnikania“ ako tie ohľady, ktoré sú premietnuté v zákonoch, iných právnych predpisoch a správnych opatreniach, ktoré sa zakladajú na právnych predpisoch ES alebo sú zhodné s nimi, a sú určené na podporu dobrého finančného stavu finančných inštitúcií, čo má zlepšiť stabilitu finančného systému ako celku a ochranu klientov týchto inštitúcií. Ohľady obozretného podnikania (dôvody verejného dohľadu) majú zabezpečiť, aby zostali banky solventné vo vzťahu k ich vkladateľom.¹⁰¹ V oblasti obozretného dohľadu je v sekundárnych právnych predpisoch EÚ množstvo požiadaviek na zabezpečenie spoľahlivosti úverových inštitúcií.¹⁰² „Úverová inštitúcia“ bola vymedzená ako spoločnosť, ktorej predmetom činnosti je prijímanie vkladov alebo iných návratných peňažných prostriedkov od verejnosti a poskytovanie úverov na vlastný účet.¹⁰³ Úverové inštitúcie, ktoré sa bežne označujú ako „banky“, potrebujú na poskytovanie služieb povolenie príslušného orgánu členského štátu.¹⁰⁴

Hoci by sa povinné minimálne rezervy mohli považovať za súčasť prudenciálnych požiadaviek, sú súčasťou prevádzkového rámca NCB a používajú sa vo väčšine ekonomík vrátane eurozóny ako nástroj menovej politiky.¹⁰⁵ V tejto súvislosti sa v odseku 2 prílohy I k usmerneniu ECB/2014/60¹⁰⁶ uvádza, že prvoradými cieľmi systému povinných minimálnych rezerv Eurosystemu sú stabilizovanie úrokových sadzieb na peňažnom trhu a vytváranie alebo zvyšovanie štrukturálneho nedostatku likvidity.¹⁰⁷ ECB požaduje od úverových inštitúcií usadených v eurozóne, aby mali na účte v ich NCB požadované povinné minimálne rezervy (vo forme vkladov).¹⁰⁸

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 zámienkou obozretnosti ako prostriedok na obchádzanie zákazu zvýhodneného prístupu. Takéto hodnotenie je nad rámec tejto správy.

¹⁰¹ Stanovisko generálneho advokáta Elmera vo veci Parodi/Banque H. Albert de Bary, C-222/95, ECLI:EU:C:1997:345, odsek 24.

¹⁰² Pozri nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1) a smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338).

¹⁰³ Pozri článok 4 ods. 1 bod 1 nariadenia (EÚ) č. 575/2013.

¹⁰⁴ Pozri článok 8 smernice 2013/36/EÚ.

¹⁰⁵ Toto podporujú ustanovenia článku 3 ods. 2 a bod odôvodnenia 9 nariadenia (ES) č. 3604/93.

¹⁰⁶ Čím vyššie je stanovená požiadavka na povinné minimálne rezervy, tým menej prostriedkov budú mať banky na požičiavanie, čo vedie k nižšej tvorbe peňazí.

¹⁰⁷ Usmernenie Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/510 z 19. decembra 2014 o vykonávaní rámca menovej politiky Eurosystemu (usmernenie o všeobecnej dokumentácii) (ECB/2014/60) (Ú. v. EÚ L 91, 2.4.2015, s. 3).

¹⁰⁸ Pozri: Článok 19 štatútu; nariadenie Rady (ES) č. 2531/98 z 23. novembra 1998, ktoré sa týka uplatnenia minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou (Ú. v. ES L 318, 27.11.1998, s.1); nariadenie Európskej centrálnej banky (ES) č. 1745/2003 z 12. septembra 2003 o povinných minimálnych rezervách (ECB/2003/9) (Ú. v. EÚ L 250, 2.10.2003, s.10) a nariadenie Európskej centrálnej banky (EÚ) č. 1071/2013 z 24. septembra 2013 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (ECB/2013/33) (Ú. v. EÚ L 297, 7.11.2013, s. 1).

2.2.6 Jednotná písomná 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“.¹⁰⁹ V súlade s tým z nariadenia Rady (ES) č. 974/98 z 3. mája 1998 o zavedení eura¹¹⁰ jasne vyplýva, že názov jednotnej meny musí byť rovnaký vo všetkých úradných jazykoch EÚ, zohľadňujúc existenciu rôznych abecied. Zmluvy teda vyžadujú, aby sa slovo „euro“ písalo v prvom páde jednotného čísla vo všetkých právnych predpisoch EÚ a vo všetkých vnútroštátnych právnych predpisoch jednotným spôsobom, pričom sa prihliada na existenciu rôznych abecied.

Vzhľadom na výlučnú právomoc EÚ určiť názov jednotnej meny sú akékoľvek odchýlky od tohto pravidla nezlučiteľné so zmluvami a mali by sa odstrániť.¹¹¹ Aj keď táto zásada platí pre všetky druhy vnútroštátnych právnych predpisov, hodnotenie uvedené v príslušných kapitolách o jednotlivých krajinách sa zameriava na štatúty NCB a právne predpisy týkajúce sa prechodu na euro.

2.2.7 Právna integrácia národných centrálnych bánk do Eurosystemu

Ustanovenia vnútroštátnych právnych predpisov (najmä štatútov NCB, ale aj ostatných právnych predpisov), ktoré by bránili výkonu úloh súvisiacich s Eurosystemom alebo plneniu rozhodnutí ECB, sú nezlučiteľné s efektívnym fungovaním Eurosystemu 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 s Eurosystemom. 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, 1. januáru 2007 a 1. júlu 2013 (v prípade členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ k týmto dátumom). Zákonné požiadavky týkajúce sa úplnej právnej integrácie NCB do Eurosystemu 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 Eurosystemu. Patria sem ustanovenia, ktoré môžu brániť NCB zúčastňovať sa na uskutočňovaní jednotnej menovej politiky vymedzenej orgánmi ECB s rozhodovacími právomocami alebo prekážať

¹⁰⁹ 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.“

¹¹⁰ Ú. v. ES L 139, 11.5.1998, s. 1.

¹¹¹ Stanovisko CON/2012/87.

guvernérovi v plnení jeho povinností člena Rady guvernérů 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 prispôbiť 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 prispôbiť 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. Navyše, druhotné ciele NCB musia byť v súlade s povinnosťou podporovať všeobecné hospodárske politiky v rámci EÚ s cieľom prispievať k dosahovaniu cieľov EÚ uvedených v článku 3 Zmluvy o Európskej únii, ktorá je sama osebe cieľom bez toho, aby bolo dotknuté udržanie cenovej stability.¹¹²

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.¹¹³ 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 EÚ sa má uskutočňovať prostredníctvom Eurosystému.¹¹⁴ 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.

Monitorovanie fiškálneho vývoja je úlohou, ktorú NCB uskutočňuje pravidelne za účelom riadneho hodnotenia smerovania menovej politiky. Národné centrálné banky môžu tiež vyjadriť svoje názory na príslušný fiškálny vývoj na základe ich monitorovacej činnosti a nezávislosti ich poradenstva s cieľom prispieť k riadnemu fungovaniu európskej menovej únie. Monitorovanie fiškálneho vývoja uskutočňované NCB na účely menovej politiky by malo byť založené na plnom prístupe k všetkým významným údajom o verejných financiách. Preto by mal byť národným centrálnym bankám umožnený bezpodmienečný, včasný a automatický prístup k všetkým

¹¹² Stanoviská CON/2010/30 a CON/2010/48.

¹¹³ Pozri najmä články 127 a 128 zmluvy a články 3 až 6 a 16 štatútu.

¹¹⁴ Prvá zarážka článku 127 ods. 2 zmluvy.

relevantným štatistickým údajom z oblasti verejných financií. Úlohou národných centrálnych bánk by však nemalo byť viac, ako monitorovacia činnosť, ktorá vyplýva alebo je spojená - priamo alebo nepriamo - s uskutočňovaním mandátu na výkon menovej politiky.¹¹⁵ Formálny mandát pre NCB na posúdenie prognóz a fiškálneho vývoja v sebe zahŕňa funkciu (a s tým súvisiacu zodpovednosť) v oblasti tvorby fiškálnej politiky, čo môže v sebe zahŕňať riziko oslabenia uskutočňovania mandátu Eurosystému na výkon menovej politiky a nezávislosti NCB.¹¹⁶

V súvislosti s 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, keďže by to mohlo brániť uskutočňovaniu jednotnej menovej politiky. Týka sa to najmä predĺženia platnosti štátnych záruk za medzibankové vklady.¹¹⁷

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.¹¹⁸

Vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa NCB udeľuje výlučné právo vydávať bankovky, 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.¹¹⁹

Pokiaľ ide o správu devízových rezerv,¹²⁰ zmluvu porušuje každý členský štát, ktorý prijal euro a ktorý neprevádza svoje oficiálne devízové rezervy¹²¹ do vlastnej NCB. Okrem toho akékoľvek právo tretích osôb – napríklad vlády alebo parlamentu –

¹¹⁵ Stanoviská CON/2012/105, CON/2013/90 a CON/2013/91.

¹¹⁶ Napríklad vnútroštátne právne predpisy transponujúce smernicu Rady 2011/85/EÚ z 8. novembra 2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov (Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 41). Pozri stanoviská CON/2013/90 a CON/2013/91.

¹¹⁷ Stanoviská CON/2009/99, CON/2011/79 a CON/2017/1.

¹¹⁸ Stanovisko CON/2010/8.

¹¹⁹ Stanovisko CON/2008/34.

¹²⁰ Tretia zarážka článku 127 ods. 2 zmluvy.

¹²¹ S výnimkou hotovostných devízových aktív, ktoré si vlády členských štátov smú ponechať podľa článku 127 ods. 3 zmluvy.

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.

Pokiaľ ide o štatistiku, hoci nariadenia prijaté na základe článku 34.1 štatútu v oblasti štatistiky neudelujú žiadne práva, ani neukladajú žiadne povinnosti členským štátom, ktoré neprijali euro, článok 5 štatútu, ktorý sa týka zberu štatistických informácií, sa vzťahuje na všetky členské štáty bez ohľadu na to, či prijali euro. Členské štáty, ktorých menou nie je euro, majú preto povinnosť navrhnuť a implementovať na národnej úrovni všetky opatrenia, ktoré považujú za vhodné na vykonávanie zberu štatistických informácií potrebných na plnenie požiadaviek ECB na štatistické vykazovanie a na včasnú prípravu v oblasti štatistiky, aby sa mohli stať členskými štátmi, ktorých menou je euro.¹²² Vnútroštátne právne predpisy, ktoré stanovujú rámec pre spoluprácu medzi národnými centrálnymi bankami a národnými štatistickými úradmi, by mali zabezpečiť nezávislosť národných centrálnych bánk pri výkone ich úloh v súvislosti so štatistickým rámcom ESCB.¹²³

2.2.7.3 Finančné ustanovenia

Finančné ustanovenia v štatúte obsahujú pravidlá týkajúce sa účtovníctva,¹²⁴ auditu,¹²⁵ upisovania základného imania,¹²⁶ prevodu devízových rezerv¹²⁷ a rozdeľovania menového príjmu.¹²⁸ NCB musia byť schopné plniť si 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 EÚ.

¹²² Stanovisko CON/2013/88.

¹²³ Stanoviská CON/2015/24 a CON/2015/5.

¹²⁴ Článok 26 štatútu.

¹²⁵ Článok 27 štatútu.

¹²⁶ Článok 28 štatútu.

¹²⁷ Článok 30 štatútu.

¹²⁸ Článok 32 štatútu.

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 Eurosystem, 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).

3 Stav hospodárskej konvergencie

Táto kapitola prináša horizontálny prehľad. Niektoré faktory, ktoré sú dôležité pre celkové hodnotenie, nie sú zahrnuté v tejto kapitole, ale v kapitolách 4 a 5.

Pokiaľ ide o plnenie konvergenčných kritérií, od uverejnenia Konvergenčnej správy v roku 2016 sa dosiahol určitý pokrok (tabuľka 3.1). Napriek tomu, že sa rozptyl inflačných mier znížil, v dvoch zo siedmich krajín hodnotených v správe sú inflačné miery nad referenčnou hodnotou, v porovnaní s jednou krajinou v roku 2016. Diferenciály dlhodobej úrokovej miery voči euru sa v štyroch zo siedmich krajín hodnotených v správe naďalej znižovali, v dvoch krajinách sú však nad referenčnou hodnotou, zatiaľ čo v roku 2016 boli vo všetkých krajinách pod referenčnou hodnotou. Žiadna z krajín nie je zapojená do mechanizmu výmenných kurzov (ERM II) a meny niektorých krajín zaznamenali v posledných rokoch vo vzťahu k euru značné fluktuácie. V znižovaní rozpočtových nerovnováh dosiahla pokrok väčšina z krajín hodnotených v tejto správe.

Tabuľka 3.1

Prehľad ukazovateľov hospodárskej konvergencie

		Cenová stabilita		Vývoj a projekcie rozpočtu verejnej správy			Výmenný kurz		Dlhodobá úroková miera ⁶⁾
		Inflácia HICP ¹⁾	Krajina s nadmerným deficitom ^{2), 3)}	Prebytok (+)/deficit (-) verejnej správy ⁴⁾	Dlh verejnej správy ⁴⁾	Mena je zapojená do ERM II ³⁾	Výmenný kurz voči euru ^{3), 5)}		
Bulharsko	2016	-1,3	Nie	0,2	29,0	Nie	0,0	2,3	
	2017	1,2	Nie	0,9	25,4	Nie	0,0	1,6	
	2018	1,4	Nie	0,6	23,3	Nie	0,0	1,4	
Česká republika	2016	0,6	Nie	0,7	36,8	Nie	0,9	0,4	
	2017	2,4	Nie	1,6	34,6	Nie	2,6	1,0	
	2018	2,2	Nie	1,4	32,7	Nie	3,5	1,3	
Chorvátsko	2016	-0,6	Áno	-0,9	80,6	Nie	1,1	3,5	
	2017	1,3	Áno	0,8	78,0	Nie	0,9	2,8	
	2018	1,3	Nie	0,7	73,7	Nie	0,4	2,6	
Maďarsko	2016	0,4	Nie	-1,7	76,0	Nie	-0,5	3,1	
	2017	2,4	Nie	-2,0	73,6	Nie	0,7	3,0	
	2018	2,2	Nie	-2,4	73,7	Nie	-0,7	2,7	
Poľsko	2016	-0,2	Nie	-2,3	54,2	Nie	-4,3	3,0	
	2017	1,6	Nie	-1,7	50,6	Nie	2,4	3,4	
	2018	1,4	Nie	-1,4	49,6	Nie	1,7	3,3	
Rumunsko	2016	-1,1	Nie	-3,0	37,4	Nie	-1,0	3,3	
	2017	1,1	Nie	-2,9	35,0	Nie	-1,7	4,0	
	2018	1,9	Nie	-3,4	35,3	Nie	-1,9	4,1	
Švédsko	2016	1,1	Nie	1,2	42,1	Nie	-1,2	0,5	
	2017	1,9	Nie	1,3	40,6	Nie	-1,8	0,7	
	2018	1,9	Nie	0,8	38,0	Nie	-4,6	0,7	
Referenčná hodnota ⁷⁾		1,9		-3,0	60,0			3,2	

Zdroj: Európska komisia (Eurostat, Generálne riaditeľstvo pre hospodárske a finančné záležitosti) a Európsky systém centrálnych bánk.

1) Priemerná ročná percentuálna zmena. Údaje za rok 2018 sa týkajú obdobia od apríla 2017 do marca 2018.

2) Hovorí o tom, či sa aspoň časť roka na krajinu vzťahovalo rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu.

3) Informácie za rok 2018 sa týkajú obdobia do uzávierky štatistických údajov (3. mája 2018).

4) V percentách HDP. Údaje za rok 2018 sú prevzaté z hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2018.

5) Priemerná ročná percentuálna zmena. Kladné (záporné) číslo vyjadruje zhodnotenie (znehodnotenie) voči euru.

6) Priemerná ročná percentuálna úroková miera. Údaje za rok 2018 sa týkajú obdobia od apríla 2017 do marca 2018.

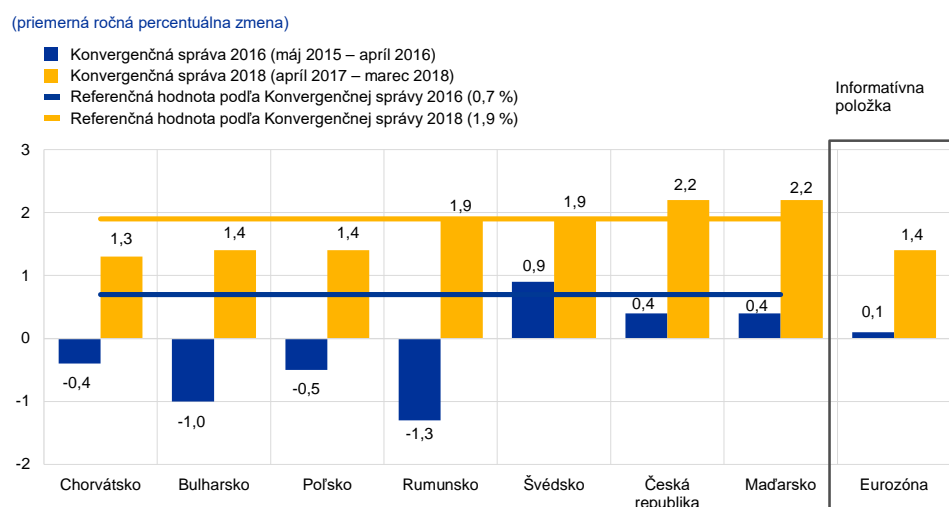
7) Referenčné hodnoty inflácie HICP a dlhodobých úrokových mier sa týkajú obdobia od apríla 2017 do marca 2018, referenčné hodnoty rozpočtového salda a dlhu verejnej správy sa definujú v článku 126 Zmluvy o fungovaní Európskej únie a v príslušnom Protokole (č. 12) o postupe pri nadmernom deficite.

Hospodárske prostredie sa od zverejnenia poslednej konvergenčnej správy výrazne zlepšilo. Hospodárska aktivita stojí na pevných základoch a jej hybnou silou je masívna súkromná spotreba spolu s nárastom investícií vo väčšine členských štátov EÚ. Zaznamenala sa vo všetkých krajinách, na ktoré sa vzťahuje

táto správa. Odráža predovšetkým priaznivý vývoj zamestnanosti, dynamický rast miezd, akomodačnú menovú politiku a v niektorých krajinách aj akomodačnú fiškálnu politiku, ako aj pozitívny vývoj globálnej ekonomiky. Posilnenie hospodárskej aktivity viedlo vo všetkých sledovaných krajinách k výraznému zlepšeniu na trhu práce a v niektorých krajinách sa podmienky na trhu práce sprísnil, hoci v Chorvátsku je naďalej pomerne vysoká nezamestnanosť. Všetky krajiny zaznamenali ďalší pokrok pri odstraňovaní vonkajších nerovnováh a znižovaní závislosti od externého financovania, najmä v bankovom sektore. Zvýšila sa tým odolnosť väčšiny hodnotených krajín. Niektoré krajiny sú však aj naďalej vo viacerých ohľadoch značne zraniteľné, čo môže bez prijatia adekvátnych opatrení spomaliť proces konvergenzie v dlhodobom horizonte.

Pokiaľ ide o kritérium cenovej stability, 12-mesačná priemerná miera inflácie bola nad referenčnou hodnotou 1,9 % v dvoch zo siedmich krajín hodnotených v tejto správe (graf 3.1). Česká republika a Maďarsko zaznamenali mieru inflácie nad referenčnou hodnotou, Rumunsko a Švédsko v referenčnej hodnote, Bulharsko a Poľsko pod referenčnou hodnotou a Chorvátsko výrazne pod referenčnou hodnotou. V Konvergenčnej správe z roka 2016 bolo Švédsko jedinou krajinou, ktorá zaznamenala mieru inflácie nad v tom čase platnou referenčnou hodnotou 0,7 %.

Graf 3.1
Inflácia HICP



Zdroj: Eurostat.

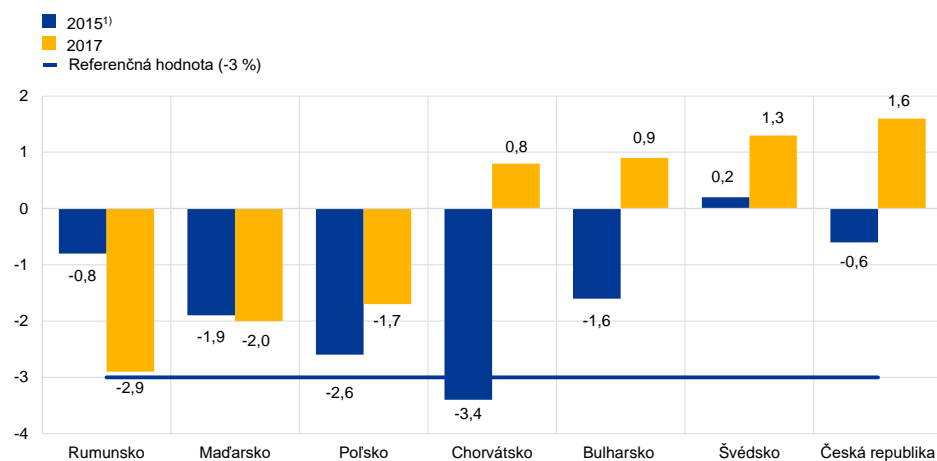
V čase uverejnenia tejto správy sa na žiadnu skúmanú krajinu nevzťahuje postup pri nadmernom deficite, pri predchádzajúcej správe takémuto postupu podliehalo Chorvátsko. Všetky hodnotené krajiny sú v súlade s kritériom deficitu. V prípade Chorvátska a Maďarska pomery dlhu síce presahujú hranicu 60 % HDP, majú však dostatočne klesajúcu tendenciu a uspokojujúcim tempom sa približujú k úrovni 60 % HDP, preto sa môže považovať, že pomery dlhu v týchto dvoch krajinách sú v súlade s Paktom stability a rastu. Postup pri nadmernom deficite v Chorvátsku, ktorý sa začal v januári 2014, bol zrušený v júni 2017. V Rumunsku bol celkový fiškálny deficit v roku 2017 tesne pod referenčnou hodnotou 3 % HDP, zatiaľ čo ostatné skúmané krajiny zaznamenali buď deficity pod touto hranicou,

alebo bola ich rozpočtová pozícia na úrovni prebytkového rozpočtu (graf 3.2 a). Tak ako v roku 2016, Chorvátsko a Maďarsko boli v roku 2017 jedinými krajinami, kde pomer dlhu verejných financií k HDP prekročil referenčnú hodnotu 60 %. V oboch krajinách však pomer dlhu v porovnaní s rokom 2015 poklesol. V Poľsku bol v roku 2017 tento pomer mierne vyšší ako 50 %, v Českej republike, Rumunsku a vo Švédsku vyšší ako 30 % a v Bulharsku bol vyšší ako 20 % (graf 3.2 b).

Graf 3.2 a

Prebytok (+) alebo deficit (-) verejnej správy

(v % HDP)



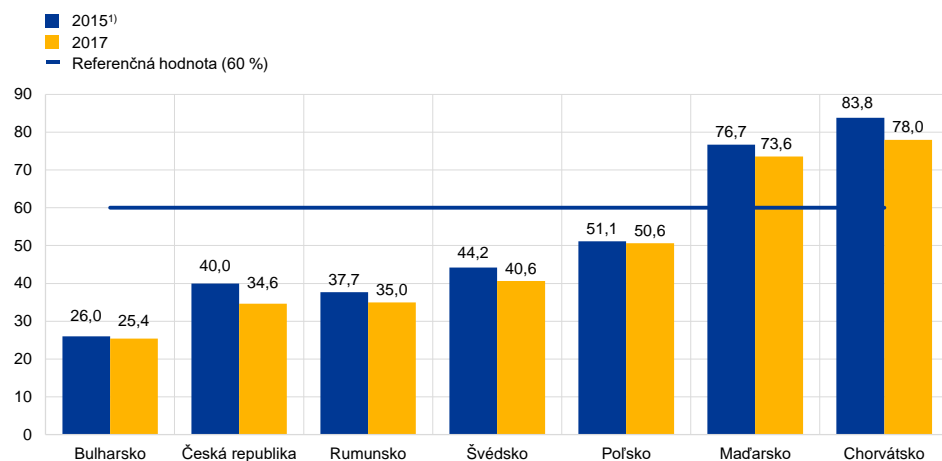
Zdroj: Eurostat.

1) Od Konvergenčnej správy z roku 2016 boli údaje mierne upravené.

Graf 3.2 b

Hrubý dlh verejnej správy

(v % HDP)



Zdroj: Eurostat.

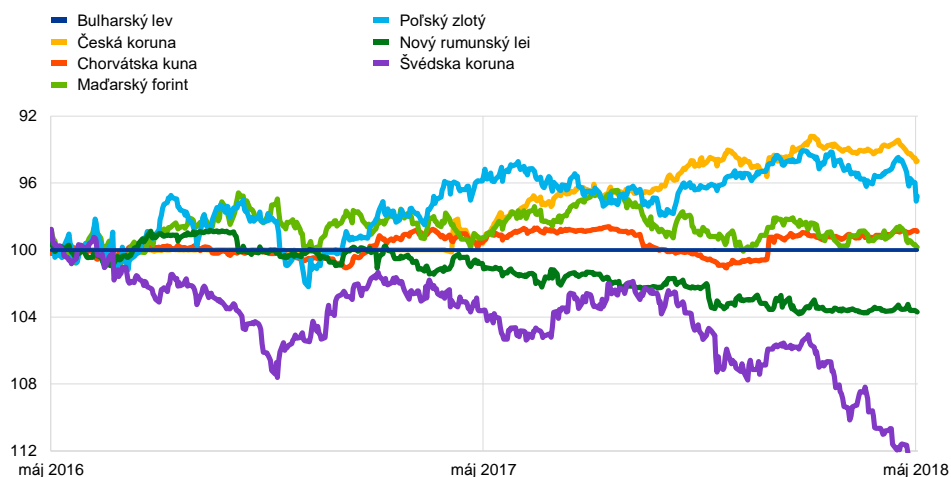
1) Od Konvergenčnej správy z roku 2016 boli údaje mierne upravené.

Pokiaľ ide o kritérium výmenného kurzu, žiadna z hodnotených krajín nie je zapojená do mechanizmu ERM II. Vo väčšine krajín výmenný kurz vykazoval počas dvojročného referenčného obdobia pomerne vysoký stupeň volatility. Výnimku tvorili meny Bulharska, ktoré má vo vzťahu k euru režim menovej rady,

a Chorvátska, ktoré uplatňuje režim prísne riadeného pohyblivého výmenného kurzu. Poľský zlotý, česká koruna a v menšej miere maďarský forint sa voči euru počas referenčného obdobia zhodnotili, zatiaľ čo nový rumunský lei a švédská koruna sa znehodnotili (graf 3.3).

Graf 3.3
Bilaterálne výmenné kurzy voči euru

(index: priemer z mája 2016 = 100; denné údaje; 4. máj 2016 – 3. máj 2018)



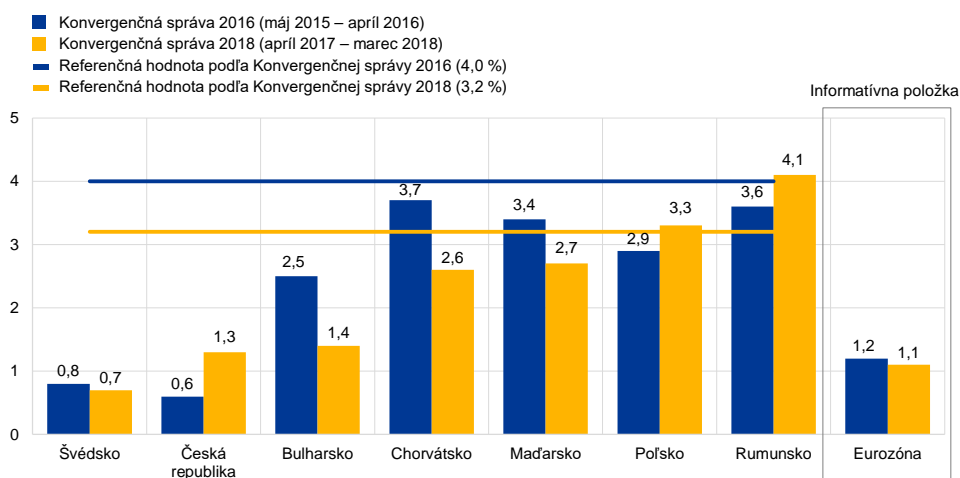
Zdroj: ECB.

Poznámka: Stúpanie (klesanie) znamená posilnenie (oslabenie) miestnej meny.

Pokiaľ ide o konvergenciu dlhodobých úrokových mier, päť zo siedmich hodnotených krajín zaznamenalo dlhodobé úrokové miery pod referenčnou hodnotou, ktorá bola 3,2 % (graf 3.4). Úrokové sadzby boli vyššie ako referenčná hodnota v Poľsku a Rumunsku. Najnižšie hodnoty boli zaznamenané v Českej republike a vo Švédsku.

Graf 3.4
Dlhodobé úrokové miery

(v %; ročný priemer)



Zdroj: Eurostat a ECB.

Pri posudzovaní plnenia konvergenčných kritérií je najdôležitejšia

udržateľnosť. Konvergencia sa musí dosahovať trvalo, nielen v danom čase. Prvá dekáda HMÚ ukázala, že slabé základy, príliš voľné makroekonomické nastavenie na úrovni krajín a príliš optimistické očakávania, pokiaľ ide o konvergenciu reálnych príjmov, predstavujú riziká nielen pre príslušné krajiny, ale aj pre bezproblémové fungovanie eurozóny ako celku. Dodržiavanie numerických konvergenčných kritérií v danom čase samo osebe nezaručuje bezproblémové členstvo v eurozóne. Krajiny vstupujúce do eurozóny by preto mali preukázať udržateľnosť svojho konvergenčného procesu a schopnosť plniť trvalé záväzky, ktoré predstavuje prijatie eura. Je to tak v záujme jednotlivých krajín, ako aj v záujme eurozóny ako celku.

Na dosiahnutie udržateľnej konvergenencie sú vo viacerých hodnotených

krajinách potrebné trvalé úpravy politík. Predpokladom udržateľnej konvergenencie je makroekonomická stabilita, a najmä zdravá rozpočtová politika. Pre zvládnutie makroekonomických šokov je rozhodujúci vysoký stupeň flexibilitnosti na trhu tovarov a služieb a na trhu práce. Musí existovať kultúra stability s pevne ukotvenými inflačnými očakávaniami, ktoré pomôžu vytvoriť prostredie cenovej stability. Na zvýšenie celkovej produktivity faktorov a dlhodobého hospodárskeho rastu sú potrebné priaznivé podmienky na efektívne využívanie kapitálu a pracovnej sily v hospodárstve. Udržateľná konvergencia si vyžaduje aj zdravé inštitúcie a priaznivé podnikateľské prostredie. Na dosiahnutie synchronizácie podnikateľských cyklov je potrebný vysoký stupeň hospodárskeho začlenenia do eurozóny. Musia existovať vhodné makroprudenciálne politiky na predchádzanie vzniku makroekonomických nerovnováh, ako je napríklad nadmerné zvyšovanie cien aktív či cykly vzostupu a pádu vo vývoji úverov. A napokon musí existovať primeraný rámec dohľadu nad finančnými inštitúciami.

3.1 Kritérium cenovej stability

Dve zo siedmich hodnotených krajín zaznamenali v marci 2018 priemernú 12-mesačnú mieru inflácie nad referenčnou hodnotou 1,9 % kritéria cenovej stability.

Inflácia v EÚ sa v referenčnom období výrazne zvýšila najmä v dôsledku silného hospodárskeho rastu a rastúcich cien energií a komodít, čo sa odrazilo na referenčnej hodnote 1,9 % (box 1 v kapitole 2). Vo všetkých hodnotených krajinách sa inflácia výrazne zvýšila a dostala sa do kladného pásma. Česká republika a Maďarsko zaznamenali mieru inflácie nad referenčnou hodnotou, Rumunsko a Švédsko v referenčnej hodnote, Poľsko a Bulharsko pod referenčnou hodnotou a Chorvátsko výrazne pod referenčnou hodnotou.

V posledných desiatich rokoch sa v hodnotených krajinách výrazne menila priemerná úroveň aj volatilita inflácie.

Rumunsko a Maďarsko zaznamenali v tomto období priemernú mieru inflácie HICP na úrovni 3 % alebo vyššej. V Bulharsku, Českej republike, Chorvátsku a Poľsku bola priemerná miera inflácie bližšie k 2 %. Vo Švédsku dosiahla inflácia za posledných desať rokov priemer 1,4 %. Dynamika cien bola v tomto období osobitne volatilná v Bulharsku, aj keď inflácia kolísala v pomerne širokom pásme aj v Českej republike, Chorvátsku, Maďarsku, Poľsku a Rumunsku. Švédsko zaznamenalo najnižšiu volatilitu miery

inflácie. Tieto výrazné rozdiely priemernej úrovne a volatility inflácie počas dlhšieho obdobia kontrastujú s malými inflačnými diferenciálmi v referenčnom období od apríla 2017 do marca 2018, čo poukazuje na mieru konvergenzie dosiahnutú za posledný rok. V niektorých krajinách, predovšetkým v Bulharsku, boli kumulované nárasty jednotkových nákladov práce za posledných päť až desať rokov oveľa silnejšie než kumulované zvýšenie HICP.

V dlhodobejšom vývoji cien sa odrážalo volatilnejšie makroekonomické prostredie v mnohých krajinách. Vo väčšine hodnotených krajín dosiahla priemerná ročná inflácia vrchol v roku 2008 a následne v roku 2009 výrazne klesla v prostredí náhleho hospodárskeho poklesu a prepadu svetových cien komodít. V nasledujúcich rokoch bol vývoj cien heterogénnejší, čiastočne vplyvom rozdielnej intenzity oživenia a rozdielných opatrení v oblasti regulovaných cien v jednotlivých krajinách. V roku 2013 začala mať inflácia vo všetkých hodnotených krajinách klesajúcu tendenciu, dosahujúc historicky najnižšie hodnoty a často aj záporné úrovne. Táto rozsiahla zmena odrážala najmä vývoj svetových cien komodít, nízke vonkajšie inflačné tlaky a pretrvávanie voľných kapacít v niektorých krajinách. Vývoj svetových cien komodít mal vzhľadom na pomerne veľkú váhu potravín a energií v rámci koša HICP veľmi výrazný vplyv najmä na krajiny strednej a východnej Európy. V niektorých hodnotených krajinách vytváralo tlak na znižovanie inflácie aj obmedzovanie regulovaných cien a nepriamych daní alebo posilňovanie nominálneho efektívneho výmenného kurzu. Za týchto okolností došlo v posledných rokoch k značnému uvoľneniu menovej politiky. V roku 2017 sa inflácia výrazne zvýšila v dôsledku posilnenia hospodárskej aktivity, k čomu prispeli hlavne silný domáci dopyt a rastúce ceny energií a komodít.

Inflácia by sa mala v najbližších rokoch ďalej zvyšovať a z dlhodobého hľadiska sú obavy o udržateľnosť konvergenzie v oblasti inflácie vo väčšine hodnotených krajín. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2018 by sa inflácia, napriek neočakávanému poklesu v niektorých krajinách začiatkom roku 2018, mala v prognózovanom období vo väčšine krajín ďalej zvyšovať. Vyplýva to najmä z pokračujúceho stabilného rastu a zo sprísňovania podmienok na trhu práce v niektorých krajinách. Inflácia by však mala mierne klesnúť vo Švédsku a zmiernenie jej rastu sa očakáva aj v Českej republike, pričom v oboch krajinách sa v prognózovanom období dostane pod úroveň 2,0 %. Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja sú vo všetkých krajinách celkovo vyvážené. Hlavné riziko pomalšieho rastu cien súvisí so zvýšenou neistotou, pokiaľ ide o vývoj svetovej ekonomiky, v dôsledku ktorého by sa mohli znížiť vonkajšie cenové tlaky. Riziko vyššieho ako očakávaného rastu cien by vo väčšine hodnotených krajín mohli predstavovať väčšie domáce cenové a mzdové tlaky v prostredí výraznej hospodárskej aktivity a sprísňovania podmienok na trhu práce, ako aj neistoty týkajúcej sa vývoja cien ropy. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, proces dobiehania hospodársky rozvinutejších členských štátov bude mať v mnohých hodnotených krajinách strednej a východnej Európy pravdepodobne za následok kladné inflačné diferenciály voči eurozóne, pokiaľ nenastane zhodnotenie nominálneho výmenného kurzu. Silné minulé a súčasné zvýšenie jednotkových nákladov práce v niektorých krajinách predstavuje riziko zvyšovania inflácie HICP v ďalšom období.

Priaznivé prostredie pre udržateľnú cenovú stabilitu v krajinách, na ktoré sa vzťahuje táto správa, si okrem iného vyžaduje hospodársku politiku zameranú na stabilitu, štrukturálne reformy a opatrenia na zabezpečenie finančnej stability. Vytvorenie a udržanie prostredia podporujúceho cenovú stabilitu bude veľmi závisieť od uskutočňovania ďalších štrukturálnych reforiem. V raste miezd by sa mal odzrkadľovať rast produktivity práce na úrovni jednotlivých podnikov a mali by sa v ňom zohľadňovať podmienky na trhu práce aj vývoj v konkurenčných krajinách. Je potrebné neustále reformné úsilie zamerané na ďalšie zlepšenie fungovania trhu práce a trhu tovarov a služieb a na udržanie priaznivých podmienok pre hospodársky rozvoj a rast zamestnanosti. Na tento účel sú v krajinách strednej a východnej Európy veľmi dôležité aj opatrenia na podporu lepšieho riadenia a ďalšie zvyšovanie kvality inštitúcií. Vzhľadom na obmedzený manévrovací priestor menovej politiky v podmienkach režimu riadeného výmenného kurzu v Chorvátsku, ako aj rámca menovej rady v Bulharsku je veľmi dôležité, aby schopnosť hospodárstva udržať cenovú stabilitu, vyrovnáť sa so šokmi v jednotlivých krajinách a vyhnúť sa vzniku makroekonomických nerovnováh podporili aj opatrenia v iných oblastiach. Opatrenia vo finančnom sektore a v oblasti dohľadu by sa mali zameriavať na ďalšie upevňovanie finančnej stability. Príslušné vnútroštátne orgány by mali v záujme ďalšieho upevnenia dôvery vo finančný systém naďalej zlepšovať postupy dohľadu a okrem iného dodržiavať relevantné odporúčania príslušných medzinárodných a európskych orgánov a úzko spolupracovať s ostatnými vnútroštátnymi orgánmi dohľadu členských štátov EÚ v rámci kolégií orgánov dohľadu.

3.2 Kritérium rozpočtovej pozície verejnej správy

V čase vydania tejto správy sa postup pri nadmernom deficite neuplatňoval na žiadnu hodnotenú krajinu. V čase vydania predchádzajúcej konvergenčnej správy sa postup pri nadmernom deficite uplatňoval iba v prípade Chorvátska, pričom sa začal v januári 2014 a termín na korekciu bol stanovený na rok 2016. Zrušený bol v júni 2017 v súlade s požadovaným časom korekcie. Všetky ostatné hodnotené krajiny vykazovali v roku 2017 pomer fiškálneho deficitu k HDP na úrovni referenčnej hodnoty 3 % alebo nižší. Rumunsko zaznamenalo deficit na úrovni 2,9 % HDP, teda tesne pod hranicou 3 %. Maďarsko zaznamenalo deficit na úrovni 2,0 % a Poľsko na úrovni 1,7 %. Chorvátsko a Bulharsko zaznamenali prebytky vo výške 0,8 % a 0,9 % HDP, a prebytky Švédska a Českej republiky boli na úrovni 1,3 % a 1,6 % HDP.

V období od roku 2015 do roku 2017 sa rozpočtové saldo zlepšilo vo všetkých krajinách, na ktoré sa vzťahuje táto správa, s významnou výnimkou v prípade Rumunska, pričom pomer deficitu v Maďarsku zostal nezmenený. V prípade Bulharska, Českej republiky a Švédska je lepší pomer celkového deficitu dôsledkom štrukturálnej konsolidácie, s menším príspevkom cyklického oživenia, zatiaľ čo v prípade Chorvátska a Poľska bol väčšinou dôsledkom cyklického oživenia, zatiaľ čo štrukturálna konsolidácia mala menší pozitívny účinok. Veľmi malé zhoršenie pomeru deficitu v Maďarsku a výrazné v Rumunsku možno vysvetliť hlavne uvoľnením fiškálnej pozície, ktorá je čiastočne vykompenzovaná priaznivejším makroekonomickým vývojom.

Európska komisia predpokladá, že v roku 2018 bude pomer deficitu k HDP nižší ako referenčná hodnota 3 % vo všetkých krajinách, s výnimkou Rumunska.

Očakáva sa, že v roku 2018 sa fiškálna rovnováha v Rumunsku v porovnaní s predchádzajúcim rokom zhorší o takmer pol percentuálneho bodu na úroveň -3,4 % HDP, čo by bolo v rozpore s maastrichtskými kritériami. V Maďarsku by mal deficit dosiahnuť 2,4 % HDP. Predpokladá sa, že Poľsko zníži svoj pomer deficitu o takmer 1/3 percentuálneho bodu na úroveň 1,4 % HDP. Bulharsko, Chorvátsko, Česká republika a Švédsko by mali podľa prognózy zaznamenať mierne klesajúce miery prebytku v porovnaní s úrovňami zaznamenanými v predchádzajúcom roku. V roku 2018 by Česká republika mala dosiahnuť prebytok na úrovni 1,4 % HDP, zatiaľ čo Švédsko, Chorvátsko a Bulharsko by mali zaznamenať prebytky na úrovni 0,8 %, 0,7 % a 0,6 % HDP.

V Chorvátsku a Maďarsku pomer dlhu v roku 2017 prevyšoval 60 % HDP, zatiaľ čo v ostatných hodnotených krajinách bol pomer dlhu pod alebo výrazne pod touto hodnotou (tabuľka 3.1 a graf 3.2b).

V rokoch 2015 až 2017 sa pomer dlhu verejnej správy k HDP znížil vo všetkých hodnotených krajinách. Pomer dlhu klesol o 5,9 percentuálneho bodu v Chorvátsku, o 5,4 percentuálneho bodu v Českej republike, o 3,6 percentuálneho bodu vo Švédsku, o 3,1 percentuálneho bodu v Maďarsku a o 2,6 percentuálneho bodu v Rumunsku, zatiaľ čo v Bulharsku a Poľsku bolo zníženie pomeru dlhu menej výrazné, o 0,6 a 0,5 percentuálneho bodu HDP. Čo sa týka dlhodobejšieho hľadiska, v období od roku 2008 do roku 2017 sa významne zvýšil pomer dlhu verejnej správy k HDP v Chorvátsku (o 39,0 percentuálneho bodu), Rumunsku (o 22,6 percentuálneho bodu) a v Bulharsku (o 12,4 percentuálneho bodu), zatiaľ čo v ostatných krajinách boli zmeny menej významné.

Na rok 2018 Európska komisia predpokladá klesajúci trend pomeru dlhu k HDP vo všetkých krajinách okrem Rumunska. Projekcie Komisie taktiež naznačujú, že miera dlhu zostane v roku 2018 pod referenčnou hodnotou 60 % alebo výrazne nižšie vo všetkých krajinách, s výnimkou Chorvátska a Maďarska.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, je veľmi dôležité, aby hodnotené krajiny dosiahli a/alebo si udržali zdravú a udržateľnú fiškálnu pozíciu.

Rumunsko, ktoré podľa projekcií v roku 2018 prekročí hranicu pomeru deficitu a mohlo by následne podliehať postupu pri nadmernom deficite, by malo zabezpečiť dodržiavanie pravidiel Paktu stability a rastu. Na Rumunsko sa od júna 2017 vzťahuje postup nápravy významnej odchýlky v rámci preventívnej časti Paktu stability a rastu, vzhľadom na značné procyklické opatrenia fiškálnej expanzie. Na dosiahnutie strednodobých rozpočtových cieľov v Maďarsku a Poľsku je tiež potrebná ďalšia konsolidácia. V tomto smere treba venovať pozornosť znižovaniu miery rastu výdavkov tak, aby bola nižšia ako miera potenciálneho strednodobého hospodárskeho rastu, v súlade s pravidlom referenčnej hodnoty pre výdavky stanovenej v revidovanom Pakte stability a rastu. Krajiny, ktorých pomer dlhu k HDP prevyšuje referenčnú hodnotu, by v súlade s ustanoveniami paktu mali zabezpečiť jeho dostatočný pokles. Ďalšia konsolidácia by uľahčila aj riešenie rozpočtových problémov súvisiacich s nepriaznivým demografickým vývojom, ako aj budovanie rezerv, aby mohli pôsobiť automatické stabilizátory. Silné vnútroštátne fiškálne

rámce, ktoré sú plne v súlade s pravidlami EÚ a účinne sa realizujú, by mali podporovať fiškálnu konsolidáciu a obmedzovať prekračovanie verejných výdavkov a zároveň pomáhať predchádzať opätovnému vzniku makroekonomických nerovnováh. Fiškálne stratégie by mali byť celkovo v súlade s komplexnými štrukturálnymi reformami zameranými na zvýšenie potenciálneho rastu a zamestnanosti.

3.3 Kritérium výmenného kurzu

Žiadna z krajín hodnotených v tejto správe nie je zapojená do ERM II.

Hodnotené krajiny uplatňujú rôzne režimy výmenných kurzov.

Bulharský lev zostal počas referenčného obdobia v rámci režimu menovej rady fixovaný na úrovni 1,95583 leva za euro. Tento kurzový režim sa uplatňoval v prostredí väčšinou nízkych krátkodobých diferenciálov úrokových mier voči eurozóne.

S chorvátskou kunou a novým rumunským lei sa obchodovalo v režimoch výmenného kurzu zahŕňajúcich – v rôznej miere – riadený pohyblivý kurz voči euru. V prípade chorvátskej kuny sa to prejavilo v nízkej volatilitate výmenného kurzu v porovnaní s inými hodnotenými menami, pričom diferenciály krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne boli nízke. Výmenný kurz nového rumunského lei voči euru vykazoval pomerne vysoký stupeň volatility s diferenciálmi krátkodobej úrokovej miery voči eurozóne na dosť vysokých a v priemere zvyšujúcich sa úrovniach počas celého referenčného obdobia. V roku 2009 bola Rumunsku poskytnutá medzinárodná finančná pomoc pod vedením EÚ a MMF. Nasledoval program preventívnej finančnej pomoci v roku 2011 a nadväzujúci program v roku 2013, ktorý sa skončil v roku 2015, keď Rumunsko začalo podliehať dohľadu po skončení programu. Keďže tieto dohody pomohli zmierniť finančné problémy, môžu v referenčnom období prispieť aj k zníženiu tlakov na výmenný kurz.

So všetkými ostatnými menami sa obchodovalo v režimoch pružného výmenného kurzu s veľmi volatilným výmenným kurzom vo väčšine krajín.

V prípade Českej republiky však Česká národná banka v období od roku 2013 do apríla 2017 prijala záväzok, že nedovolí zhodnotenie koruny nad úroveň blízku 27 českých korún za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových mier voči eurozóne boli nízke v Českej republike a vo Švédsku, ale pomerne vysoké v Maďarsku a Poľsku. Do novembra 2017 malo Poľsko dohodu s MMF o flexibilnej úverovej linke určenej na uspokojenie dopytu po úveroch, na predchádzanie krízam a na ich zmiernenie. Keďže táto dohoda o financovaní prispela k zmierneniu rizík spojených s finančnými problémami, môže tiež prispieť k zníženiu rizika kurzových tlakov. Čo sa týka Švédska, Sveriges Riksbank mala v referenčnom období uzavretú s ECB swapovú dohodu, ktorá vzhľadom na to, že pomohla zmierniť finančné problémy, mohla mať vplyv aj na vývoj výmenného kurzu.

3.4 Kritérium dlhodobej úrokovej miery

V referenčnom období zaznamenalo päť krajín zo siedmich priemernú dlhodobú úrokovú mieru viac alebo menej pod referenčnou hodnotou 3,2 %.

Vo Švédsku boli dlhodobé úrokové miery pod úrovňou 1 %. V Českej republike a Bulharsku boli úrokové sadzby mierne pod úrovňou 1,5 %, zatiaľ čo v Chorvátsku a Maďarsku boli blízko úrovne 3 %. V Poľsku a Rumunsku boli úrokové sadzby nad referenčnou hodnotou 3,2 %.

Od Konvergenčnej správy z roku 2016 bola dynamika spreadov dlhodobých úrokových mier voči priemeru eurozóny vo väčšine hodnotených krajín skôr heterogénna. Táto heterogénnosť odzrkadľuje rozdiely v cyklických pozíciách jednotlivých krajín a v hodnoteniach finančných trhov, pokiaľ ide o citlivosť krajín na vývoj vo vonkajšom a domácom prostredí vrátane vývoja rozpočtovej výkonnosti a perspektívy udržateľnej konvergenencie.

3.5 Ďalšie relevantné faktory

Podľa Európskej komisie dosiahla väčšina hodnotených krajín pokrok pri riešení nerovnováh vo svojich hospodárstvach, aj keď na rôznej úrovni.

Podľa hĺbkových preskúmaní Európskej komisie, ktorých výsledky boli zverejnené 7. marca 2018, makroekonomické nerovnováhy boli zaznamenané v Bulharsku a vo Švédsku a nadmerné makroekonomické nerovnováhy v Chorvátsku. Aj keď makroekonomická nerovnováha v Bulharsku už nebola hodnotená ako nadmerná, bulharské hospodárstvo čelí nerovnováhe vo forme slabých miest vo finančnom sektore spolu s relatívne vysokou zadlženosťou podnikov. Pokiaľ ide o Švédsko, Komisia skonštatovala, že vysoká úroveň súkromného dlhu a nadhodnotené ceny nehnuteľností naďalej spôsobujú, že hospodárstvo je citlivé na makroekonomické šoky, pričom politické opatrenia na riešenie týchto nerovnováh neboli zatiaľ dostatočné. V prípade Chorvátska Komisia zistila, že napriek významným zlepšeniam zostáva súkromný a verejný dlh, prevažne v cudzích menách, zdrojom zraniteľnosti pre hospodárstvo a politické opatrenia ešte neprispeli k posilneniu dlhodobého potenciálu rastu a celkovej adaptačnej kapacity hospodárstva. Hoci Európska komisia klasifikovala ostatné hodnotené krajiny ako krajiny bez nerovnováh, aj tie čelia viacerým problémom.

Vonkajšie pozície väčšiny krajín sa v posledných rokoch ďalej zlepšovali.

Z hodnotiacej tabuľky postupu pri makroekonomickej nerovnováhe vyplýva, že trojročné priemerné saldá bežného účtu sa v rokoch 2016 a 2017 ďalej zlepšovali (tabuľka 3.2) takmer vo všetkých hodnotených krajinách, pričom vo Švédsku sa veľký prebytok bežného účtu naďalej znižoval. Prebytky sa zaznamenali aj v Maďarsku, Chorvátsku, Bulharsku a Českej republike, zatiaľ čo v Poľsku a Rumunsku boli zaznamenané deficity.

Záporná čistá medzinárodná investičná pozícia vyjadrená podielom na HDP sa znížila, zostala však na vysokej úrovni takmer vo všetkých hodnotených krajinách. Čisté zahraničné záväzky krajín strednej a východnej Európy sú hlavne

v priamych zahraničných investíciách, čo sa považuje za stabilnú formu financovania. V roku 2017 bola čistá medzinárodná investičná pozícia vyššia ako orientačná hraničná hodnota -35 % HDP v piatich zo siedmich hodnotených krajín. Najnižšie čisté zahraničné záväzky mala Česká republika (24,6 % HDP), kým Švédsko zaznamenalo kladnú čistú medzinárodnú investičnú pozíciu (10,4 % HDP).

Počas trojročného obdobia od roku 2014 do roku 2017 sa reálne efektívne výmenné kurzy deflované HICP a vyjadrené cenovou a nákladovou konkurencieschopnosťou vo väčšine hodnotených krajín v rôznej miere oslabili, jedinou výnimkou bola Česká republika. Trojročná miera rastu

jednotkových nákladov práce, ktorá v predkrízových rokoch dosahovala takmer vo všetkých krajinách veľmi vysoké úrovne, bola v posledných rokoch zväčša pod orientačnou hraničnou hodnotou 12 %, no v Bulharsku a Rumunsku zostala vysoká. Počas päťročného obdobia od roku 2013 do roku 2017 sa zvýšenie vývozných trhových podielov zaznamenalo vo všetkých krajinách okrem Švédska.

Ceny nehnuteľností na bývanie opäť rástli vo všetkých hodnotených krajinách.

Tento rast nasleduje po korekcii cien nehnuteľností smerom nadol z vysokých úrovní zaznamenaných v predkrízovej fáze. Švédsko zaznamenalo v posledných rokoch veľmi výrazný rast cien nehnuteľností na bývanie, ktorý bol sčasti spôsobený problémami na strane ponuky a historicky nízkymi úrokovými mierami, a výrazne sa začali zvyšovať ceny nehnuteľností na bývanie v Maďarsku.

Tabuľka 3.2

Hodnotiaca tabuľka dohľadu nad makroekonomickými nerovnováhami

Tabuľka 3.2a – Ukazovatele vonkajších nerovnováh a konkurencieschopnosti

		Saldo bežného účtu ¹⁾	Čistá medzinárodná investičná pozícia ²⁾	Reálny efektívny výmenný kurz, deflovaný HICP ³⁾	Podiel na vývoznom trhu ⁴⁾	Nominálne jednotkové náklady práce ⁵⁾
Bulharsko	2015	0,4	-61,2	-4,2	11,9	14,9
	2016	0,8	-46,2	-4,7	8,3	9,5
	2017	2,2	-40,5	-3,4	15,5	10,6
Česká republika	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4
Chorvátsko	2015	2,4	-76,3	0,2	-6,4	-6,1
	2016	2,9	-69,7	0,1	8,2	-6,2
	2017	3,5	-61,3	-0,4	20,1	-5,3
Maďarsko	2015	2,9	-67,1	-7,1	-8,0	-0,2
	2016	3,6	-60,3	-5,1	1,3	3,3
	2017	4,0	-54,6	-0,1	13,8	7,8
Poľsko	2015	-1,3	-61,0	-1,3	8,9	0,3
	2016	-1,0	-60,1	-5,0	20,9	2,0
	2017	-0,2	-61,9	-3,7	27,1	2,4
Rumunsko	2015	-1,0	-53,7	2,8	21,3	0,3
	2016	-1,3	-49,4	-2,5	24,0	5,1
	2017	-2,2	-45,7	-5,6	36,8	12,0
Švédsko	2015	4,8	-1,2	-8,2	-10,5	2,4
	2016	4,4	5,0	-9,1	-6,7	2,0
	2017	4,0	9,4	-5,6	-4,5	3,0
Hraničná hodnota		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Tabuľka 3.2b – Ukazovatele vnútorných nerovnováh a nezamestnanosti

		Vnútorné nerovnovahy						Ukazovatele novej nezamestnanosti		
		Ceny nehnuteľností na bývanie, deflované spotrebou ⁶⁾	Tok úverov v súkromnom sektore, konsolidovaný ²⁾	Zadĺženie súkromného sektora, konsolidované ²⁾	Závazky finančného sektora ⁶⁾	Dlh verejnej správy ²⁾	Miera nezamestnanosti ⁷⁾	Miera aktivity ⁸⁾	Dlhodobá nezamestnanosť ⁸⁾	Nezamestnanosť mladých ⁸⁾
Bulharsko	2015	1,6	-0,3	110,5	6,2	26	11,2	2,2	-1,2	-6,4
	2016	7,1	4,0	104,9	11,1	29	9,4	0,3	-2,9	-11,1
	2017	7,5	.	.	.	25	7,6	2,3	-3,5	-10,8
Česká republika	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-6,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	.	.	.	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9
Chorvátsko	2015	-2,4	-1,4	113,2	1,9	84	16,9	3,1	0,0	0,1
	2016	2,1	-0,1	105,8	3,3	81	15,6	1,9	-4,4	-18,1
	2017	2,9	.	.	.	78	13,6	0,3	-5,5	-17,9
Maďarsko	2015	13,3	-2,5	84,5	0,7	77	8,2	4,9	-1,9	-10,9
	2016	13,6	-3,4	77,5	19,6	76	6,6	5,4	-2,6	-13,6
	2017	6,1	0,4	70,7	-8,5	74	5,4	4,2	-2,0	-9,7
Poľsko	2015	2,6	3,5	78,9	2,4	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
	2016	2,3	4,6	81,6	8,9	54	7,6	1,8	-2,2	-9,6
	2017	2,0	2,8	76,4	6,4	51	6,2	1,7	-2,3	-9,0
Rumunsko	2015	1,9	0,2	59,1	4,0	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
	2016	5,0	0,6	55,8	7,6	37	6,5	0,7	-0,3	-3,1
	2017	4,0	.	.	.	35	5,9	1,6	-0,8	-5,6
Švédsko	2015	12,1	7,5	188,4	2,4	44	7,8	1,4	0,0	-3,3
	2016	7,6	7,6	188,6	9,0	42	7,4	1,0	-0,1	-4,6
	2017	4,6	.	.	.	41	7,0	1,0	-0,2	-5,1
Hraničná hodnota		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Zdroj: Európska komisia (Eurostat, Generálne riaditeľstvo pre hospodárske a finančné záležitosti) a Európsky systém centrálnych bánk.

Poznámka: V tejto tabuľke sú údaje dostupné k 3. máju 2018, teda ku dňu uzávierky tejto správy, preto sa líši od hodnotiacej tabuľky uverejnenej v správe o mechanizme varovania z novembra 2017.

1) V percentách HDP, trojročný priemer.

2) V percentách HDP.

3) Trojročná percentuálna zmena vzťahujúca sa na 41 iných priemyselných krajín. Kladná hodnota znamená stratu konkurencieschopnosti.

4) Päťročná percentuálna zmena.

5) Trojročná percentuálna zmena.

6) Medziročná percentuálna zmena.

7) Trojročný priemer.

8) Trojročná zmena v percentuálnych bodoch.

Pomerne dlhé obdobie expanzie úverov pred finančnou krízou zanechalo v súkromnom nefinančnom sektore niektorých hodnotených krajín vysoké, aj keď mierne klesajúce úrovne akumulovaného dlhu. Tento dlh je v týchto krajinách naďalej najcitlivejšou oblasťou. Je treba stále pozorne sledovať výrazný rast úverov, hlavne úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie vo Švédsku. Švédsko zaznamenalo v roku 2017 obzvlášť vysokú úroveň zadlženia v súkromnom sektore, ktorá sa blížila k úrovni 190 % HDP.

Opatrenia vo finančnom sektore v hodnotených krajinách by sa mali zameriavať na to, aby tento sektor riadne prispieval k hospodárskemu rastu a cenovej stabilite, a opatrenia v oblasti dohľadu by mali viesť k stabilizácii rámca dohľadu, čo je podmienkou zapojenia do jednotného mechanizmu dohľadu (SSM). Príslušné vnútroštátne orgány by mali v záujme ďalšieho upevnenia dôvery vo finančný systém naďalej zlepšovať svoje postupy dohľadu a okrem iného dodržiavať relevantné odporúčania príslušných medzinárodných a európskych orgánov a úzko spolupracovať s vnútroštátnymi orgánmi ostatných krajín EÚ v rámci kolégií orgánov dohľadu.

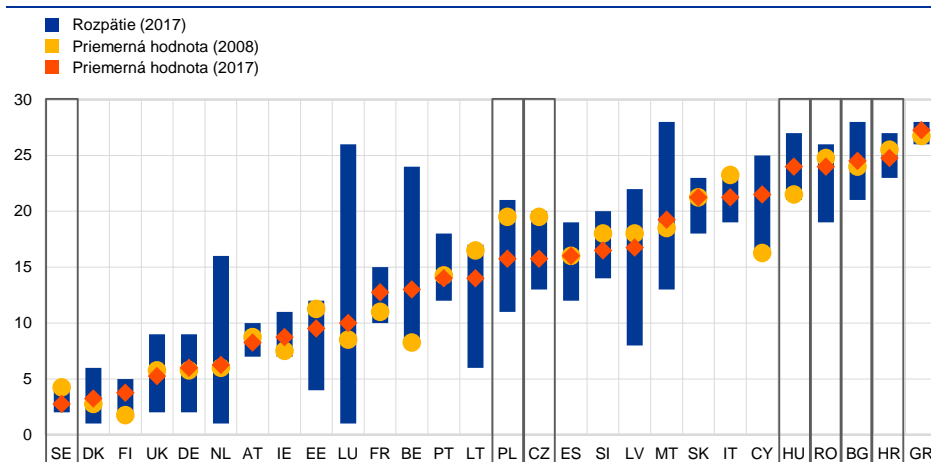
Proces konsolidácie viedol v niektorých hodnotených krajinách k pomerne vysokej úrovni nezamestnanosti, ktorá však mala v posledných rokoch klesajúci trend. Vysoká úroveň dlhodobej nezamestnanosti a nezamestnanosti mladých v Chorvátsku naďalej poukazuje na závažnosť domácich nerovnováh. Nezamestnanosť, s ktorou je zvyčajne spojené zhoršenie v oblasti kvalifikácie pracovnej sily a/alebo stúpajúci nesúlad medzi regiónmi, je v mnohých krajinách, aj vzhľadom na nepriaznivý demografický vývoj, najcitlivejšou oblasťou a predstavuje riziko pre konvergenciu reálnych príjmov.

Ďalším faktorom pri analýze udržateľnosti hospodárskej integrácie a konvergenzie je sila inštitucionálneho prostredia. Odstránenie nepružnosti a prekážok efektívneho využívania výrobných faktorov a ich umiestňovania by v niektorých krajinách strednej a východnej Európy pomohlo zlepšiť ekonomický potenciál. Tieto nedostatky odrážajú napríklad nevyhovujúce podnikateľské prostredie, relatívne nízku kvalitu inštitúcií, slabú úroveň riadenia a korupciu. Akékoľvek obmedzenia potenciálneho hospodárskeho rastu vyplývajúce z inštitucionálneho prostredia môžu oslabovať schopnosť krajiny splácať dlh a sťažovať jej hospodársku konsolidáciu. Inštitucionálne prostredie môže tiež vplývať na schopnosť krajiny vykonávať nevyhnutné politické opatrenia.

Kvalita inštitúcií a riadenia sú pomerne slabé vo všetkých hodnotených krajinách okrem Švédska. To môže predstavovať riziko pre odolnosť hospodárstva a udržateľnosť konvergenzie. Konkrétne inštitucionálne ukazovatele celkovo potvrdzujú nízku kvalitu inštitúcií a riadenia vo väčšine krajín, pričom však existujú niektoré významné rozdiely (grafy 3.5 a 3.6). Spomedzi hodnotených krajín je najnižšia kvalita inštitúcií a riadenia najmä v Chorvátsku, Bulharsku, Rumunsku a Maďarsku. Európska komisia začala v januári 2016 voči Poľsku konanie na ochranu právneho štátu.

Graf 3.5

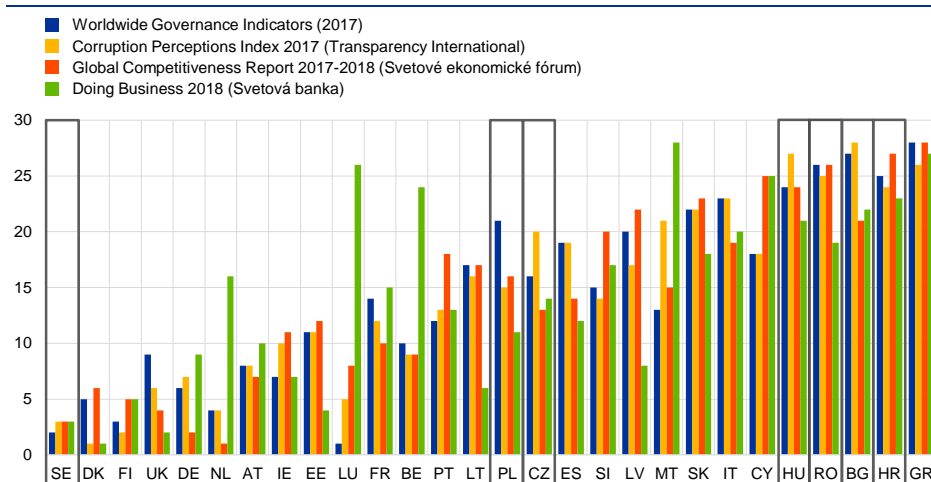
Pozícia krajín EÚ z hľadiska kvality inštitúcií



Zdroj: Worldwide Governance Indicators 2017, The Global Competitiveness Report 2017-2018 (Svetové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) a Doing Business 2018 (Svetová banka).
 Poznámka: Krajiny sú hodnotené od 1 (najlepší výsledok v rámci EÚ) do 28 (najhorší výsledok v rámci EÚ) a sú zoradené podľa priemernej pozície v hodnotení za rok 2017. V správe Doing Business je Malta zahrnutá len od roku 2013 a Cyprus len od roku 2010.

Graf 3.6

Pozícia krajín EÚ z hľadiska kvality inštitúcií podľa jednotlivých ukazovateľov



Zdroj: Worldwide Governance Indicators 2017, The Global Competitiveness Report 2017-2018 (Svetové ekonomické fórum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) a Doing Business 2018 (Svetová banka).
 Poznámka: Krajiny sú hodnotené od 1 (najlepší výsledok v rámci EÚ) do 28 (najhorší výsledok v rámci EÚ) a sú zoradené podľa priemernej pozície v hodnotení za rok 2017.

Na zrýchlenie hospodárskeho rastu a zvýšenie konkurencieschopnosti sú vo väčšine hodnotených krajín potrebné rozsiahle štrukturálne reformy.

Rýchlejšiemu rastu produktivity by pomohlo skvalitnenie miestnych inštitúcií, riadenia a podnikateľského prostredia spolu s ďalším pokrokom v oblasti privatizácie štátnych podnikov a so zvýšením úsilia o efektívne čerpanie prostriedkov EÚ. Rýchlejší rast produktivity by zasa prispel k zvýšeniu konkurencie v hlavných regulovaných odvetviach (napríklad v energetike a doprave), k zmierneniu prekážok vstupu veľmi potrebných súkromných investícií a k ich podpore.

Na podporu hladkého priebehu konvergenencie sú napokon nevyhnutné aj inštitucionálne aspekty súvisiace s kvalitou štatistík. Týka sa to, okrem iného,

právnej nezávislosti národných štatistických úradov, ich administratívnej kontroly a rozpočtovej nezávislosti, právneho mandátu na zber údajov a právnych ustanovení upravujúcich dôvernosť štatistických údajov, ktoré sa podrobnejšie opisujú v kapitole 6.

4 Zhrnutie za jednotlivé krajiny

4.1 Bulharsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Bulharsku 1,4 %, čo je pod referenčnou hodnotou 1,9 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v širokom rozpätí od -1,7 % do 12,6 %, pričom priemer za toto obdobie bol na stredne vysokej úrovni 2,2 %. Čo sa týka ďalšieho vývoja, existujú vážne obavy o udržateľnosť inflačnej konverencie v Bulharsku v dlhodobejšom horizonte, a to aj vzhľadom na nedávne zvyšovanie jednotkových nákladov práce. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín pravdepodobne dôjde k zaznamenaniu kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bolo rozpočtové saldo a dlh verejnej správy v Bulharsku v súlade s maastrichtskými kritériami. Na Bulharsko sa od roku 2012 vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu. Z hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2018 vyplýva, že krajina požiadavky paktu dodržiava. Bulharsko okrem toho čelí len nízkym rizikám ohrozujúcim udržateľnosť verejných financií v strednodobom a dlhodobom horizonte, čiastočne vďaka priaznivej počiatočnej rozpočtovej pozícii. Na zaistenie stabilných verejných financií v budúcnosti je aj naďalej nevyhnutná obozretná rozpočtová politika a ďalšie fiškálne štrukturálne reformy.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 nebol bulharský lev zapojený do mechanizmu ERM II. Jeho výmenný kurz bol však pevne stanovený na úrovni 1 EUR = 1,95583 BGN v rámci menovej rady. V Bulharsku, ktoré v roku 2008 zaznamenávalo veľmi vysoký deficit zahraničného obchodu, došlo za posledných desať rokov k výraznému zlepšeniu bežného a kapitálového účtu. Čisté zahraničné záväzky krajiny sú však aj napriek postupnému poklesu naďalej vysoké.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Bulharsku v priemere 1,4 %. Nachádzali sa teda pod referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v Bulharsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z úrovne nad 7 % pod 1,5 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Bulharsku vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na stabilitu a rozsiahle štrukturálne reformy. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018 vybrala Bulharsko na ďalšie hĺbkové hodnotenie a dospela k záveru, že krajina čelí makroekonomickým nerovnováham. K udržateľnosti konverencie a ekonomickej odolnosti krajiny by prispeli rozsiahle štrukturálne reformy zamerané na posilnenie štrukturálnej odolnosti, podnikateľského prostredia, finančnej stability, kvality inštitúcií a riadenia.

V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

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

4.2 Česká republika

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Českej republike 2,2 %, čo je nad referenčnou hodnotou 1,9 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v pomerne širokom rozpätí od 0,2 % do 6,6 %, pričom celkový priemer za toto obdobie bol na stredne vysokej úrovni 1,9 %. Čo sa týka budúceho vývoja, v prípade Českej republiky existujú obavy v súvislosti s dlhodobejšou udržateľnosťou inflačnej konvergenencie. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín môže dôjsť k zaznamenaniu kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne, pokiaľ tento vývoj neovplyvní zhodnocovanie nominálneho výmenného kurzu. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bolo rozpočtové saldo a dlh verejnej správy v Českej republike v súlade s maastrichtskými kritériami. Na Českú republiku sa od roku 2014 vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu. Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2018 predpokladá naďalej kladné štrukturálne saldo, t. j. súlad so strednodobým cieľom i ďalšími požiadavkami preventívnej časti paktu v priebehu sledovaného obdobia. Fiškálne riziko je vo všetkých časových horizontoch nízke, hoci z dlhodobejšieho hľadiska predstavuje hrozbu starnutia obyvateľstva. Na zaistenie stabilných verejných financií je nevyhnutné rozšíriť rozsah prebiehajúcich reforiem rozpočtového rámca, dôrazne uplatňovať existujúce pravidlá, zdokonaľiť rámec riadenia dlhu, zvýšiť efektívnosť verejných výdavkov (a predovšetkým verejných investícií) a riešiť problémy vyplývajúce z nepriaznivých dlhodobých demografických trendov.

Počas dvojočného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 česká koruna nebola zapojená do mechanizmu ERM II. Až do apríla 2017 sa s ňou obchodovalo v kurzovom režime, v rámci ktorého platil záväzok Českej národnej banky zabrániť jej zhodnocovaniu nad úroveň 27 korún za euro. V nadväznosti na splnenie podmienok udržateľného dodržiavania inflačného cieľa 2 % v budúcnosti bol tento záväzok zrušený a Česká národní banka sa vrátila k predchádzajúcemu pružnému kurzovému režimu. Výmenný kurz českej koruny voči euru vykazoval počas referenčného obdobia nízku mieru volatility. Dňa 3. mája

2018 bol výmenný kurz na úrovni 25,5850 koruny za euro, tzn. o 5,3 % silnejší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Za posledných desať rokov došlo k zlepšeniu bežného účtu, zatiaľ čo čisté zahraničné záväzky krajiny zaznamenávajú stabilný pokles.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Českej republike v priemere 1,3 %. Nachádzali sa teda výrazne pod referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v Českej republike od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z úrovne tesne pod 5 % na úroveň mierne nad 1,0 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na cenovú stabilitu vrátane cielených štrukturálnych reforiem zameraných na zabezpečenie makroekonomickej stability. Čo sa týka makroekonomických nerovnováh, Európska komisia si Českú republiku nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018. Napriek tomu je v záujme podpory potenciálneho rastu potrebné zintenzívniť cielené štrukturálne reformy týkajúce sa politík trhu práce a trhu tovarov a služieb, ako aj podnikateľského prostredia. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

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

4.3 Chorvátsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Chorvátsku 1,3 %, čo je výrazne pod referenčnou hodnotou 1,9 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v pomerne širokom rozpätí od -0,8 % do 6,0 %, pričom priemer za toto obdobie bol na stredne vysokej úrovni 1,8 %. Čo sa týka budúceho vývoja, v prípade Chorvátska existujú obavy v súvislosti s dlhodobejšou udržateľnosťou inflačnej konvergenencie. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín pravdepodobne dôjde k zaznamenaniam kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bolo saldo rozpočtu verejnej správy v Chorvátsku v súlade s maastrichtskými kritériami. Pomer dlhu referenčnú hodnotu prekročoval, no

v súlade s odporúčanou hodnotou Paktu stability a rastu pre znižovanie dlhu zaznamenával pokles. Na Chorvátsko sa od roku 2014 vzťahovala nápravná časť Paktu stability a rastu. V júni 2017 bol postup pri nadmernom deficite v prípade tejto krajiny ukončený. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2018 má byť vývoj salda a dlhu verejnej správy v súlade s požiadavkami Paktu stability a rastu. Zo správy Komisie o udržateľnosti dlhu z roku 2017 (Debt Sustainability Monitor) vyplýva, že Chorvátsko v strednodobom horizonte čelí vysokému riziku ohrozujúcemu udržateľnosť dlhu. Je preto nevyhnutná obozretná rozpočtová politika zameraná na ďalšie znižovanie dlhu verejnej správy. V dlhodobom horizonte sa riziko v prípade Chorvátska zdá byť nízke vzhľadom na projektovaný pokles výdavkov súvisiacich so starnutím obyvateľstva, avšak nízka úroveň a projektovaný ďalší pokles pomeru dávok vedú k obavám o primeranosť dôchodkového systému. Obozretná rozpočtová politika, ktorá v súlade s požiadavkami Paktu stability a rastu zvyšuje efektívnosť príjmov a výdavkov, by mala zabezpečiť udržateľné znižovanie verejného dlhu. Tým dôjde k zníženiu rizík vyplývajúcich z nepriaznivého demografického vývoja a migračných trendov, ako aj z podmienených záväzkov.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 chorvátska kuna nebola zapojená do mechanizmu ERM II. Obchodovalo sa s ňou v rámci kurzového režimu s prísne riadeným pohyblivým výmenným kurzom. Výmenný kurz chorvátskej kuny voči euru vykazoval počas referenčného obdobia v priemere nízku mieru volatility. Dňa 3. mája 2018 bol výmenný kurz na úrovni 7,415 kuny za euro, t. j. o 1,1 % silnejší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Bežný a kapitálový účet Chorvátska sa za posledných desať rokov zlepšil, no čisté zahraničné záväzky krajiny sú aj napriek určitému poklesu naďalej vysoké.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Chorvátsku v priemere 2,6 %. Zotrvali tak pod referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v Chorvátsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z približne 8 % na úroveň pod 3 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Chorvátsku vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na stabilitu a rozsiahle štrukturálne reformy. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia si vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018 Chorvátsko vybrala na hĺbkové hodnotenie a dospela k záveru, že krajina čelí nadmerným makroekonomickým nerovnováham. V oblasti štrukturálnych reforiem existuje značný priestor a naliehavá potreba realizovať reformy zamerané na zvyšovanie celkovej produktivity a potenciálneho rastu ekonomiky. Mali by sa prijať predovšetkým opatrenia na zlepšenie inštitucionálneho a podnikateľského prostredia, ako aj noriem podnikového riadenia, podporu konkurencie na trhoch tovarov a služieb, redukciu nesúladu na trhu práce a zvýšenie kvantity a kvality pracovných síl, a tiež na zvýšenie efektívnosti verejnej správy a súdneho systému. Chorvátsko by okrem toho malo vyvinúť značné úsilie na zefektívnenie čerpania prostriedkov EÚ. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných

a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

Chorvátske právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky. Chorvátsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.4 Maďarsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Maďarsku 2,2 %, čo je nad referenčnou hodnotou 1,9 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v pomerne širokom rozpätí od -0,3 % do 7,3 %, pričom priemer za toto obdobie bol na zvýšenej úrovni 3,0 %. Čo sa týka budúceho vývoja, v prípade Maďarska existujú obavy v súvislosti s dlhodobjšou udržateľnosťou inflačnej konvergencie. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín pravdepodobne dôjde k zaznamenaniam kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne, pokiaľ tento vývoj neovplyvní zhodnocovanie nominálneho výmenného kurzu. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bol deficit verejnej správy v Maďarsku v súlade s maastrichtskými kritériami, zatiaľ čo jeho dlh referenčnú hodnotu prekračoval. Na Maďarsko sa od roku 2013 vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu. Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2018 poukazuje na vysoké riziko výrazného odklonu od postupu adaptácie smerom k strednodobému cieľu v období rokov 2018 až 2019. V dlhodobom horizonte je Maďarsko vystavené stredne vysokému a v strednodobom horizonte vysokému riziku fiškálneho napätia. Hrozbu pre udržateľnosť verejných financií predstavuje starnutie obyvateľstva. V záujme ochrany udržateľnosti verejných financií sa vyžaduje odhodlaný pokrok smerom k strednodobému cieľu v súlade s požiadavkami preventívnej časti Paktu stability a rastu, ako aj ďalšie reformy rámca rozpočtového riadenia.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 sa maďarský forint nezúčastňoval na mechanizme ERM II. Obchodovalo sa s ním v rámci pružného kurzového režimu. Výmenný kurz maďarského forinta voči euru vykazoval počas referenčného obdobia v priemere pomerne vysokú mieru volatility. Dňa 3. mája 2018 bol výmenný kurz na úrovni 314,06 forinta za euro, t. j. o 0,2 % silnejší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Za posledných desať rokov Maďarsko zaznamenalo značné zlepšenie bežného a kapitálového účtu. To prispelo k určitému zníženiu čistých zahraničných záväzkov krajiny, ktoré sú však naďalej vysoké.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Maďarsku v priemere 2,7 %. Zotrvali tak pod referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier.

Dlhodobé úrokové miery v Maďarsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z úrovne nad 9 % na úroveň pod 3 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Maďarsku vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na stabilitu a rozsiahle štrukturálne reformy. Čo sa týka makroekonomických nerovnováh, Európska komisia si Maďarsko nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018. Maďarsku by však prospeli štrukturálne reformy zamerané na podporu rastu poháňaného súkromným sektorom, napríklad reformy na zlepšenie riadenia inštitúcií, zníženie byrokracie a prípadne nadmerného daňového zaťaženia. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

Maďarské právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania, jednotnú písomnú podobu názvu euro a právnu integráciu do Eurosystemu. Maďarsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy.

4.5 Poľsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Poľsku 1,4 %, čo je pod referenčnou hodnotou 1,9 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v pomerne širokom rozpätí od -0,7 % do 4,3 %, pričom priemer za toto obdobie bol na stredne vysokej úrovni 2,0 %. Čo sa týka budúceho vývoja, v prípade Poľska existujú obavy v súvislosti s dlhodobjšou udržateľnosťou inflačnej konvergenzie. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín pravdepodobne dôjde k zaznamenaniu kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne, pokiaľ tento vývoj neovplyvní zhodnocovanie nominálneho výmenného kurzu. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bol deficit a dlh verejnej správy v Poľsku v súlade s maastrichtskými kritériami. Na Poľsko sa od roku 2015 vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu, keď Rada ECOFIN rozhodla o zrušení postupu pri nadmernom deficite. Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2018 však poukazuje na riziko výrazného odklonu od požiadaviek preventívnej časti paktu v roku 2018. Poľsko okrem toho v strednodobom a dlhodobom horizonte čelí stredne vysokým rizikám ohrozujúcim udržateľnosť verejných financií. Na zaistenie stabilných verejných financií v strednodobom až dlhodobom horizonte je preto nevyhnutný ďalší pokrok smerom k strednodobému cieľu v súlade s požiadavkami preventívnej časti Paktu stability a rastu. Krajina by mala využiť priaznivý

strednodobý výhľad makroekonomického vývoja na vytvorenie rozpočtových rezerv a zavedenie potrebných reforiem.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 sa poľský zlotý nezúčastňoval na mechanizme ERM II. Obchodovalo sa s ním v rámci pružného kurzového režimu. Výmenný kurz poľského zlotého voči euru vykazoval počas referenčného obdobia v priemere pomerne vysokú mieru volatility. Dňa 3. mája 2018 bol výmenný kurz na úrovni 4,2628 zlotého za euro, t. j. o 3,2 % silnejší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Bežný a kapitálový účet Poľska sa za posledných desať rokov zlepšil, zatiaľ čo čisté zahraničné záväzky krajiny sú naďalej vysoké.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Poľsku v priemere 3,3 %. Nachádzali sa teda tesne nad referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v Poľsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z približne 6 % na úroveň okolo 3 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Poľsku vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na stabilitu, prijatie opatrení na zabezpečenie finančnej stability a cielené štrukturálne reformy. Čo sa týka makroekonomických nerovnováh, Európska komisia si Poľsko nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018. Je nevyhnutné zachovať terajšiu silnú finančnú pozíciu bankového sektora s cieľom udržať dôveru zahraničných investorov a zabezpečiť jeho stabilný podiel na hospodárskom raste. Okrem toho by mali byť v Poľsku zavedené vhodne nastavené štrukturálne reformy zamerané na zníženie napätia na trhu práce, zvýšenie konkurencie na trhu tovarov a služieb a urýchlenie inovácií, privatizácie a modernizácie infraštruktúry. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégijí dohľadu.

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

4.6 Rumunsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Rumunsku 1,9 %, čo je na úrovni referenčnej hodnoty 1,9 % stanovenej ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v pomerne širokom rozpätí od -1,7 % do 8 %, pričom priemer za toto

obdobie bol na zvýšenej úrovni 3,4 %. Čo sa týka budúceho vývoja, v prípade Rumunska existujú vážne obavy o dlhodobějšíu udržateľnosť inflačnej konvergencie. V dôsledku procesu dobiehania hospodársky rozvinutejších krajín pravdepodobne dôjde k zaznamenaniu kladných inflačných diferenciálov voči eurozóne, pokiaľ tento vývoj neovplyvní zhodnocovanie nominálneho výmenného kurzu. V snahe zabrániť hromadeniu nadmerných cenových tlakov a makroekonomických nerovnováh je nevyhnutné podporiť proces dobiehania primeranými politikami.

V roku 2017 bol deficit a dlh verejnej správy v Rumunsku v súlade s maastrichtskými kritériami. V prípade Rumunska, na ktoré sa od roku 2013 vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu, sa uplatňuje postup pri nadmernej odchýlke (v rámci preventívnej časti), ktorý sa začal v júni 2017. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2018 Rumunsko od roku 2016 nespĺňa svoj strednodobý cieľ, pričom hrozí, že sa od požiadaviek preventívnej časti paktu výrazne odkloní aj v rokoch 2018 a 2019. Okrem toho sa očakáva, že v dôsledku expanzívnych rozpočtových opatrení dôjde v roku 2018 k zvýšeniu deficitu nad hranicu 3 % HDP a k postupnému nárastu dlhu. Zo správy Komisie o udržateľnosti dlhu (Debt Sustainability Monitor) z roku 2017 vyplývajú vysoké riziká ohrozujúce udržateľnosť v strednodobom horizonte, ktoré súvisia najmä so zhoršením prognózy štrukturálneho primárneho salda. V dlhodobom horizonte sa predpokladajú stredne vysoké riziká ohrozujúce udržateľnosť, najmä vzhľadom na nepriaznivú počiatočnú rozpočtovú pozíciu a v menšej miere aj z dôvodu stúpajúcich nákladov na zdravotnú starostlivosť a dlhodobú starostlivosť. Na zabezpečenie rýchleho návratu k strednodobému cieľu a zaistenie udržateľnosti verejných financií sú potrebné ďalšie reformy v týchto oblastiach a významné konsolidačné opatrenia.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 sa nový rumunský lei nezúčastňoval na mechanizme ERM II. Obchodovalo sa s ním v rámci pružného kurzového režimu s riadeným pohyblivým výmenným kurzom. Výmenný kurz nového rumunského lei voči euro vykazoval počas referenčného obdobia v priemere pomerne vysokú mieru volatility. Dňa 3. mája 2018 bol výmenný kurz na úrovni 4,6658 lei za euro, t. j. o 3,7 % slabší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Bežný a kapitálový účet Rumunska sa za posledných desať rokov podstatne zlepšil, no čisté zahraničné záväzky krajiny sú aj napriek určitému poklesu naďalej vysoké.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Rumunsku v priemere 4,1 %. Nachádzali sa teda nad referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery v Rumunsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z úrovne blízko 10 % na úroveň okolo 4 %.

Vytvorenie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si v Rumunsku vyžaduje realizáciu hospodárskej politiky zameranej na stabilitu a rozsiahle štrukturálne reformy. Čo sa týka makroekonomických nerovnováh, Európska komisia si Rumunsko nevybrala na hĺbkové hodnotenie vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018. Napriek tomu existuje značný priestor a potreba realizovať opatrenia zamerané na zlepšovanie inštitucionálneho a podnikateľského prostredia, podporu investícií a konkurencie na trhu tovarov

a služieb, znižovanie značného kvalifikačného nesúladu a nedostatku kvalifikovaných pracovných síl a zvyšovanie kvality a efektívnosti verejnej správy a súdneho systému. Rumunsko by okrem toho malo vyvinúť značné úsilie na zefektívnenie nedostatočného čerpania prostriedkov EÚ. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

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

4.7 Švédsko

V marci 2018 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP vo Švédsku 1,9 %, čo je na úrovni referenčnej hodnoty 1,9 % stanovenej ako kritérium cenovej stability. V priebehu posledných desiatich rokov sa táto miera pohybovala v rozpätí od 0,2 % do 3,4 %, pričom priemer za toto obdobie bol na miernej úrovni 1,4 %. V úrovni HDP na obyvateľa Švédsko predstihuje eurozónu. Čo sa týka budúceho vývoja, menová politika a inštitucionálny rámec zameraný na stabilitu by mal vo Švédsku aj naďalej prispievať k dosahovaniu cenovej stability.

V roku 2017 bolo saldo rozpočtu a dlh verejnej správy vo Švédsku v súlade s maastrichtskými kritériami. Na Švédsko sa vzťahuje preventívna časť Paktu stability a rastu od jeho vstupu do platnosti v roku 1998. V hospodárskej prognóze Európskej komisie z jari 2018 sa očakáva, že Švédsko bude v priebehu sledovaného obdobia spĺňať svoj strednodobý rozpočtový cieľ. Z pohľadu udržateľnosti dlhu Švédsko v strednodobom a dlhodobom horizonte čelí len nízkym rizikám. Nepretržité plnenie strednodobého cieľa v nasledujúcich rokoch by prispelo k ďalšiemu upevneniu dlhodobo stabilných verejných financií.

Počas dvojročného referenčného obdobia od 4. mája 2016 do 3. mája 2018 sa švédska koruna nezúčastňovala na mechanizme ERM II. Obchodovalo sa s ňou v rámci pružného kurzového režimu. Výmenný kurz švédskej koruny voči euru vykazoval počas referenčného obdobia v priemere pomerne vysokú mieru volatility. Dňa 3. mája 2018 bol výmenný kurz na úrovni 10,6045 koruny za euro, t. j. o 14,09 % slabší ako jeho priemerná úroveň v máji 2016. Za posledných desať rokov Švédsko zaznamenávalo vysoké prebytky bežného účtu platobnej bilancie a jeho čistá medzinárodná investičná pozícia sa nedávno dostala do kladného pásma.

V sledovanom období od apríla 2017 do marca 2018 dosahovali dlhodobé úrokové miery vo Švédsku v priemere 0,7 %. Zotrvali tak výrazne pod referenčnou hodnotou 3,2 % stanovenou ako konvergenčné kritérium

úrokových mier. Dlhodobé úrokové miery vo Švédsku od roku 2009 klesajú: priemerná dvanásťmesačná miera klesla z úrovne nad 3 % na úroveň pod 1 %.

Udržanie priaznivého prostredia pre udržateľnú konvergenciu si vo Švédsku vyžaduje, aby krajina pokračovala v realizácii hospodárskej politiky zameranej na stabilitu, cielených štrukturálnych reforiem a opatrení na ochranu finančnej stability. Pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy, Európska komisia vo svojej správe o mechanizme varovania za rok 2018 dospela k záveru, že Švédsko naďalej zaznamenáva makroekonomické nerovnováhy. V tejto súvislosti sú potrebné ďalšie kroky na odstránenie rizík ohrozujúcich makroekonomickú stabilitu, ktoré vyplývajú z historicky vysokých cien nehnuteľností na bývanie a s tým spojenou vysokou a stále rastúcou úrovňou zadlženosti domácností. V záujme zvýšenia dôvery vo finančný systém by príslušné vnútroštátne orgány mali pokračovať v zdokonaľovaní svojich postupov dohľadu, okrem iného aj na základe príslušných odporúčaní príslušných medzinárodných a európskych orgánov, ako aj prostredníctvom úzkej spolupráce s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu ostatných členských štátov EÚ v rámci kolégií dohľadu.

Švédske právne predpisy nespĺňajú všetky požiadavky na nezávislosť centrálnej banky, zákaz menového financovania a právnu integráciu do Eurosystemu. Švédsko je členským štátom EÚ, pre ktorý platí výnimka, a preto musí splniť všetky adaptačné požiadavky stanovené v článku 131 zmluvy. Podľa zmluvy sa na Švédsko od 1. júna 1998 vzťahuje povinnosť prijať vnútroštátne právne predpisy s cieľom integrácie do Eurosystemu. Švédske orgány zatiaľ neprijali žiadne legislatívne opatrenia, ktoré by pomohli odstrániť nezhody opísané v tejto a v predchádzajúcich správach.

© Európska centrálna banka 2018

Poštová adresa 60640 Frankfurt am Main, Germany
Telefón +49 69 1344 0
Internet www.ecb.europa.eu

Všetky práva vyhradené. Reprodukované na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka údajov v tejto správe bola 3. mája 2018.

Jednotlivé pojmy a skratky sú vysvetlené v [slovníku ECB](#).

ISSN	1725-9665 (pdf)	DOI	10.2866/58512 (pdf)
ISBN	978-92-899-3208-0 (pdf)	Katalógové číslo EÚ	QB-AD-18-001-SK-N (pdf)