

Úvod > O ČNB > čnBlog

14. 10. 2020 | [Arnoštová Kateřina](#)

Euro | Měnová politika | Odborné publikace

Letošní konvergenční zprávy a vstup Bulharska a Chorvatska do ERM II

V červnu letošního roku vydaly Evropská komise (EK) a Evropská centrální banka (ECB) své pravidelné konvergenční zprávy hodnotící pokrok členských států EU, které dosud nepřijaly euro, při plnění závazků týkajících se jejich budoucího připojení ke společné měně. Vyznění letošních konvergenčních zpráv bylo klíčové zejména pro Bulharsko a Chorvatsko, které již dříve vyjádřily svůj zájem o brzké přijetí eura a v červenci vstoupily do systému směnných kurzů ERM II.

» [Vyšlo v publikaci Monitoring centrálních bank – září 2020 \(pdf, 486 kB\).](#)

Členské země Evropské unie s výjimkou Dánska, které si v Maastrichtské smlouvě vyjednalo doložku (tzv. opt-out) o trvalé neúčasti na závěrečné fázi hospodářské a měnové unie (HMU),^[1] jsou právně zavázány k budoucímu připojení k eurozóně a přijetí společné měny euro. Členské státy, jež nezbytné podmínky pro přijetí eura zatím neplní, jsou označovány jako země s dočasnou výjimkou na zavedení eura (tzv. derogací). Pro tyto země (v současnosti jich je sedm: Bulharsko, Česká republika, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko) nicméně nebyl stanoven žádný závazný časový harmonogram a načasování jejich vstupu do eurozóny (po splnění podmínek vstupu) je v kompetenci daných států.

Pokrok dosažený členskými státy s uvedenou dočasnou výjimkou při plnění jejich závazků týkajících se jejich zapojení do HMU pravidelně hodnotí Evropská komise (EK) a Evropská centrální banka (ECB) v [konvergenčních zprávách](#). Dle Smlouvy o fungování evropské unie (čl. 140) podávají tyto zprávy Radě EU alespoň jednou za dva roky, případně na žádost konkrétního členského státu.^[2] Jejich úkolem je posoudit slučitelnost právních předpisů každého z těchto členských států včetně statutů jejich národních centrálních bank se statutem Evropského systému centrálních bank (ESCB) a ECB a posouzení, zda bylo v dotčených státech dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě plnění tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií cenové stability, udržitelného stavu veřejných financí, stability kurzu při účasti v mechanismu směnných kurzů ERM II a konvergence dlouhodobých úrokových sazeb. Zprávy mají za úkol přihlídnout rovněž k výsledkům integrace trhů, situaci a vývoji běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů.

Konvergenční zprávy EK a ECB jsou zveřejňovány současně, jedná se však o samostatné dokumenty, při jejichž přípravě sice probíhají konzultace mezi ECB a EK (zejména v otázce sladění referenčních hodnot), hodnocení konvergence jednotlivých zemí se však může lišit. Tradičně obsáhlejší zpráva ECB detailně hodnotí vývoj v oblastech vztahujících se k jednotlivým kritériím; jednoznačné posouzení, zda byla kritéria splněna, však obsahuje pouze zpráva EK. Pozitivní hodnocení otevírá členské zemi EU cestu do eurozóny, neboť na jeho základě Rada EU (po konzultaci s Evropským parlamentem a po projednání v Evropské radě) na návrh Komise rozhoduje o splnění podmínek nezbytných pro zavedení eura a zrušení výjimky na jeho zavedení. Následně Rada stanovuje přepočítací koeficient, podle něhož euro nahradí měnu dotyčného členského státu, a přijímá další opatření nezbytná pro zavedení eura jako jednotné měny v dotyčném členském státě.

Tabulka 1: Plnění kritérií dle tří posledních konvergenčních zpráv EK

Konvergenční kritéria:	Bulharsko			ČR			Chorvatsko			Maďarsko			Polsko			Rumunsko			Švédsko			
	2016	2018	2020	2016	2018	2020	2016	2018	2020	2016	2018	2020	2016	2018	2020	2016	2018	2020	2016	2018	2020	
Právní slučitelnost	x	x	x	x	x	x	✓	✓	✓	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Cenová stabilita	✓	✓	x	✓	x	x	✓	✓	✓	✓	x	x	✓	✓	x	✓	x	x	x	✓	✓	✓
Stav veřejných financí	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓
Stabilita kurzu v ERM II	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Dlouhodobé úrokové sazby	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	x	x	✓	✓	✓	✓

Konvergenční zprávy 2020

Zatím nejnovější konvergenční zprávy byly zveřejněny v červnu 2020. Žádná z posuzovaných sedmi zemí nebyla v hodnoceném období zapojena do systému ERM II a nemohla tedy plnit všechna nezbytná kritéria pro přijetí eura.

Vliv pandemie Covid-19, která zásadním způsobem narušila hospodářství EU a jejích členských států a mohla by mít významný dopad na ukazatele hospodářské konvergence, je v letošních konvergenčních zprávách zachycen jen omezeně, neboť použitá data (do dubna, resp. května 2020) a stanovení referenčních hodnot na základě údajů od dubna 2019 do března 2020 do velké míry odrážejí situaci ještě před pandemií. Zatím navíc ještě není jasné, jak protiepidemická opatření jednotlivých států a jejich kroky na podporu ekonomiky ovlivní statistická data. Části konvergenčních zpráv zaměřené na budoucnost čerpají z různých relevantních prognóz (např. z prognózy Komise z jara 2020), které se snaží odhadnout pravděpodobný ekonomický dopad koronavirové krize, jsou však poznamenány řádově vyšší než obvyklou nejistotou. ECB předpokládá, že detailní analýzu ekonomických dopadů pandemie Covid-19 poskytne příští vydání konvergenčních zpráv.

Podle konvergenční zprávy ECB dosáhly hodnocené země od minulého vydání konvergenčních zpráv v roce 2018 v souhrnu jen malého pokroku. Většina těchto zemí nicméně byla až do vypuknutí pandemie v dobré hospodářské situaci a všechny dosáhly pokroku v nápravě vnějších nerovnováh a snižování závislosti na vnějším financování. V jednotlivých zemích však přetrvávají různé významné zranitelnosti. Zhoršení ekonomického prostředí po vypuknutí pandemie pak ve všech zemích přineslo zpomalení či pokles ekonomické aktivity, na což národní autority reagovaly fiskálními, makroobezřetnostními, dohledovými a měnověpolitickými opatřeními.

Slučitelnost právních předpisů

Přezkoumání slučitelnosti vnitrostátních právních předpisů, včetně statutů národních bank členských států, na které se vztahuje výjimka, s právem EU (resp. se Smlouvou o fungování Evropské unie a se statutem ESCB a ECB) zahrnuje rovněž posouzení dodržování zákazu měnového financování a zákazu zvýhodněného přístupu k finančním institucím.

Podle konvergenční zprávy EK jsou plně slučitelné s právem EU pouze právní předpisy v Chorvatsku, v ostatních zemích se vyskytují neslučitelné prvky a nedostatky zejména v oblasti nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a začlenění centrální banky do ESCB v době přijetí eura.

ECB ve své konvergenční zprávě hodnotí slučitelnost právních předpisů mnohem podrobněji. Na straně nezávislosti hodnotí funkční, institucionální i finanční nezávislost centrálních bank, dále posuzuje zajištění důvěrnosti, zákaz měnového financování a zákaz zvýhodněného přístupu k finančním institucím, používání jednotného názvu euro a budoucí začlenění národních centrálních bank do Eurosystemu. Neomezuje se přitom pouze formálním zhodnocením národní legislativy, ale posuzuje také, zda je její implementace v duchu Smlouvy o fungování EU, a to zejména po stránce nezávislosti národní centrální banky. Na rozdíl od EK nachází ECB nedostatky na straně všech posuzovaných zemí.

Ekonomická kritéria

Kritérium cenové stability požaduje, aby členský stát vykazoval 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.^[3]

Referenční hodnotu inflace, která v březnu 2020 činila 1,8 %, ^[4] překročilo pět ze sedmi sledovaných zemí. Kritérium splnilo pouze Chorvatsko a Švédsko, přičemž v obou těchto zemích je očekáváno setrvání inflace pod referenční hodnotou i v následujících měsících. Bulharsko kritérium cenové stability nespĺnilo (2,6 %), podle předpovědi EK se však má bulharská míra inflace v následujících měsících přiblížit referenční hodnotě. Zbylé země (ČR, Maďarsko, Polsko a Rumunsko) kritérium nespĺnily a podle prognóz má jejich míra inflace i v následujících měsících zůstat vysoko nad referenční hodnotou.

Kritérium stavu veřejných financí je vymezeno jako dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí, konkrétně se na sledovaný stát nesmí vztahovat rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. Požadavky na fiskální disciplínu nejsou splněny, pokud skutečný či plánovaný deficit veřejných financí v poměru k HDP překračuje 3 % a pokud poměr veřejného dluhu k HDP překračuje 60 %, při hodnocení se nicméně přihlíží k řadě dalších relevantních faktorů.

Rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku se od dubna 2020 vztahuje na Rumunsko, ve kterém se od roku 2018 značně zhoršil deficit a při nezměněné politice (a po zohlednění ekonomických a fiskálních dopadů koronavirové krize) by stále více překračoval prahovou hodnotu. Jako lhůta pro nápravu byl Rumunsku stanoven rok 2022. Na ostatní země se rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodu nevztahovalo a dle hodnocení EK tak kritérium splnily. Pro rok 2020 však EK v důsledku koronavirové krize očekává nárůst deficitů veřejných financí výrazně nad 3 % HDP ve všech hodnocených zemích kromě Bulharska, kde zřejmě deficit setrvá poblíž referenční hodnoty. Vzhledem k aktuální situaci EK konstatuje, že v těchto zemích v současnosti není nutné přijmout rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku.

Kritérium směnného kurzu je definováno jako dodržování fluktučního rozpětí kurzu stanoveného mechanismem směnných kurzů ERM II po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devaluaci vůči euru. V době vzniku letošních konvergenčních zpráv se žádná z hodnocených zemí neúčastnila ERM II a tedy nemohla toto kritérium plnit.

Dle zprávy ECB hodnocené země uplatňovaly různé režimy směnného kurzu. Bulharský lev byl v rámci režimu currency board zafixován k euru, chorvatská kuna a rumunský leu operovaly v režimu řízeného plovoucího kurzu (v případě kuny s velmi malou volatilitou). Ostatní země uplatňovaly režim volně plovoucího kurzu.

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb požaduje, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.

Referenční hodnotu 2,9 %^[5] překročilo Rumunsko, ostatní hodnocené země kritérium splnily. Ve Švédsku byla průměrná dlouhodobá úroková sazba mírně záporná, v ostatních zemích kladná. Heterogenita vývoje dlouhodobých úrokových sazeb v jednotlivých zemích odrážela rozdíly v cyklické pozici a to, jak finanční trhy hodnotily vnitřní a vnější zranitelnost jednotlivých zemí. V reakci na narůstající tlaky na finančních trzích v souvislosti s pandemií Covid-19 centrální banky Chorvatska, Maďarska, Polska a Rumunska na konci sledovaného období oznámily (a v některých případech i zahájily) programy nákupu státních dluhopisů a švédská centrální banka oznámila rozšíření nákupu dluhopisů.

Tabulka 2: Indikátory ekonomické konvergence

	Referenční hodnota	Bulharsko	ČR	Chorvatsko	Maďarsko	Polsko	Rumunsko	Švédsko
Cenová stabilita	< 1,8 %	2,6 %	2,9 %	0,9 %	3,7 %	2,8 %	3,7 %	1,6 %
Stav veřejných financí:								
saldo k HDP	> -3 %	2,1 %	0,3 %	0,4 %	-2 %	-0,7 %	-4,3 %	0,5 %
veřejný dluh k HDP	< 60 %	20,4 %	30,8 %	73,2 %	66,3 %	46,0 %	35,2 %	35,1 %
Stabilita kurzu v ERM II	-	-	-	-	-	-	-	-
Dlouhodobé úrok. sazby	< 2,9 %	0,3 %	1,5 %	0,9 %	2,3 %	2,2 %	4,4 %	-0,1 %

Pozn.: Údaje o inflaci a úrokových sazbách jsou za období duben 2019 až březen 2020, údaje o stavu veřejných financí jsou za rok 2019. Zelené podbarvení značí plnění kritéria dle hodnocení EK, červené podbarvení značí jeho nesplnění.

Konvergenční zprávy hodnotí také **další relevantní faktory**, mezi které patří zejména vývoj platební bilance a integrace trhů. Podle EK učinila většina hodnocených zemí různě velký pokrok v řešení nerovnováh v jejich ekonomikách. Hlubokový přezkum EK publikovaný v únoru 2020 dospěl k závěru, že Chorvatsko, Rumunsko a Švédsko trpí makroekonomickou nerovnovahou.^[6] Hospodářství všech posuzovaných zemí kromě Rumunska jsou hodnocena jako dobře propojená s eurozónou prostřednictvím obchodních a investičních vazeb, finanční systémy všech zemí jsou dobře integrovány do finančního systému EU. V hodnocení podnikatelského prostředí si Švédsko vede lépe než většina členských států eurozóny, Česká republika a Polsko si vedou podobně jako průměr členských států eurozóny, naopak Bulharsko, Chorvatsko, Maďarsko a Rumunsko si vedou hůře. Vnější pozice většiny hodnocených zemí se v posledních letech stabilizovala, bilance běžného účtu platební bilance byla ve většině hodnocených zemí kladná, pouze Rumunsko zaznamenalo propad bilance do záporných hodnot. Čistá investiční pozice vůči zahraničí ve většině zemí zůstává výrazně záporná, kladnou čistou zahraniční pozici vykazuje pouze Švédsko. Tato země je výjimkou i v hodnocení cenové a nákladové konkurenceschopnosti, neboť v posledních letech jako jediná nezaznamenala apreciaci reálného efektivního kurzu. Rovněž ceny nemovitostí se ve Švédsku vyvíjely odlišně a lehce korigovaly výrazný nárůst z předchozích let, zatímco v ostatních hodnocených zemích nadále rostly.

V souhrnu podle hodnocení Evropské komise v červnu 2020 neplnila žádná z posuzovaných zemí podmínky pro přijetí eura. Nejlépe si vedlo Chorvatsko, které plnilo všechna kritéria s výjimkou kurzového. Všechna ekonomická kritéria plnilo Švédsko, má však nedostatky v právní slučitelnosti. Bulharsko, Česká republika, Maďarsko a Polsko splnily pouze kritérium stavu veřejných financí a kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Nejhůře si vedlo Rumunsko, které nesplnilo žádné kritérium.

Vstup Bulharska a Chorvatska do ERM II

Ačkoli konvergenční zprávy nepodávají vyhodnocení schopnosti členského státu vstoupit do ERM II, vyznění letošních zpráv bylo důležité pro Bulharsko a Chorvatsko, které již dříve avizovaly svůj záměr brzkého vstupu do eurozóny a zažádaly o přijetí do ERM II.^[7]

Dle konvergenčních zpráv se obě tyto země v zájmu zajištění hladkého přechodu do mechanismu ERM II a jejich účasti v něm zavázaly provést před vstupem do ERM II řadu opatření (předběžných závazků). V případě Bulharska se jednalo o opatření zahrnující šest oblastí politiky: bankovní dohled, makrobezpečnostní rámec, dohled nad nebankovním finančním sektorem, insolvenční rámec, rámec pro boj proti praní peněz a řízení státních podniků. Chorvatsko se zavázalo provést opatření v těchto šesti oblastech: bankovní dohled, makrobezpečnostní rámec, boj proti praní peněz, statistika, správa veřejného sektoru a podnikatelské prostředí. Dle konvergenčních zpráv obě země v době vzniku zpráv pracovaly na dokončení těchto závazků v úzké spolupráci s Komisí a ECB, které dosažený pokrok sledují.

Bulharsko i Chorvatsko se rovněž zavázaly, že souběžně se vstupem do ERM II vstoupí do bankovní unie, tj. zapojí se do Jednotného mechanismu dohledu (SSM) a Jednotného mechanismu pro řešení krizí (SRM). Zatímco v konvergenční zprávě ECB je zmíněna povinnost

vstoupit do SSM nejpozději s přijetím eura, Komise považuje vstup do SSM za novou podmínku již pro vstup do ERM II a hovoří o „posíleném přístupu“ k přístupovému procesu, který by měl být uplatňován i na všechny další zájemce o vstup do ERM II.^[8]

Bulharská i chorvatská centrální banka již řadu let používají směnný kurz jako hlavní nominální kotvu pro dosažení svého cíle cenové stability. Bulharský lev je v rámci režimu currency board pevně zafixován k euru, chorvatská kuna je obchodována v rámci přísně řízeného režimu plovoucího kurzu. Kurzy obou těchto měn k euru tak byly v posledních letech většinou stabilní.

V červenci 2020 byl Bulharsku i Chorvatsku vstup do ERM II relevantními evropskými autoritami schválen;^[9] obě tyto země tak budou v následujících letech usilovat o plnění všech maastrichtských konvergenčních kritérií.

Pro splnění kurzového kritéria je přitom zapotřebí, aby alespoň po dobu dvou let dodržovaly flukтуаční pásmo $\pm 15\%$ kolem středního kurzu své měny k euru,^[10] aniž by došlo k devalvaci vůči euru.

[1] Stejnou trvalou výjimku mělo také Spojené království, které však k 31. 1. 2020 vystoupilo z EU.

[2] Pravidelné konvergenční zprávy hodnotí vývoj ve všech zemích s dočasnou výjimkou na zavedení eura (Dánsko by bylo zahrnuto v případě, že by projevilo zájem o přijetí eura). Zprávy vypracované na žádost konkrétní země se zaměřují pouze na hodnocení vývoje v této zemi. Důvodem k jejich vytvoření bývá žádost dané země o vstup do eurozóny v období mezi dvěma pravidelnými vydáními konvergenčních zpráv.

[3] Inflace se pro účely tohoto kritéria měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP). Dosavadní praxe naznačuje, že jako referenční země nejsou automaticky vyloučeny země s nízkou či zápornou mírou inflace, ale pouze ty, které vlivem mimořádných, resp. specifických faktorů vykazují výrazné odchylky ve svém cenovém vývoji od ostatních zemí EU.

[4] Kritérium bylo stanoveno na základě výsledků Portugalska, Itálie a Kypru, jejichž příslušné dvanáctiměsíční průměry inflace (za duben 2019 až březen 2020) činily 0,2 %, 0,4 % a 0,4 %.

[5] Kritérium bylo stanoveno na základě výsledků Portugalska, Itálie a Kypru, jejichž průměrné dlouhodobé úrokové sazby za duben 2019 až březen 2020 byly 0,5 %, 1,6 % a 0,8 %.

[6] Nerovnováha je v Chorvatsku spojena s vysokou úrovní vnějšího zadlužení, v Rumunsku se ztrátou konkurenceschopnosti a růstem deficitu běžného účtu v kontextu expanzivní fiskální politiky a ve Švédsku s vysokými cenami nemovitostí a růstem zadlužení domácností.

[7] Bulharsko zažádalo o vstup do ERM II v červenci 2018, Chorvatsko v červenci 2019. Vývoji v těchto zemích byla věnována Témata pod lupou v MCB z [března 2018](#) (Bulharsko) a z [prosince 2019](#) (Chorvatsko).

[8] ČNB se od počátku proti této interpretaci vymezuje, neboť zastává názor, že vstup do bankovní unie před vstupem do eurozóny pro ČR představuje nerovné postavení vůči zemím eurozóny, přičemž nevyplývá z požadavků unijního práva. S cílem předejít vzniku precedentu pro budoucí vstup ČR do ERM II vznesla ČNB v září 2019 na půdě Hospodářského a finančního výboru EU námitku a upozornila na výhrady vůči uplatnění nových podmínek přistoupení k ERM II na ČR.

[9] Viz <https://www.consilium.europa.eu/cs/press/press-releases/2020/07/10/communiqués-by-the-erm-ii-parties-on-bulgaria-and-croatia/>

[10] Tyto střední kurzy byly stanoveny v rámci dohod o vstupu Bulharska a Chorvatska do ERM II, a to na úrovni 1,95583 BGN/EUR pro bulharského leva a 7,53450 HRK/EUR pro chorvatskou kunu, což jsou úrovně, na kterých se tyto měny nacházely v době zapojení do ERM II (dne 10. 7. 2020).