



**RADA  
EVROPSKÉ UNIE**

**Brusel 6. června 2012 (12.06)  
(OR. en)**

**10898/12**

**ECOFIN 515  
UEM 160**

**PRŮVODNÍ POZNÁMKA**

---

Odesílatel:	Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel, za generální tajemnici Evropské komise
Datum přijetí:	31. května 2012
Příjemce:	Uwe CORSEPIUS, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2012) 257 final
Předmět:	Zpráva Komise - Konvergenční zpráva 2012 (vypracovaná podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie)

---

Delegace nalezou v příloze dokument Komise COM(2012) 257 final.

---

Příloha: COM(2012) 257 final



EVROPSKÁ KOMISE

V Bruselu dne 30.5.2012  
COM(2012) 257 final

**ZPRÁVA KOMISE**

**KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2012**

**(vypracovaná podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie)**

{SWD(2012) 144 final}

## ZPRÁVA KOMISE

### KONVERGENČNÍ ZPRÁVA 2012

(vypracovaná podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie)

#### 1. ÚČEL ZPRÁVY

Podle čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“) musí Komise a ECB alespoň jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka<sup>1</sup>, podat Radě zprávu o pokroku dosaženém členskými státy při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Poslední konvergenční zprávy Komise a ECB byly přijaty v květnu 2010.

Konvergenční zpráva 2012 se týká těchto osmi členských států, na které se vztahuje výjimka: Bulharska, České republiku, Lotyšska, Litvy, Maďarska, Polska, Rumunska a Švédska<sup>2</sup>. Podrobnější posouzení stupně konvergence v těchto členských státech obsahuje technická příloha této zprávy (SWD(2012) 144). V době vydání poslední Konvergenční zprávy v roce 2010 dosáhly členské státy různé míry pokroku v konvergenci, neboť mnohé z nich prováděly značné úpravy dříve naakumulovaných nerovnováh, a to v podmínkách hospodářské a finanční krize. Toto posouzení se uskutečňuje za stále ještě obtížných vnějších podmínek, při křehkém hospodářském oživení v regionu a opakujících se problémech na finančních trzích.

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

---

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

<sup>2</sup> Dánsko a Spojené království neprojevíly přání přijmout euro, a proto v tomto posouzení nejsou zahrnuty.

Hospodářská a finanční krize odhalila nedostatky v současném systému správy ekonomických záležitostí HMU a ukázala, že stávající nástroje musí být lépe využívány. Toto posouzení se uskutečňuje v podmínkách reformy správy HMU, která byla prováděna v posledních dvou letech s cílem zajistit udržitelné fungování hospodářské a měnové unie. Posouzení konvergence je tak v souladu s obecnějším přístupem Evropského semestru, který uceleně sleduje otázky hospodářské politiky, jimž Evropská měnová unie čelí při zajišťování fiskální udržitelnosti, konkurenceschopnosti, stability finančního trhu a ekonomického růstu. Klíčovými inovacemi v oblasti reformy správy, jež umožňují lépe posoudit proces konvergence každého členského státu a jeho udržitelnost, jsou mimo jiné postup při nadměrném schodku, posílený v rámci reformy Paktu o stabilitě a růstu provedené v roce 2011, a nové nástroje v oblasti dohledu nad makroekonomickou nerovnováhou. Zohledněno je zejména posouzení konvergenčních programů za rok 2012<sup>3</sup> a zjištění učiněná ve zprávě mechanismu varování v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze<sup>4</sup>.

### Kritéria konvergence

Přezkoumání **slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů**, včetně statutů národních centrálních bank, s článkem 130 SFEU a s povinností souladu podle článku 131 SFEU zahrnuje posouzení dodržování zákazu měnového financování (článek 123) a zákazu zvýhodněného přístupu (článek 124), slučitelnosti s cíli ESCB (čl. 127 odst. 1) a úkoly ESCB (čl. 127 odst. 2) a dalších aspektů týkajících se začlenění národních centrálních bank do ESCB v okamžiku přijetí eura.

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

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

<sup>3</sup> K dispozici na [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/convergence/programmes/2012\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/2012_en.htm)

<sup>4</sup> Zásadním poučením z hospodářské a finanční krize je skutečnost, že bylo nutné dále posílit rámec správy ekonomických záležitostí, který je základem EMU, a vyřešit tak problematiku neudržitelných makroekonomických tendencí. Nový postup prevence a nápravy makroekonomické nerovnováhy – postup při makroekonomické nerovnováze – je reakcí na tuto nutnost a byl jedním z klíčových prvků legislativního balíčku (tzv. „balíčku šesti právních aktů týkajících se správy ekonomických záležitostí“, jež byl přijat v prosinci 2011), který posiluje správní strukturu v EMU.

<sup>5</sup> Pro účely kritéria cenové stability se inflace měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC), který je definován v nařízení Rady (ES) č. 2494/95.

a jiných činitelů ovlivňujících vývoj cen strukturálně než vlivu dočasných faktorů. Přezkoumání konvergence proto zahrnuje posouzení faktorů, jež mají dopad na výhled inflace, a je doplněno odkazem na nejnovější předpověď inflace vydanou útvary Komise<sup>6</sup>. V souvislosti s tím zpráva také posuzuje pravděpodobnost, zda země v nadcházejících měsících dosáhne referenční hodnoty.

Vypočtená referenční hodnota inflace v březnu 2012 činila 3,1 %, přičemž nejlepších výsledků dosáhly Švédsko, Irsko a Slovinsko.

**Kritérium konvergence týkající se veřejných financí** je vymezeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce SFEU jako „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 126 odst. 6*“. Článek 2 Protokolu o kritériích konvergence dále stanoví, že toto kritérium znamená, že „*v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku*“. V rámci celkového posílení správy ekonomických záležitostí v HMU byly v roce 2011 posíleny sekundární právní předpisy týkající se veřejných financí, včetně nových nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu<sup>7</sup>.

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

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

Příslušným dvouletým obdobím pro posouzení stability směnných kurzů v této zprávě je období od 1. května 2010 do 30. dubna 2012. Při posuzování kritéria

<sup>6</sup> Všechny předpovědi inflace a jiných proměnných v této zprávě vycházejí z prognózy útvarů Komise z jara 2012. Prognózy útvarů Komise jsou založeny na souboru obecných předpokladů pro externí proměnné a na předpokladu nezměněné politiky při zohlednění opatření, která jsou dostatečně podrobně známa. Prognóza referenční hodnoty je spojena se značnými nejistotami, neboť je sestavována na základě předpokládané inflace tří členských států, u nichž se očekává, že v daném období dosáhnou nejlepších výsledků v oblasti cenové stability, čímž se zvyšuje možná velikost odchylky.

<sup>7</sup> Dne 13. prosince 2011 vstoupila v platnost směrnice stanovující minimální požadavky na vnitrostátní rozpočtové rámce, dvě nová nařízení o makroekonomickém dohledu a tři nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu (jedno ze dvou nových nařízení o makroekonomickém dohledu a jedno ze tří nařízení, kterými se mění Pakt o stabilitě a růstu, obsahují nové mechanismy vymáhání pro členské státy eurozóny). Kromě uplatnění kritéria dluhu v postupu při nadměrném schodku zavedly tyto změny do Paktu o stabilitě a růstu některé důležité nové prvky, zejména doplnění posouzení dosaženého pokroku při plnění střednědobého rozpočtového cíle stanoveného pro jednotlivé země o kritérium výdajů.

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

stability směnných kurzů Komise bere v úvahu vývoj pomocných ukazatelů, jako jsou vývoj devizových rezerv a krátkodobé úrokové sazby, jakož i úlohu politických opatření, včetně zásahů na devizových trzích, při zachování stability směnných kurzů. Analýza také zohledňuje dopad vnějších oficiálních způsobů financování, kdekoli je to vhodné, včetně jejich rozsahu, množství a profilu pomocných toků a možného podmínění politickými kritérii.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážky SFEU vyžaduje „*stálost konvergence dosažené členským státem, na který se vztahuje výjimka, a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb*“. Článek 4 Protokolu o konvergenčních kritériích dále stanoví, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb (...) znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech*“. V době stávajícího šetření trhy se státními dluhopisy v některých členských státech podléhají značným narušením, což neumožňuje použít dlouhodobé úrokové sazby jako významné měřítko při posuzování konvergence. Vzhledem k tomu by nebylo vhodné do výpočtu referenční hodnoty pro kritérium dlouhodobých úrokových sazeb zahrnout dlouhodobou úrokovou sazbu Irska, jednoho ze tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Referenční hodnota je tedy založena na dlouhodobých úrokových sazbách ve Švédsku a Slovinsku<sup>9</sup>.

Vypočtená referenční hodnota úrokové sazby v březnu 2012 činila 5,8 %.

Ustanovení čl. 140 odst. 1 SFEU vyžaduje rovněž přezkoumání ostatních faktorů, které jsou důležité pro hospodářskou integraci a konvergenci. K těmto dodatečným činitelům patří integrace finančních a výrobních trhů, vývoj běžného účtu platební bilance a vývoj nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů. Ty jsou zahrnuty do posouzení cenové stability. Tyto dodatečné činitele jsou důležitými ukazateli toho, že integrace dotyčného členského státu do eurozóny by pokračovala bez potíží.

## 2. BULHARSKO

Právní předpisy v Bulharsku – zejména zákon o Bulharské národní bance (Bulgarska narodna banka, BNB) a zákon o prevenci a kontrole střetu zájmů – **nejsou zcela slučitelné** s povinnostmi souladu podle článku 131 SFEU. Existují neslučitelnosti a nedostatky v oblasti nezávislosti Bulharské národní banky, zákazu měnového financování a integrace centrální banky do ESCB, pokud jde o úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB.

<sup>9</sup> Referenční hodnota za březen 2012 se vypočítá jako prostý průměr průměrných dlouhodobých úrokových sazeb ve Švédsku (2,2 %) a Slovinsku (5,4 %). Pro srovnání, průměrná dlouhodobá úroková sazba za 12 měsíců v Irsku činila v březnu 2012 9,1 %. Irsko je od prosince 2010 příjemcem programu finanční pomoci EU/MMF.

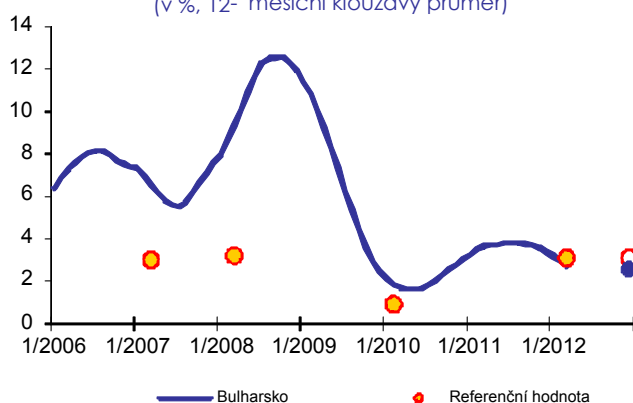
Při každém posuzování konvergence od přistoupení k EU v roce 2007 byla v Bulharsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Bulharsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 2,7 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědi má tato míra v nadcházejících měsících zůstat pod referenční hodnotou.

Roční inflace měřená indexem HISC se koncem roku 2009 snížila na úroveň blízkou nule v důsledku klesajících komoditních cen a silné recese. Rostoucí komoditní ceny, zvyšování nepřímých daní a stále značný růst mezd podnítily znovu vzestupný trend inflace v roce 2010. Počátkem roku 2011 dosáhla vrcholu ve výši 4,6 % a poté se s odezníváním dopadu dvou výše uvedených faktorů opět snižovala až na 2 % koncem roku 2011. V březnu 2012 dosáhla roční inflace měřená indexem HISC hodnoty 1,7 %.

V průběhu roku 2012 se má inflace podle očekávání poněkud zvýšit, neboť růst komoditních cen na počátku roku bude zesilovat a vysoký růst nominálních mezd nadále povede ke zvyšování cen služeb, navzdory slabé domácí poptávce. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 bude průměrná roční inflace v roce 2012 ve výši 2,6 % a v roce 2013 ve výši 2,7 %. Poměrně nízká cenová úroveň v Bulharsku (49 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje výraznou možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

### Kritérium cenové stability Bulharsko splňuje.

Graf 2a: **Bulharsko- Kritérium inflace od roku 2006**  
(v %, 12- měsíční klouzavý průměr)



Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

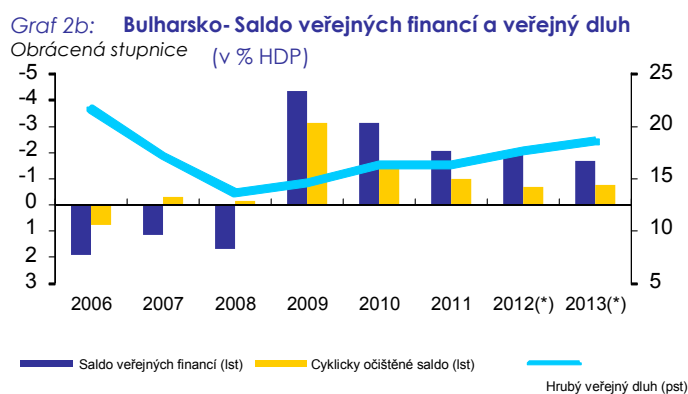
Na Bulharsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 13. července 2010)<sup>10</sup>. Rada Bulharsku doporučila, aby přijalo opatření s cílem snížit do roku 2011 věrohodným a udržitelným způsobem schodek pod 3 % HDP. Saldo veřejných financí se snížilo ze schodku ve výši 4,3 % HDP v roce 2009 na 3,1 % v roce 2010 z důvodu nižšího poměru výdajů k HDP. Poměr schodku k HDP v roce 2011 činil 2,1 % a podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 se bude dále zlepšovat na 1,9 % HDP v roce 2012 a 1,7 % HDP

<sup>10</sup> 2010/422/EU (Úř. věst. L 199, 31.7.2010, s. 26).

v roce 2013 za předpokladu nezměněné politiky a s podporou trvalého zmrazení mezd ve veřejném sektoru a důchodů, jakož i opatření zaměřených na zvýšení rozpočtových příjmů. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP zůstal nízký a v roce 2011 činil přibližně 16,3 % HDP; předpokládá se jeho zvýšení na úroveň 17,6 % HDP v roce 2012 a 18,5 % HDP v roce 2013.

S ohledem na tento vývoj a prognózu útvarů Komise z jara 2012 se Komise domnívá, že nadměrný schodek byl odstraněn věrohodným a udržitelným snížením schodku rozpočtu pod 3 % HDP. Komise proto doporučuje, aby Rada v případě Bulharska zrušila rozhodnutí o existenci nadměrného schodku.

Rozhodne-li se Rada zrušit v případě Bulharska postup při nadměrném schodku, **bude Bulharsko kritérium veřejných financí splňovat.**



Bulharský lev se neúčastní ERM II. Bulharská národní banka prosazuje svůj hlavní cíl cenové stability pomocí upevnění směnného kurzu v rámci režimu pevného směnného kurzu. Bulharsko zavedlo svůj režim pevného směnného kurzu dne 1. července 1997, kdy zavěsilo bulharský lev na německou marku a později na euro. Doplnkové ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, naznačují, že vnímání rizika investory, pokud jde o Bulharsko, se od roku 2009 celkově zlepšuje. Velké oficiální rezervy i nadále podporují odolnost režimu pevného směnného kurzu. V průběhu dvouletého posuzovaného období zůstal bulharský lev vůči euru zcela stabilní, v souladu s působností režimu pevného směnného kurzu.

### **Kritérium směnného kurzu Bulharsko nesplňuje.**

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Bulharsku činila meziročně k březnu 2012 5,3 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 5,8 %. Postupně se snižovala z více než 7 % počátkem roku 2010 až na úroveň poněkud vyšší než 5 % koncem roku 2011. Rozdíl výnosů ve srovnání s dlouhodobými referenčními dluhopisy v eurozóně<sup>11</sup> značně kolísá, avšak od podzimu roku 2009 do počátku roku 2012 se

<sup>11</sup> Rozdíl mezi dlouhodobými úrokovými sazbami v jednotlivých zemích a dlouhodobými referenčními dluhopisy v eurozóně se vypočítá pomocí měsíčních řad „EMU convergence criterion bond yields“ (Výnosy z dluhopisů pro kritérium konvergence hospodářské a měnové unie) zveřejňovaných



postupně snižoval, protože se zmírňujícími se celosvětovými finančními tlaky a snižujícími se rizikovými prémie země klesaly výnosy z bulharských dluhopisů. Dočasný zvýšený tlak, který postihl bulharské dlouhodobé výnosy v polovině roku 2010, byl spojen s krizí státního dluhu eurozóny a s obavami týkajícími se kvality bulharských statistických údajů v oblasti veřejných financí.

### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Bulharsko splňuje.**

Přezkoumány byly rovněž ostatní faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu Bulharska se zlepšila od velmi vysokých schodků do roku 2008 k víceméně vyrovnanému stavu v roce 2010 a přebytku ve výši přibližně 2 % HDP v roce 2011. Zásahu na tomto zlepšení měla hlavně bilance obchodu, protože dovoz při nižší domácí poptávce klesal, zatímco vývoz v letech 2010 a 2011 dynamicky rostl. Snížení čistého vnějšího financování bankovního sektoru mělo za následek značný odliv z finančního účtu, zčásti vyvážený přílivem přímých zahraničních investic, který pokračoval, byť nižším tempem než před krizí. Bulharské hospodářství je dobře začleněné do hospodářství EU, zejména díky silným obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Bulharsko nedosahuje průměru členských států eurozóny. Začleňování domácího finančního sektoru do finančního systému EU značně pokročilo zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví bankovního systému. V souladu se závěry zprávy mechanismu varování z února 2012 bylo Bulharsko podrobeno hloubkovému přezkumu v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Bulharsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

### **3. ČESKÁ REPUBLIKA**

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

V době posledního posouzení konvergence v roce 2010 byla v České republice průměrná inflace v období 12 měsíců nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v České republice v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 2,7 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědí má tato míra v nadcházejících měsících vzrůst na úroveň vyšší než referenční hodnota.

---

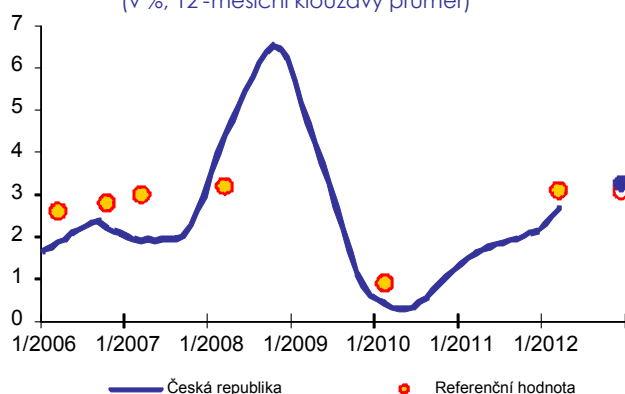
Eurostatem. Tyto řady zveřejňuje i ECB pod názvem „Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes“ (Harmonizovaná dlouhodobá úroková sazba pro účely posouzení konvergence).

Inflace se v České republice v posledních letech pohybovala víceméně na úrovni eurozóny. Během roku 2009, kdy se české hospodářství ocitlo v recesi, roční míra inflace výrazně poklesla a po krátkou dobu vykazovala záporné hodnoty. V letech 2010 a 2011 zůstávala inflace pomalejší v důsledku oslabené domácí poptávky, přičemž domácí ceny z větší části ovlivňoval vývoj dovozních cen. Celková inflace se počátkem roku 2012 zvýšila, hlavně v důsledku zvýšení zvýhodněné sazby DPH.

Očekává se, že v roce 2012 zůstane inflace vyšší než v posledních letech v reakci na zvyšování sazby DPH, ačkoliv se očekává, že slabá domácí poptávka a příznivý vývoj nákladů na jednotku pracovní síly zmírní nárůst cen. Prognóza útvarů Komise z jara 2012 proto předpokládá průměrnou roční inflaci měřenou indexem HICS v roce 2012 ve výši 3,3 % a v roce 2013 její pokles na výši 2,2 %. Cenová úroveň v České republice (přibližně 72 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje možnost sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

### **Kritérium cenové stability Česká republika nesplňuje.**

Graf 3a: Česká republika- Kritérium inflace od roku 2006  
(v %, 12-měsíční klouzavý průměr)



Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

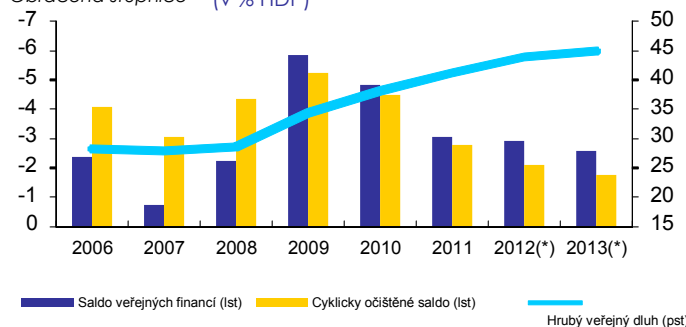
Na Českou republiku se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 2. prosince 2009)<sup>12</sup>. Rada doporučila České republice odstranit nadměrný schodek do roku 2013. Celkový schodek veřejných financí v České republice dosáhl svého vrcholu ve výši 5,8 % HDP v roce 2009, avšak v letech 2010 a 2011 se snížil na 4,8 %, resp. 3,1 % HDP díky úsilí o konsolidaci rozpočtu. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, bude poměr schodku k HDP činit v roce 2012 2,9 % a v roce 2013 2,6 %, přičemž celkový veřejný dluh podle očekávání vzroste z 43,9 % HDP v roce 2012 na 44,9 % HDP v roce 2013.

### **Kritérium veřejných financí Česká republika nesplňuje.**

<sup>12</sup> 2010/284/EU (Úř. věst. L 125, 21.5.2010, s. 36–37).

Graf 3b: Česká rep. - Saldo veřejných financí a veřejný dluh

Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Česká koruna se neúčastní ERM II. Česká republika provozuje režim plovoucího směnného kurzu. Po silném tlaku na oslabení z důvodu narůstající celosvětové finanční krize koncem roku 2008 směnný kurz koruny vůči euru nastoupil v období od roku 2009 do poloviny roku 2011 trend silného zhodnocování. Rozdíl v krátkodobých úrokových sazbách ve srovnání s eurem se v letech 2009–2010 výrazně snížil a v roce 2011 nabyl záporné hodnoty z důvodu tlaků na finančních trzích eurozóny. Ve druhé polovině roku 2011 koruna oslabovala, ale počátkem roku 2012 tyto ztráty zčásti vyrovnala. V dvouletém období předcházejícím tomuto hodnocení koruna zhodnotila vůči euru o 2,8 %.

### **Kritérium směnného kurzu Česká republika nesplňuje.**

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v České republice činila meziročně k březnu 2012 3,5 %, což je výrazně méně než referenční hodnota ve výši 5,8 %. Od přistoupení k EU v květnu 2004 byly při každém posouzení konvergence průměrné dlouhodobé úrokové sazby v České republice nižší než referenční hodnota. Rozdíl výnosů ve srovnání s dlouhodobými referenčními dluhopisy v eurozóně se vzhledem k tlakům na světových trzích koncem roku 2008 a v první polovině roku 2009 výrazně prohloubil, výnosy však byly ovlivněny méně než v ostatních členských státech, na které se vztahuje výjimka. Dlouhodobé výnosy českých státních dluhopisů se v období od roku 2009 do počátku roku 2012 výrazně snížily v důsledku podstatného snížení sazeb centrální banky a rovněž relativně silných základních ukazatelů hospodářství.

### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Česká republika splňuje.**

Přezkoumány byly rovněž ostatní faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. V letech 2008–2011 se schodek zahraničního obchodu udržoval na umírněných hodnotách v průměru kolem 2 % HDP; růst přebytku obchodu se zbožím vyvažoval rostoucí odliv čistých příjmů v důsledku vysokých zisků z přímých zahraničních investic. České hospodářství je silně začleněné do hospodářství EU díky silným obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Česká republika nedosahuje průměru členských států

eurozóny. Začleňování domácího finančního sektoru do finančního systému EU je vysoké, zejména díky silným mezibankovním vztahům.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Česká republika nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

#### 4. LOTYŠSKO

Právní předpisy v Lotyšsku – zejména zákon o Lotyšské bance (Latvijas Banka) – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnosti se týkají zejména nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB. Přetrvávají rovněž nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a úkolů ESCB.

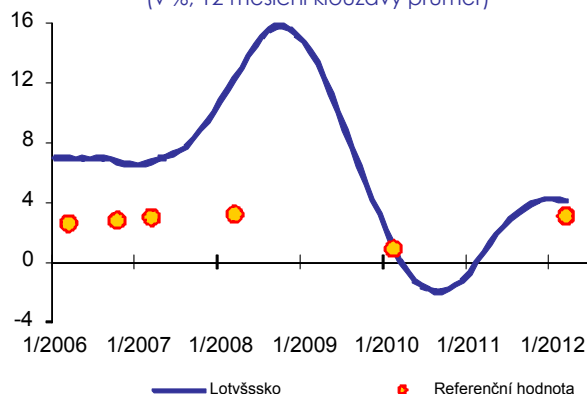
V době posledního posouzení konvergence v roce 2010 byla v Lotyšsku průměrná inflace v období 12 měsíců nižší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Lotyšsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 4,1 %, tj. více než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědí se má tato míra v nadcházejících měsících snížit na úroveň nižší než referenční hodnota.

Poté, co roční inflace měřená indexem HISC dosáhla v roce 2008 svého vrcholu ve výši 15,3 %, v důsledku podstatné úpravy nominálních mezd a korekce dovozních cen se v období od října 2009 do listopadu 2010 celková inflace ocitla v záporných hodnotách. Po obratu v hospodářském cyklu a novém otřesu světových komoditních cen se průměrná inflace zvýšila z -1,2 % v roce 2010 na 4,2 % v roce 2011, k čemuž přispělo i zvyšování nepřímých daní. V březnu 2012, po odeznění dopadu těchto dočasných faktorů, se roční míra inflace poněkud snížila na 3,2 %.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 inflace měřená indexem HISC v roce 2012 poklesne v průměru na 2,6 %, při pomalejším hospodářském oživení a doznívajícím dopadu změn nepřímých daní z roku 2011. Předpokládá se, že v roce 2013 se dále sníží v průměru na 2,1 % v souvislosti s poměrně slabou domácí poptávkou. Cenová úroveň v Lotyšsku (přibližně 70 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium cenové stability Lotyšsko nespĺňuje.**

Graf 4a: Lotyšsko - Kritérium inflace od roku 2006  
(v %, 12-měsíční klouzavý průměr)



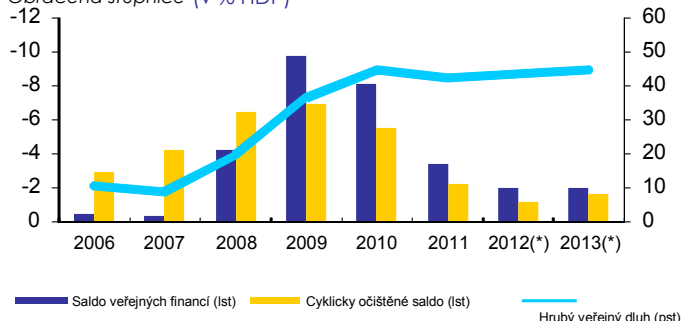
Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Na Lotyšsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 7. července 2009)<sup>13</sup>. Rada doporučila Lotyšsku odstranit nadměrný schodek do roku 2012. V roce 2010 dosáhl schodek veřejných financí v Lotyšsku výše 8,2 % HDP, avšak v roce 2011 se díky značnému konsolidačnímu úsilí snížil na 3,5 % HDP. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 se poměr schodku k HDP za předpokladu nezměněné politiky dále sníží na 2,1 % v roce 2012 i v roce 2013. V roce 2011 se podíl hrubého veřejného dluhu k HDP snížil na 42,6 %, avšak předpokládá se, že do konce roku 2013 vzroste na 44,7 % HDP.

#### Kritérium veřejných financí Lotyšsko nesplňuje.

Graf 4b: Lotyšsko - Saldo veřejných financí a veřejný dluh

Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Lotyšský lat se účastní ERM II od 2. května 2005, tj. v době přijetí této zprávy více než sedm let. Při vstupu do ERM II se orgány zavázaly k jednostrannému udržování směnného kurzu latu ve fluktuálním rozpětí  $\pm 1\%$  od středního kurzu. V dvouletém období předcházejícím tomuto hodnocení se směnný kurz latu neodchýlil od svého středního kurzu o více než  $\pm 1\%$  a nebyl vystaven silným tlakům, i když se většinou pohyboval při spodní hranici jednostranně stanoveného pásma. Na počátku roku 2011 a trvaleji od konce roku 2011 směnný kurz přešel do silné poloviny pásma, neboť lotyšské ministerstvo financí změnilo postupy při převodu svých prostředků

<sup>13</sup> 2009/591/ES (Úř. věst. L 202, 4.8.2009, s. 50).

v cizích měnách, a zvýšilo tak poptávku po latu na trhu. Doplňkové ukazatele, např. vývoj devizových rezerv a krátkodobých úrokových sazeb, neukazují na výrazné tlaky na směnný kurz. K poslednímu čerpání finančních prostředků MMF a EU v rámci programu finanční pomoci došlo v srpnu, respektive v říjnu 2010. V červnu 2011 se Lotyšsko úspěšně vrátilo na mezinárodní trh dluhopisů a další významná emise dluhopisů následovala v únoru 2012, což naznačovalo dobrý přístup na trh.

#### **Kritérium směnného kurzu Lotyšsko splňuje.**

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Lotyšsku činila meziročně k březnu 2012 5,8 % při referenční hodnotě ve výši 5,8 %. Při posouzení konvergence v roce 2010 byla průměrná dlouhodobá úroková sazba v Lotyšsku vyšší než referenční hodnota, avšak výrazně poklesla z téměř 13 % na počátku roku 2010 na úroveň nižší než 6 % ke konci roku 2011. Poté, co byla obnovena důvěra v zavěšení směnného kurzu, fiskální konsolidace přinesla výsledky a převod prostředků v rámci programu pomoci vytvořil dostatečnou likviditu latu, se rozdíl mezi dlouhodobými úrokovými sazbami v Lotyšsku a sazbami dlouhodobých referenčních dluhopisů eurozóny v roce 2010 podstatně snížil. Ministerstvo financí se několika menšími emisemi v první polovině roku 2011 vrátilo na trh 10letých vnitřních dluhopisů a výnosy z těchto dluhopisů celkem dobře odolaly otřesům na mezinárodních finančních trzích, k nimž došlo koncem roku 2011.

#### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Lotyšsko splňuje.**

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu v letech 2008–2009 přešla od velkých schodků zaznamenaných v období rychlého hospodářského rozvoje do přebytku ve výši přibližně 11 % HDP v roce 2009, jenž se snížil na 4,9 % HDP v roce 2010 a 0,9 % HDP v roce 2011. Dvěma nejdůležitějšími faktory bilance zahraničního obchodu byl obchodní schodek a bilance příjmů. Na finančním účtu se od roku 2009 postupně zlepšovala bilance přímých zahraničních investic, ale splácení čistého vnějšího financování bankovního sektoru pokračovalo ještě v roce 2011. Program pomoci EU–MMF pro zlepšení platební bilance, poskytnutý Lotyšsku koncem roku 2008, byl úspěšně ukončen v lednu 2012. Lotyšsko si celkem vypůjčilo přibližně jen 4,5 miliardy EUR z celkových 7,5 miliard EUR, jež byly v rámci tohoto programu k dispozici. Lotyšsko, vycházející z důvěry ve svou politiku a v obnovený přístup na trhy, nepožádalo o následný program.

Lotyšské hospodářství je dobře začleněné do hospodářství EU díky obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí dosahuje Lotyšsko víceméně průměru členských států eurozóny. Začleňování domácího finančního sektoru do finančního systému EU značně pokročilo, zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví bankovního systému.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Lotyšsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

## 5. LITVA

Právní předpisy v Litvě **jsou slučitelné** se SFEU a se statutem ESCB/ECB s výjimkou jednoho nedostatku, který se týká nezávislosti centrální banky. Ustanovení čl. 14 odst. 4 zákona o státním auditorském úřadu by mělo být plně uvedeno do souladu s článkem 27.1 statutu ESCB/ECB.

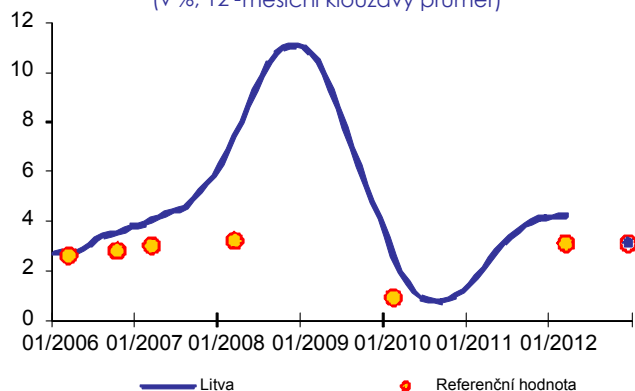
V době každého posouzení konvergence od roku 2006 byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Litvě vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Litvě v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 4,2 %, což je více než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědí se má tato míra v nadcházejících měsících přiblížit k referenční hodnotě.

Roční inflace měřená indexem HISC vyvrcholila v polovině roku 2008 na úrovni přesahující 12 % a poté se v průběhu celého roku 2009 rychle snižovala s tím, jak se hospodářství ocitalo v recesi. Po velmi mírném meziročním poklesu cenové hladiny počátkem roku 2010 se roční inflace postupně zvyšovala až na přibližně 5 % v květnu 2011, hlavně v důsledku výrazného růstu komoditních cen. Poté pomalu klesala až na úroveň nižší než 4 % koncem roku 2011, především vzhledem k nižší inflaci cen potravin. Počátkem roku 2012 se roční inflace víceméně stabilizovala.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 se bude inflace v letech 2012 a 2013 snižovat na úroveň kolem 3 % v důsledku pomalejšího tempa růstu produktu a vyšší úrovně nezaměstnanosti. Poměrně nízká cenová úroveň v Litvě (přibližně 62 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

### Kritérium cenové stability Litva nesplňuje.

Graf 5a: Litva - Kritérium inflace of roku 2006  
(v %, 12-měsíční klouzavý průměr)



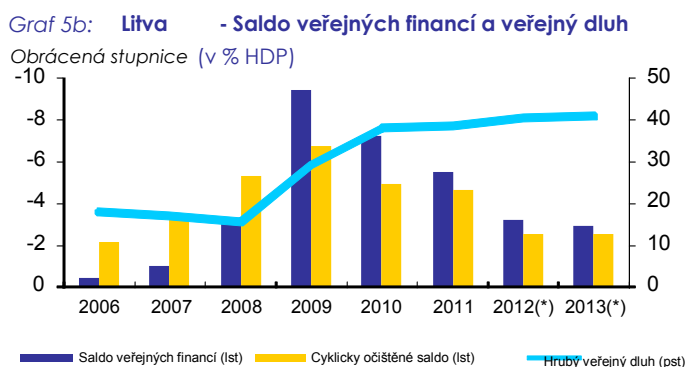
Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Na Litvu se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 7. července 2009)<sup>14</sup>. V únoru 2010 doporučila

<sup>14</sup> 2009/588/ES (Úř. věst. L 202, 4.8.2009, s. 44–45).

Rada Litvě odstranit nadměrný schodek do roku 2012. Schodek veřejných financí se snížil ze 7,2 % HDP v roce 2010 na 5,5 % HDP v roce 2011 díky trvalému úsilí o fiskální konsolidaci. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 by poměr schodku k HDP v roce 2012 za předpokladu nezměněné politiky a na základě rozpočtu na rok 2012 měl činit 3,2 % a v roce 2013 3 % HDP. Očekává se, že hrubý veřejný dluh vzroste z 38,5 % HDP v roce 2011 na úroveň o něco nižší než 41 % HDP v roce 2013.

### Kritérium veřejných financí Litva nesplňuje.



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Litva se účastní ERM II od 28. června 2004, tj. v době přijetí této zprávy téměř osm let. Při vstupu do ERM II se orgány zavázaly k jednostrannému udržování pevného směnného kurzu v rámci tohoto mechanismu. Režim pevného směnného kurzu je nadále náležitě podporován oficiálními rezervami. Rozdíly v krátkodobých úrokových sazbách ve srovnání s eurozónou od počátku roku 2011 zůstávají nižší než 50 základních bodů. V průběhu dvouletého posuzovaného období se litas neodchýlil od svého středního kurzu a nebyl vystaven silným tlakům.

### Kritérium směnného kurzu Litva splňuje.

Průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Litvě v době posledního posouzení konvergence v roce 2010 byly vyšší než referenční hodnota. Průměrná dlouhodobá úroková sazba činila meziročně k březnu 2012 5,2 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 5,8 %. V období od března 2010 do konce roku 2011 zůstávaly dlouhodobé úrokové sazby mírně nad 5 %. Dlouhodobá úroková sazba používaná pro přezkoumání konvergence by však měla být hodnocena obezřetně, neboť odráží výnos na sekundárním trhu z jediného referenčního státního dluhopisu s poměrně krátkou zbytkovou splatností kolem 6 let, přičemž litevský trh je velmi omezený.

### Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Litva splňuje.

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Po obratu, jenž vedl k dosažení výrazného přebytku v roce 2009, se saldo zahraničního obchodu v letech 2010 a 2011 opět zhoršilo v důsledku zhoršení běžného účtu platební bilance, zatímco přebytek na kapitálovém



úctu dále rostl díky vyššímu využití finančních prostředků EU. Zároveň se Litvě v letech 2010 a 2011 dařilo přitahovat rostoucí příliv přímých zahraničních investic. Litevské hospodářství je dobře začleněné do hospodářství EU díky obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Litva víceméně dosahuje průměru členských států eurozóny. Litevský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje vysoký podíl bank v zahraničním vlastnictví.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Litva nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

## 6. MAĎARSKO

Současné právní předpisy v Maďarsku – zejména zákon o Maďarské národní bance (Magyar Nemzeti Bank, MNB) a přechodná ustanovení základního zákona Maďarska – **nejsou zcela slučitelné** s povinností souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnosti se týkají zejména nezávislosti MNB, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura s ohledem na úkoly ESCB stanovené v čl. 127 odst. 2 SFEU a v článku 3 statutu ESCB/ECB. Zákon o Maďarské národní bance obsahuje rovněž další nedostatky, pokud jde o nezávislost centrální banky a začlenění MNB do ESCB. Pokud budou navrhované právní předpisy, které vláda dne 7. března 2012 předložila k vyjádření Evropské centrální bance, přijaty, odstraní nesrovnalosti ohledně nezávislosti centrální banky.

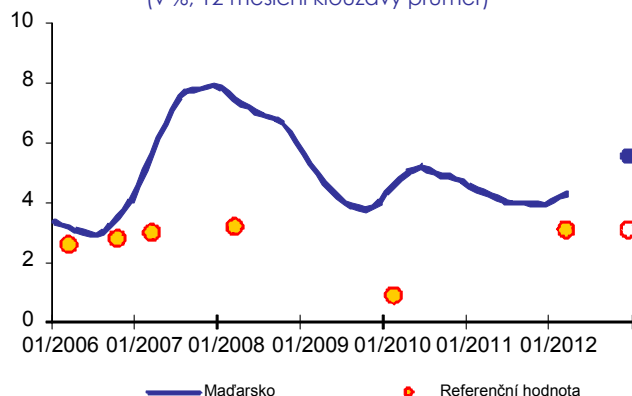
V době každého posouzení konvergence od přistoupení země k EU byla průměrná inflace v období 12 měsíců v Maďarsku vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Maďarsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 4,3 %, což je více než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědí se má tato míra v nadcházejících měsících pohybovat na úrovni značně vyšší než referenční hodnota.

Roční inflace měřená indexem HISC vyvrcholila v lednu 2010 na úrovni vyšší než 6 % pod vlivem zvýšení nepřímých daní přijatého v roce 2009 a slabšího směnného kurzu. V podmínkách značné kolísavosti, s odezněním inflačního dopadu těchto jednorázových opatření a posilováním směnného kurzu vykazovala inflace měřená indexem spotřebitelských cen klesající trend a v červenci 2011 se snížila na úroveň kolem 3 %. Ve druhé polovině roku 2011 roční inflace znovu vzrostla zejména vlivem růstu cen energií v důsledku vyšších komoditních cen a slabšího směnného kurzu. Nové kolo zvýšení nepřímých daní počátkem roku 2012 vedlo k dalšímu růstu spotřebitelských cen.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 se inflace v roce 2012 zvýší na úroveň nad 5 % a poté v roce 2013 klesne na úroveň poněkud nižší než 4 %, hlavně v důsledku měnicího se inflačního dopadu zvyšování nepřímých daní. Poměrně nízká cenová úroveň v Maďarsku (zhruba 62 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium cenové stability Maďarsko nespĺňuje.**

Graf 6a: **Maďarsko - Kritérium inflace od roku 2006**  
(v %, 12-měsíční klouzavý průměr)



Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

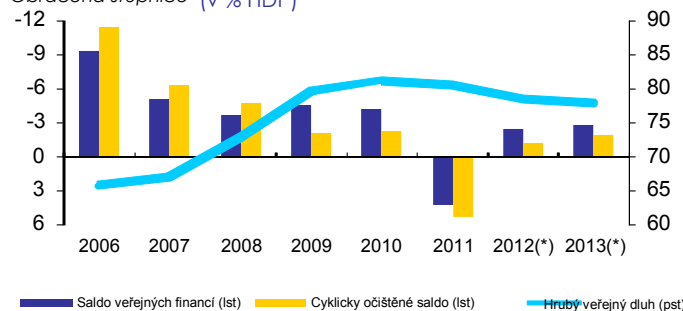
Na Maďarsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 5. července 2004)<sup>15</sup>. V roce 2009 doporučila Rada Maďarsku odstranit nadměrný schodek do roku 2011. V lednu 2012 Rada dospěla k závěru, že na doporučení Rady z roku 2009 Maďarsko nereagovalo přijetím účinných opatření, neboť dodržení referenční hodnoty ve výši 3 % HDP v roce 2011 nebylo založeno na strukturálních a udržitelných úpravách. V březnu 2012 vydala Rada nové (v pořadí páté) doporučení pro Maďarsko podle čl. 126 odst. 7 a na základě svého lednového rozhodnutí o nedodržení částečně pozastavila prostředky z Fondu soudržnosti EU na rok 2013 (ve výši cca 0,5 miliardy EUR). Saldo veřejných financí po zaznamenání schodku ve výši 4,2 % HDP v roce 2010 přešlo v přebytek ve výši 4,3 % HDP v roce 2011 díky výrazným jednorázovým opatřením, bez nichž by schodek převýšil 5 % HDP; strukturální saldo podle odhadů zůstávalo v roce 2011 ve schodku vyšším než 4 % HDP. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 bude poměr schodku k HDP v roce 2012 za předpokladu nezměněné politiky činit 2,5 % a v roce 2013 2,9 %. Očekává se, že hrubý veřejný dluh poklesne z 80,6 % HDP v roce 2011 na 78 % HDP v roce 2013.

**Kritérium veřejných financí Maďarsko nesplňuje.**

<sup>15</sup> 2004/918/ES (Úř. věst. L 389, 30.12.2004, s. 27).

Graf 6b: Maďarsko -Saldo veřejných financí a veřejný dluh

Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Maďarský forint se neúčastní ERM II. V únoru 2008 přešlo Maďarsko na režim plovoucího směnného kurzu a zrušilo jednostranné zavěšení forintu na euro (s flukuačním rozpětím ve výši  $\pm 15\%$ ). Směnný kurz forintu vůči euru v posledních letech podléhal značným výkyvům. Po období poměrné stability od srpna 2009 do dubna 2010 v souvislosti s programem pomoci EU–MMF pro zlepšení platební bilance forint v květnu 2010 prudce oslabil a zůstával slabší po celé léto roku 2010. Následoval trend mírného zhodnocování od září 2010 do dubna 2011 a poté zůstával forint po další tři měsíce víceméně stabilizovaný. Ve druhé polovině roku 2011, kdy rostoucí tlaky na finančních trzích v eurozóně začaly nepříznivě ovlivňovat také měnové trhy ve střední a východní Evropě, forint oslabil vůči euru o přibližně 12 %, mimo jiné v důsledku určitých kontroverzních opatření domácí hospodářské politiky, např. umožnění splácet hypoteční úvěry denominované v cizích měnách při zachování historických směnných kurzů. Počátkem roku 2012 získal forint část svých ztrát zpět díky zvýšené celosvětové ochotě riskovat a vzhledem k očekáváním, že bude brzy dosažena dohoda s EU a MMF o preventivní pomoci pro zlepšení platební bilance. V průběhu dvouletého posuzovaného období došlo k oslabení forintu vůči euru o 6,5 %.

### **Kritérium směnného kurzu Maďarsko nesplňuje.**

V době každého posouzení konvergence od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Maďarsku vyšší než referenční hodnota, což je odrazem vysokých rizikových prémie s ohledem na vnímané slabé makroekonomické základní ukazatele. Průměrná dlouhodobá úroková sazba činila meziročně k březnu 2012 8 %, tj. značně více než referenční hodnota ve výši 5,8 %. V období od září 2009 do září 2011 se dlouhodobé úrokové sazby pohybovaly převážně mezi 6,5 % a 8 %. Poté nastoupily trend prudkého vzestupu a v lednu 2012 překročily 9 %, neboť některá kontroverzní politická opatření přijatá maďarskými orgány vyvolala znepokojení investorů ohledně finanční stability v zemi.

### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Maďarsko nesplňuje.**

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Po dosažení přebytku v roce 2009 se saldo zahraničního obchodu Maďarska v letech 2010 a 2011 dále zlepšovalo. Pokračující

úprava byla výsledkem poklesu domácí poptávky, zpomalení růstu dovozu při udržující se vývozní výkonnosti, jakož i vyššího využití finančních prostředků EU. Čistý příliv přímých zahraničních investic zůstal v roce 2010 poměrně nízký a v roce 2011 se zcela zastavil, neboť větší přímé investice místních rezidentů v zahraničí vyvážily zvýšené přímé zahraniční investice v Maďarsku. Pomoc pro zlepšení platební bilance, poskytnutá Maďarsku ze strany EU a MMF v roce 2008, skončila v roce 2010, avšak od poloviny roku 2009 zprůhlášených oficiálních finančních prostředků nebylo čerpáno. V listopadu 2011 však Maďarsko požádalo o preventivní pomoc EU a MMF pro zlepšení platební bilance vzhledem k zhoršující se situaci na finančních trzích. K datu uzávěrky této zprávy žádná dohoda o případném programu pomoci dosažena nebyla. V souladu se závěry zprávy mechanismu varování z února 2012 bylo Maďarsko podrobena hloubkovému přezkumu v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze.

Maďarské hospodářství je silně začleněné do hospodářství EU díky pevným obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Maďarsko nedosahuje průměru členských států eurozóny. Zvláště slabé jsou výsledky v oblasti právního a regulačního rámec, který je složitý a nestabilní v důsledku častých změn, někdy zavedených *ad hoc*. Maďarský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje vysoký podíl bank v zahraničním vlastnictví.

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

## 7. POLSKO

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

V době posledního posouzení konvergence v roce 2010 byla v Polsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 4 %, tj. byla vyšší než referenční hodnota ve výši 3,1 %, a v příštích měsících zřejmě zůstane vyšší než referenční hodnota.

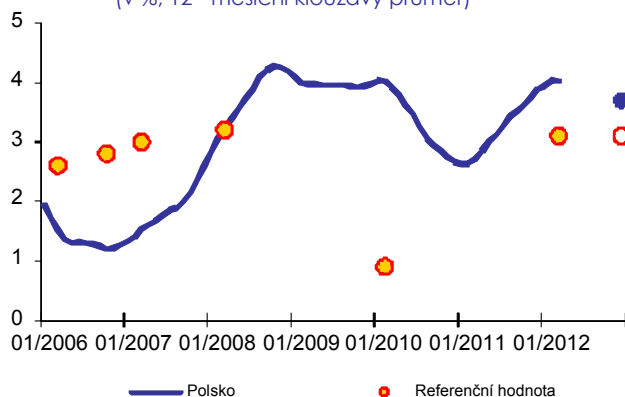
Roční inflace měřená indexem HISC v období od poloviny roku 2009 do poloviny roku 2010 postupně klesala ze 4,5 % na méně než 2 % zejména v důsledku pomalejšího růstu cen potravin a služeb. Poté začala inflace znovu růst pod vlivem stoupajících komoditních cen a zvýšení sazby DPH, které vstoupilo v účinnost od ledna 2011. V období od května do září 2011 hlavně díky příznivému vývoji cen nezpracovaných potravin sice dočasně poklesla, avšak pod vlivem značného oslabení směnného kurzu se koncem roku 2011 roční inflace znovu zvýšila a v prosinci 2011

dosáhla 4,5 %. Počátkem roku 2012 roční inflace poněkud poklesla, především z důvodu příznivé srovnávací základny.

Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 se inflace sníží v roce 2012 na 3,7 % a v roce 2013 na 2,9 %, neboť by měl z větší části odeznít inflační dopad jednorázových opatření, jež vstoupila v účinnost v roce 2011, a zřejmě se sníží růst produkce. Poměrně nízká cenová úroveň v Polsku (necelých 60 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

### **Kritérium cenové stability Polsko nesplňuje.**

Graf 7a: **Polsko - Kritérium inflace od roku 2006**  
(v %, 12 -měsíční klouzavý průměr)



Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

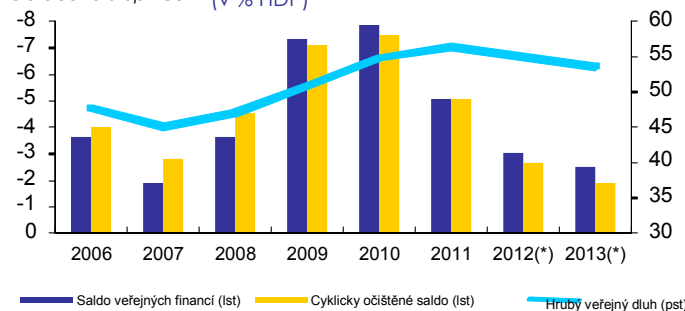
Na Polsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 7. července 2009)<sup>16</sup>. Rada doporučila Polsku odstranit nadměrný schodek do roku 2012. Celkový schodek veřejných financí v Polsku se snížil ze 7,8 % HDP v roce 2010 na 5,1 % HDP v roce 2011. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 bude poměr schodku k HDP v roce 2012 za předpokladu nezměněné politiky činit 3,0 % a v roce 2013 2,5 % HDP. Navzdory rychlému růstu reálného HDP se hrubý veřejný dluh v roce 2011 zvýšil na 56,3 % HDP, ale předpokládá se, že se v roce 2013 sníží na úroveň nižší než 54 % HDP.

### **Kritérium veřejných financí Polsko nesplňuje.**

<sup>16</sup> 2009/589/ES (Úř. věst. L 202, 4.8.2009, s. 46).

Graf 7b: **Polsko - Saldo veřejných financí a veřejný dluh**

Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Polský zlotý se neúčastní ERM II. Polsko od dubna 2000 provádí režim plovoucího směnného kurzu. Směnný kurz zlotého vůči euru vykazuje v poslední době poměrně vysokou kolísavost. V období od počátku roku 2010 do poloviny roku 2011 se směnný kurz zlotého převážně pohyboval v poměrně širokém rozpětí mezi 3,85 a 4,15 PLN/EUR. V srpnu 2011 narůstající tlaky na finančních trzích v eurozóně začaly nepříznivě ovlivňovat měnové trhy ve střední a východní Evropě. V důsledku toho od července do prosince 2011 zlotý oslabil vůči euru o přibližně 11 %. Počátkem roku 2012 směnný kurz zlotého vůči euru dřívější ztráty částečně vyrovnal. V průběhu dvouletého posuzovaného období došlo k oslabení zlotého vůči euru o 6,1 %.

### **Kritérium směnných kurzů Polsko nesplňuje.**

Při posledním posouzení konvergence v roce 2010 byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Polsku vyšší než referenční hodnota. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Polsku činila meziročně k březnu 2012 5,8 % při referenční hodnotě ve výši 5,8 %. Dlouhodobé úrokové sazby se snížily z více než 6 % počátkem roku 2010 na méně než 5,5 % v září 2010 v důsledku výrazného snížení domácí inflace. Počátkem roku 2011 se v důsledku postupného zpřísnění měnové politiky vrátily opět na úroveň vyšší než 6 %. Do poloviny roku 2011 dlouhodobé úrokové sazby opět poklesly pod 6 % a poté, počátkem roku 2012, pod 5,5 % díky zlepšení postoje investorů k této zemi.

### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Polsko splňuje.**

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Saldo zahraničního obchodu Polska zůstávalo ve schodku, nicméně v roce 2009 se výrazně zlepšilo. V roce 2010 se sice poněkud zhoršilo v důsledku vyššího schodku běžného účtu, ale v roce 2011 se opět zlepšilo, když rychle rostoucí přebytek na kapitálovém účtu, způsobený vyšším využitím finančních prostředků EU, vyrovnal další zhoršení běžného účtu platební bilance. Čistý příliv přímých zahraničních investic se v roce 2010 výrazně zpomalil zejména v důsledku nižších přímých investic v Polsku, v roce 2011 se však znovu zvýšil a přímé zahraniční investice vyrovnaly přibližně ze 40 % schodek běžného účtu. Polské hospodářství je dobře začleněné do hospodářství EU díky obchodním

vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Polsko nedosahuje průměru členských států eurozóny. Polský finanční sektor je dobře začleněn do finančního systému EU, což potvrzuje vysoký podíl bank v zahraničním vlastnictví.

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

## 8. RUMUNSKO

Právní předpisy v Rumunsku – zejména zákon o Rumunské národní bance (Banca Națională a României, BNR) – **nejsou zcela slučitelné** s povinnostmi souladu podle článku 131 SFEU. Neslučitelnosti se týkají nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura. Zákon o Rumunské národní bance obsahuje také určité nedostatky týkající se nezávislosti centrální banky a začlenění BNR do ESCB v době přijetí eura.

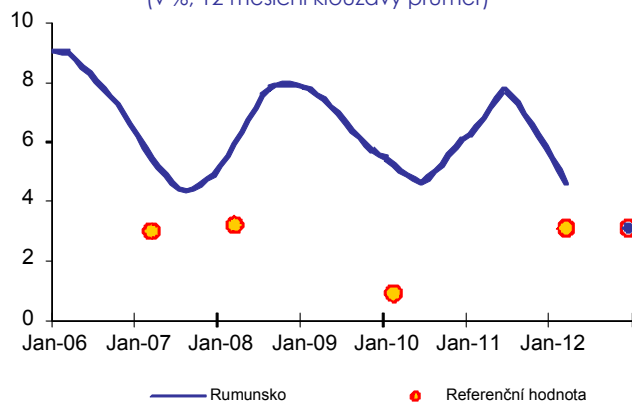
Při každém posouzení konvergence od přistoupení k EU v roce 2007 byla v Rumunsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Průměrná míra inflace v Rumunsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 4,6 %, což je výrazně více než referenční hodnota ve výši 3,1 %. Podle předpovědí se má tato míra v nadcházejících měsících přiblížit k referenční hodnotě.

Rumunsko v posledních letech zaznamenávalo kolísavou a po dlouhá období vysokou míru inflace. Nehledě na prudký hospodářský pokles zůstávala v roce 2009 roční inflace vysoká v důsledku zvyšování spotřebních daní a přetrvávající vysoké inflace cen služeb. Ve druhé polovině roku 2010 inflace prudce vzrostla v důsledku zvýšení základní sazby DPH o 5 procentních bodů. Ve druhé polovině roku 2011 inflace prudce poklesla a v průměru činila 3,8 %. Bylo to mimo jiné důsledkem změněné srovnávací základny u DPH a klesajících cen potravin vzhledem k výjimečně dobré zemědělské sklizni.

Očekává se, že v letech 2012 a 2013 zůstane inflace nižší než v posledních letech vzhledem k slabé domácí poptávce a za předpokladu mírného růstu regulovaných cen. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 bude průměrná roční inflace měřená indexem HISC činit 3,1 % v roce 2012 a 3,4 % v roce 2013. Poměrně nízká cenová úroveň v Rumunsku (přibližně 56 % průměru eurozóny v roce 2010) naznačuje výraznou možnost dalšího sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

**Kritérium cenové stability Rumunsko nesplňuje.**

Graf 8a: Rumunsko- Kritérium inflace od roku 2006  
(v %, 12-měsíční klouzavý průměr)

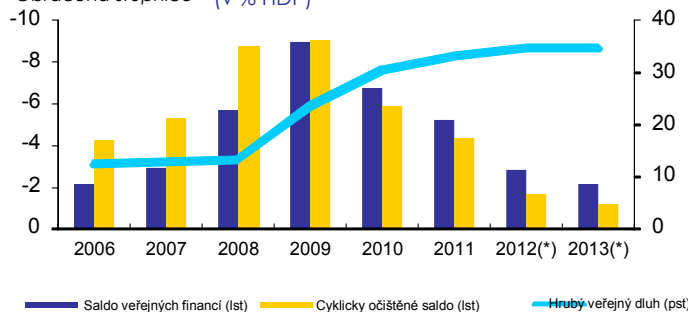


Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Na Rumunsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku (rozhodnutí Rady ze dne 7. července 2009).<sup>17</sup> V únoru 2010 doporučila Rada Rumunsku odstranit nadměrný schodek do roku 2012. Schodek veřejných financí v Rumunsku vyvrcholil na úrovni 9,0 % HDP v roce 2009, avšak díky úsilí o fiskální konsolidaci se v roce 2010 snížil na 6,8 % HDP a v roce 2011 na 5,2 % HDP. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012, která je založena na předpokladu nezměněné politiky, bude poměr schodku k HDP činit v roce 2012 2,8 % a v roce 2013 2,2 %, přičemž celkový veřejný dluh se podle očekávání bude v letech 2012 a 2013 stabilizovat na 34,6 % HDP.

### Kritérium stavu veřejných financí Rumunsko nesplňuje.

Graf 8b: Rumunsko- Saldo veřejných financí a veřejný dluh  
Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Rumunský leu se neúčastní ERM II. Rumunsko provádí režim plovoucího směnného kurzu. Nominální směnný kurs leu vůči euru v předkrizových letech kolísal v širokém rozmezí. Silné tlaky na oslabení leu se objevily na podzim roku 2008 v důsledku zesílení celosvětové finanční krize a velké domácí makroekonomické nerovnováhy. Rozdíl krátkodobých úrokových sazeb ve srovnání s eurozónou se

<sup>17</sup> 2009/590/ES (Úř. věst. L 202, 4.8.2009, s. 48).



začal zvětšovat, protože následný nedostatek likvidity vedl k růstu rumunských krátkodobých úrokových sazeb. Po uzavření dohody o poskytnutí koordinovaného balíčku mezinárodní finanční pomoci Rumunsku na začátku roku 2009 se tlaky v oblasti finančního trhu uvolnily a leu se vůči euru podstatně stabilizoval na úrovních, jež poté převažovaly po většinu období 2009–2011. V obdobích, kdy se dočasně projevovala celosvětová nechuť riskovat, a to i ve druhé polovině roku 2011, se směnný kurz leu vůči euru zhoršoval. Počátkem roku 2012 zůstával na poněkud slabší úrovni, než byl průměr let 2009–2011. V průběhu dvou let před tímto hodnocením devalvoval leu vůči euru o 6,4 %.

### **Kritérium směnného kurzu Rumunsko nesplňuje.**

Při každém posouzení konvergence od přistoupení k EU byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku nad referenční hodnotou. Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Rumunsku činila meziročně k březnu 2012 7,3 %, a byla tak vyšší než referenční hodnota ve výši 5,8 %. Rozdíly ve srovnání s eurozónou vyvrcholily uprostřed celosvětové finanční krize v polovině roku 2009. Koncem roku 2009 dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku prudce poklesly, po většinu období 2010–2011 zůstávaly na úrovni poněkud vyšší než 7 % a počátkem roku 2012 se dále snížily. Tento pokles byl mimo jiné odrazem očekávaných úprav mezibankovních sazeb směrem k jejich snižování, jakož i silné poptávky po státních dluhopisech v důsledku úsilí o fiskální konsolidaci.

### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Rumunsko nesplňuje.**

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Bilance zahraničního obchodu Rumunska (tj. součet běžného a kapitálového účtu) se během celosvětové krize výrazně zlepšila. Vnější schodek se z nejvyšší hodnoty kolem 13 % HDP v roce 2007 snížil na průměrnou výši kolem 4 % HDP v letech 2009–2011. Snižování vnějšího schodku v období posledních tří let bylo zejména způsobeno výrazně nižším schodkem obchodu se zbožím v důsledku prudkého poklesu dovozu vlivem klesající domácí poptávky. Rumunsko je od roku 2009 příjemcem mezinárodní finanční pomoci. Na jaře roku 2011, po úspěšném ukončení prvního programu pomoci pro zlepšení platební bilance, byl Rumunsku zpřístupněn preventivní program EU–MMF ve výši přibližně 5 miliard EUR (s možností čerpání do počátku roku 2013). Doposud nebylo v rámci tohoto programu požádáno o žádné prostředky. V letech 2010–2011, v důsledku pronikavého zlepšení bilance zahraničního obchodu, čerpání mezinárodní finanční pomoci a obnovené celosvětové chuti riskovat, se vnější finanční tlaky výrazně uvolnily.

Rumunské hospodářství je dobře začleněné do hospodářství EU díky obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí dosahuje Rumunsko výrazně horších výsledků než členské státy eurozóny. Začleňování domácího finančního

sektoru do finančního systému EU značně pokročilo zejména díky vysoké míře zahraničního vlastnictví finančních zprostředkovatelů<sup>18</sup>.

Na základě hodnocení slučitelnosti právních předpisů a plnění konvergenčních kritérií a s přihlédnutím k dalším faktorům se Komise domnívá, že Rumunsko nespĺňuje podmínky pro přijetí eura.

## 9. ŠVÉDSKO

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

Při posledním posouzení konvergence v roce 2010 byla ve Švédsku průměrná inflace v období 12 měsíců vyšší než referenční hodnota. Od té doby se inflace postupně snižovala. Průměrná míra inflace ve Švédsku v období 12 měsíců předcházejících březnu 2012 činila 1,3 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 3,1%, a je pravděpodobné, že v příštích měsících na úrovni podstatně nižší, než je referenční hodnota, zůstane.

Poté, co inflace měřená indexem HISC činila v roce 2008 v průměru 3,4 %, v následujících letech poklesla pod 2 %, protože inflační tlaky brzdila silnější švédská koruna a nižší náklady na jednotku pracovní síly. Ve druhé polovině roku 2010 se inflace dočasně zvýšila v důsledku vyšších cen energií, ale v průběhu roku 2011 opět klesala. V roce 2011 činila inflace v průměru 1,4 %.

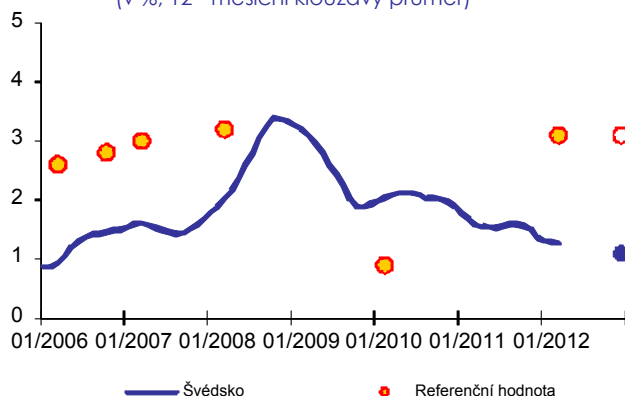
Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 bude inflace v roce 2012 činit v průměru kolem 1,1 % a v roce 2013 v průměru kolem 1,5 %, neboť se očekává, že nízká domácí poptávka a dostatečné volné kapacity budou tlumit inflační dopad vyšších nákladů na jednotku pracovní síly.

**Kritérium cenové stability Švédsko splňuje.**

<sup>18</sup>

S cílem zamezit duplicitnímu dohledu není Rumunsko jako členský stát, na který se vztahuje program finanční pomoci EU-MMF, v roce 2012 šetřeno v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze. Nebylo proto zahrnuto do zprávy mechanismu varování a do hloubkových přezkumů.

Graf 9a: Švédsko - Kritérium inflace od roku 2006  
(v %, 12 -měsíční klouzavý průměr)

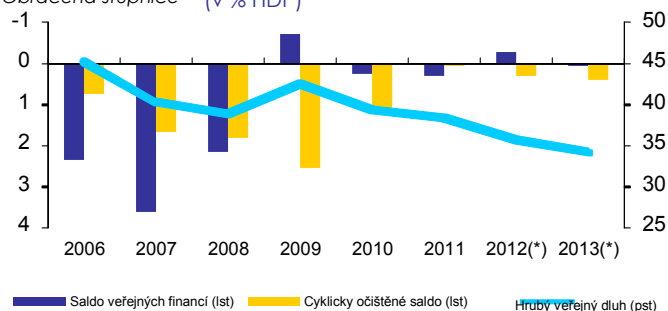


Poznámka: tečky za prosinec 2012 znázorňují plánovanou referenční hodnotu a 12-měsíční průměrnou inflaci v zemi.  
Zdroj: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2012.

Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. Švédské veřejné finance byly v období před celosvětovou finanční krizí v dobrém stavu, s přebytkem veřejných financí ve výši 3,6 % v roce 2007 a 2,2 % v roce 2008. V roce 2009 saldo nakrátko přešlo do schodku ve výši 0,7 %. S nástupem hospodářského oživení se saldo v roce 2010 vrátilo do malého přebytku ve výši 0,3 % a na této úrovni zůstalo i v roce 2011. Podle prognózy útvarů Komise z jara 2012 saldo veřejných financí v roce 2012 za předpokladu nezměněné politiky skončí schodkem ve výši 0,3 % a v roce 2013 se vrátí k přebytku ve výši 0,1 %. V roce 2011 činil poměr hrubého veřejného dluhu k HDP 38,4 % HDP a předpokládá se, že bude pokračovat v sestupném trendu a v roce 2013 dosáhne 34,2 % HDP.

### Kritérium stavu veřejných financí Švédsko splňuje.

Graf 9b: Švédsko - Saldo veřejných financí a veřejný dluh  
Obrácená stupnice (v % HDP)



(\*) Prognóza útvarů Komise z jara 2012.  
Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Švédská koruna se neúčastní ERM II. Od počátku 90. let minulého století provádí Švédsko režim plovoucího směnného kurzu a cílené inflace. Švédská koruna prudce oslabila za finanční krize v roce 2008, kdy se zvýšila neochota investorů riskovat, ale poté došlo k rychlému zlepšení. V období od března 2009 do února 2011 posílila švédská koruna vůči euru přibližně o 20 %. Po určitém oslabení v první polovině roku 2011 se švédská koruna podstatně stabilizovala a koncem roku 2011 posílila,

když silné veřejné finance Švédska vyvolaly příliv prostředků ukládaných do švédské koruny jako bezpečného útočiště. V průběhu dvouletého posuzovaného období došlo ke zhodnocení švédské koruny vůči euru o 7,7 %.

#### **Kritérium s měnného kurzu Švédsko nesplňuje.**

Průměrná dlouhodobá úroková sazba ve Švédsku činila meziročně k březnu 2012 2,2 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 5,8 %. Od přistoupení k EU v roce 1995 jsou průměrné dlouhodobé úrokové sazby nižší než referenční hodnota. Švédské dlouhodobé úrokové sazby v posledních letech velmi těsně následují nejnižší dlouhodobé výnosy v zemích EU.

#### **Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb Švédsko splňuje.**

Přezkoumány byly rovněž další faktory, včetně vývoje platební bilance a integrace výrobních a finančních trhů. Švédský zahraniční účet je v přebytku od poloviny 90. let minulého století, a to z důvodu vysokého čistého vývozu zboží a v poslední době i služeb. Přebytek zahraničního účtu činil na počátku minulého desetiletí přibližně 4 % HDP a od roku 2004 se zvýšil na úroveň přibližně 7–8 %. Švédské hospodářství je silně začleněné do hospodářství EU díky silným obchodním vztahům a vztahům v oblasti přímých zahraničních investic. Ve vybraných ukazatelích týkajících se podnikatelského prostředí Švédsko výrazně převyšuje průměr členských států eurozóny, zejména díky vysoké úrovni technologických osvojení, inovací, přístupu k internetu, vysokoškolského vzdělávání a kvality veřejných i soukromých institucí. Začlenění domácího finančního sektoru do finančního sektoru EU je vysoké, obzvláště silné vazby má s ostatními severskými a pobaltskými státy. Švédský finanční sektor je dobře vyvinutý jak z hlediska velikosti, tak propracovanosti, a odpovídá vyspělé fázi hospodářského vývoje. V posledních letech však ve Švédsku došlo k velmi prudkému růstu cen domů, které se začaly stabilizovat teprve nedávno. V souladu se závěry zprávy mechanismu varování z února 2012 bylo Švédsko podrobeno hloubkovému přezkumu v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze.

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