



Podkladový dokument ke kulatému stolu Reforma správy ekonomických záležitostí EU

Kulatý stůl Národního Konventu k EU

16. 6. 2023

Autoři:

prof. Ing. Stanislav Šaroch, Katedra mezinárodních ekonomických vztahů,
Fakulta mezinárodních vztahů, Vysoká škola ekonomická v Praze

Mgr. Jarolím Antal, Ph.D., Centrum evropských studií, Fakulta mezinárodních vztahů,
Vysoká škola ekonomická v Praze

Stabilita veřejných financí – historické zkušenosti, trocha teorie v kostce a potřeba pravidel

Zdravé a stabilní veřejné finance jsou podmínkou plynulého a úspěšného ekonomického vývoje jakékoliv země. Zdraví veřejných financí je přitom dáno (mj.) nízkou úrovní veřejného dluhu. Nízká úroveň veřejného zadlužení udržuje prostor pro ekonomický růst, protože státy nemusí splácet vysoké částky dluhu ani vynakládat vysoké výdaje na platbu úroků spojených s veřejným zadlužením (obsluha dluhu). Mohou proto snáze držet nižší daně či vynakládat zdroje do veřejných investic. Nízká, nebo alespoň přiměřená míra veřejného zadlužení navíc vytváří větší tzv. „fiskální prostor“, tj. jednodušší podmínky pro využití deficitního financování v epizodách prudkého poklesu soukromé poptávky, který je třeba kompenzovat injekcí dodatečných veřejných výdajů. Vláda nízko zadluženého státu má na finančních trzích snazší přístup ke zdrojům a tyto jsou pro ni v průměru i levnější, protože země s nízkým veřejným zadlužením je (za jinak stejných podmínek) vnímána jako subjekt s nízkým rizikem nesplacení závazků.

Na tom, že si vlády ve špatných dobách půjčují, aby pomohly ekonomice, pokud v dobrých časech budou schopny objem půjček zpět snižovat pomocí rozpočtových přebytků za vyššího ekonomického růstu, by nebylo nic špatného. Většina zemí však trpí tzv. *výchylkou k deficitnímu financování*, které může stabilitu veřejných financí potenciálně ohrozit a vést k vysokému veřejnému zadlužení, a tedy k riziku makroekonomické nestability, vysokým nákladům na obsluhu dluhu a malému prostoru pro větší fiskální reakci na negativní poptávkový šok, když je potřeba naléhavá. Následující tabulka ukazuje, jak se ve více než

padesátiletém období 1960–2014, projevovala výchylka k deficitu u 20 vybraných zemí OECD. První řádek pro vybranou zemi vždy ukazuje, v kolika procentech případů skončily v daném období veřejné rozpočty v deficitu, druhý řádek pak poslední rok, kdy veřejné finance naopak vykazaly přebytek.

Tabulka č. 1 - Podíl deficitních let ve vybraných zemích OECD

	Austrálie	Rakousko	Belgie	Kanada	Dánsko
%	83	82	96	74	52
Poslední přebytek	2007	2019	2006	2019	2019
	Finsko	Francie	Německo	Řecko	Irsko
%	33	92	72	77	81
Poslední přebytek	2008	1974	2019	2019	2007
	Itálie	Japonsko	Nizozemsko	Nový Zéland	Norsko
%	100	73	84	47	7
Poslední přebytek	žádný	1992	2019	2018	2019
	Portugalsko	Španělsko	Švédsko	Velká Británie	USA
%	98	81	40	87	93
Poslední přebytek	2019	2007	2019	2001	2000

Zdroj: Baldwin, Wyplosz, 7. vydání, strana 408

Na to, že výchylku k deficitnímu financování můžeme pozorovat velmi často v jinak celkem dobře fungujících demokraciích, existuje několik vysvětlení. Ve stručnosti – existence zdanění a legitimizace vlády daně vybírat jsou dány tím, že prostřednictvím veřejných výdajů jsou poskytovány veřejné statky a výhody pro všechny občany. Veřejné výdaje ale zároveň zahrnují platby jedincům a firmám. Tito příjemci se organizují do zájmových skupin. Tyto skupiny mají zájem na růstu toků prostředků, které k nim takto plynou a vlády pak vidí jako politicky účelné jim vyhovět, aniž by vyvolávaly nelibost daňových poplatníků. (Šířeji je vysvětlováno jako tzv. „*common pool effect*“). Druhý pohled zdůrazňuje to, že rozpočtové deficity umožňují vládám poskytovat statky a služby dnes a bezprostředně je nesplácet z daní. Krytí rozpočtových výdajů půjčkami znamená ale přesun daňové zátěže na budoucí vlády, nebo dokonce budoucí generace. Při uvědomění si těchto rizik, doložitelných historickou zkušeností, se pokoušíme bránit nadměrnému veřejnému zadlužení pomocí nástrojů označovaných jako *fiskální pravidla*. Málo se zdůrazňuje to, že aby bylo pravidlo funkční,¹ musí být:

- a) známé a široce akceptované těmi, jichž se týká (jinak by jeho vynucování sebou přinášelo příliš velké náklady). Akceptace pravidla (nyní moderně „ownership“) je obzvláště důležitá pro ty, kteří jsou hlavními aktéry jeho dodržování a vynucování.

¹ Není nezajímavé, že v učebnicích ekonomie se za vzor dobře fungujícího balíku pravidel často označují pravidla silničního provozu. Jistě, občas dochází k nehodám, ale naprostá většina účastníků provozu jezdí po správné straně silnice a vůbec v celku respektuje ducha pravidel do té míry, že se bez větších problémů dostane do svého cíle.

- b) pravidlo musí být dobře kontrolovatelné a vynutitelné s vynaložením přiměřených nákladů.

Objem literatury o fiskálních pravidlech je obrovský.² Nepřekvapivě, žádný typ pravidla či spíše soustavy pravidel není univerzálně nejlepší.

Regulace v zemích, kde nedochází nebo nedošlo k nadměrnému veřejnému zadlužení, je jednodušší částí příběhu. Pokud si položíme otázku, jaké cesty vedou k redukcí nadměrného zadlužení, dostaneme ale opět relativně jasné odpovědi.³ V souladu s autory jako Burda, Wyplosz (2022), nebo Reinhart (různé práce), lze konstatovat, že cesty jsou tyto:

- a) *Postupná redukce vysokých dluhů pomocí dlouhodobě přebytkových rozpočtů (primární přebytky).* Tato cesta je sice na první pohled nejpřímochařejší a nejlogičtější, ale v praxi je dlouhodobé dosahování rozpočtových přebytků spíše ojedinělé. Je totiž komplikováno tím, že vzhledem k dlouhému období, po které by bylo třeba přebytky udržet, se mění politické reprezentace a přicházejí i ekonomické krize, které čas od času vyžadují použití rozpočtu expanzivním způsobem. Navíc, dlouhodobá fiskální restrikce může dovést zemi do situace ekonomického poklesu. V takovém případě i v situaci čistého splácení dluhu může poměr zadlužení vůči HDP dané země stagnovat nebo dokonce růst.
- b) *Inflační cesta spojená s monetizací deficitů a využitím inflační daně.* Této cestě se po historických zkušenostech z různých etap v minulosti vyspělé země většinou institucionálně brání, nebo bránily. Obvyklým nástrojem je legislativní zákaz přímé monetizace dluhu (nákupu primárního veřejného dluhu centrální bankou). Takováto cesta je vyloučená, pokud je země zadlužená v cizí měně. Položme si otázku (dále v textu), do jaké míry bylo a dnes je euro pro jednotlivé národní vlády spíše cizí než domácí měnou. Inflační redukce dluhu je účinná zejména při neočekávané inflaci, kdy si věřitelé nezabudovali výši inflace do výše úrokových sazeb. Pokud by se mělo inflační překvapení opakovat a dále tak dát šanci dluhu klesnout vůči HDP, děje se tak za cenu další akcelerace inflace. Jako opakovaná hra tato cesta může snadno skončit hyperinflací a hospodářským i politickým rozvratem.
- c) *Státní bankrot (přímý odpis dluhu).*⁴ Procedurálně jde o deklaraci vlády a následnou dohodou s věřiteli o tom, že vláda není schopna celý dluh splatit za původně smluvených podmínek. Dluh je pak na základě dohody splácen tak, že je prodloužena doba splatnosti, jsou sníženy nebo odpuštěny úroky, je krácena i výplata jistiny. Velikost poměrné části dluhu, která je nakonec splacena, se v případě takového

² Viz z poslední doby např. souhrnné přehledy v Gorčák: Fiskální pravidla a instituce fiskálního dohledu v Evropské unii a jejich vliv na stabilitu veřejných financí, doktorská disertační práce, VŠE 2022

³ Podrobněji např. Burda, Wyplosz (2022), str. 483 - 487

⁴ Pro ty, které děsí už slovo bankrot, lze použít o něco širší termín, a to „restrukturalizace veřejného dluhu“ (sovereign debt restructuring)

státního bankrotu liší případ od případu, a nabývá někdy desítek, ale někdy i jen jednotek procent. Státní bankrot jako řešení neúnosně vysokého veřejného dluhu se historicky vyskytoval častěji u zemí, kde vládní dluh byl externí (v cizí měně, zahraničním věřitelům). U zemí, které disponovaly vlastní měnou, vidíme častěji než u externě zadlužených, oddlužení inflační cestou.⁵ Dosud, na rozdíl od kodifikace bankrotů v soukromém právu, neexistuje mezinárodní dohoda, která by stanovila univerzální pravidla pro státní bankroty, i když se o to mezinárodní instituce už pár desítek let pokoušejí.⁶ Na druhou stranu lze čerpat inspiraci ze stovek konkrétních příkladů, státní bankroty jsou relativně častá záležitost.⁷ Řada návrhů na podobný soubor pravidel vznikla i pro EU, respektive pro eurozónu jako reakce na vypuknutí finanční a dluhové krize v roce 2008. Mezi jinými lze jmenovat alespoň *Bruegel Blueprint* z roku 2010.⁸

Vývoj nakládání s veřejným dluhem, kterého můžeme být svědky, nese dnes v řadě vyspělých zemí rysy částečné a nepřímé monetizace dluhu spolu s tím, že jsou drženy úrokové sazby ve výši, kdy růst nominálního HDP je zřetelně vyšší (dnes zejména díky inflaci), než úrokové sazby. To vede k situaci často označované jako *finanční represe*. Vyšší růst nominálního HDP s relativně nízkým úročením veřejného dluhu přináší podobné dopady, jako inflační daň. Situace se ale může obrátit v okamžiku, kdy finanční trhy při nákupu veřejných dluhů zabudují svá inflační očekávání do úrokových sazeb a inflace poté prudčeji klesne.

Správa ekonomických záležitostí EU a záměr její reformy

Právní a schématický pohled

Jako právní základ rámce správy ekonomických záležitostí lze označit článek 3 Smlouvy o Evropské unii (SEU) a články 2–5, 119–144 a 282–284 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU). Ten je dále upřesněn v dodatkových protokolech připojených k SFEU, zejména v protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku, protokolu č. 13 o kritériích konvergence a protokolu č. 14 o Euroskupině.⁹

⁵ Za tyto poznatky z části autor podkladu vděčí *Carmen Reinhart*, se kterou měl možnost strávit týden v rámci programu pokročilých studií na Institutu světového hospodářství v Kielu. Její publikace (Reinhart, Trebesch nebo Reinhart, Rogoff) k tématu lze dohledat.

⁶ Z poslední doby (duben 2023) viz např. IMF: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/04/12/pr23117-global-sovereign-debt-roundtable-cochairs-press-stmt>

⁷ Oosterlinck K. 2013. Sovereign debt defaults: insights from history. *Oxford Review of Economic Policy, Sovereign Debt: Lessons from the Past, Reforms for the Future*. Oxford: Oxford University Press.

⁸ Gianviti F., Krueger A., Pisani-Ferry J., Sapir A., and von Hagen J. 2010. *A European Mechanism for Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal*. Breugel, Blueprint Series 10.

⁹ Blíže viz např.: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/cs/sheet/87/sprava-ekonomickych-zalezitosti>

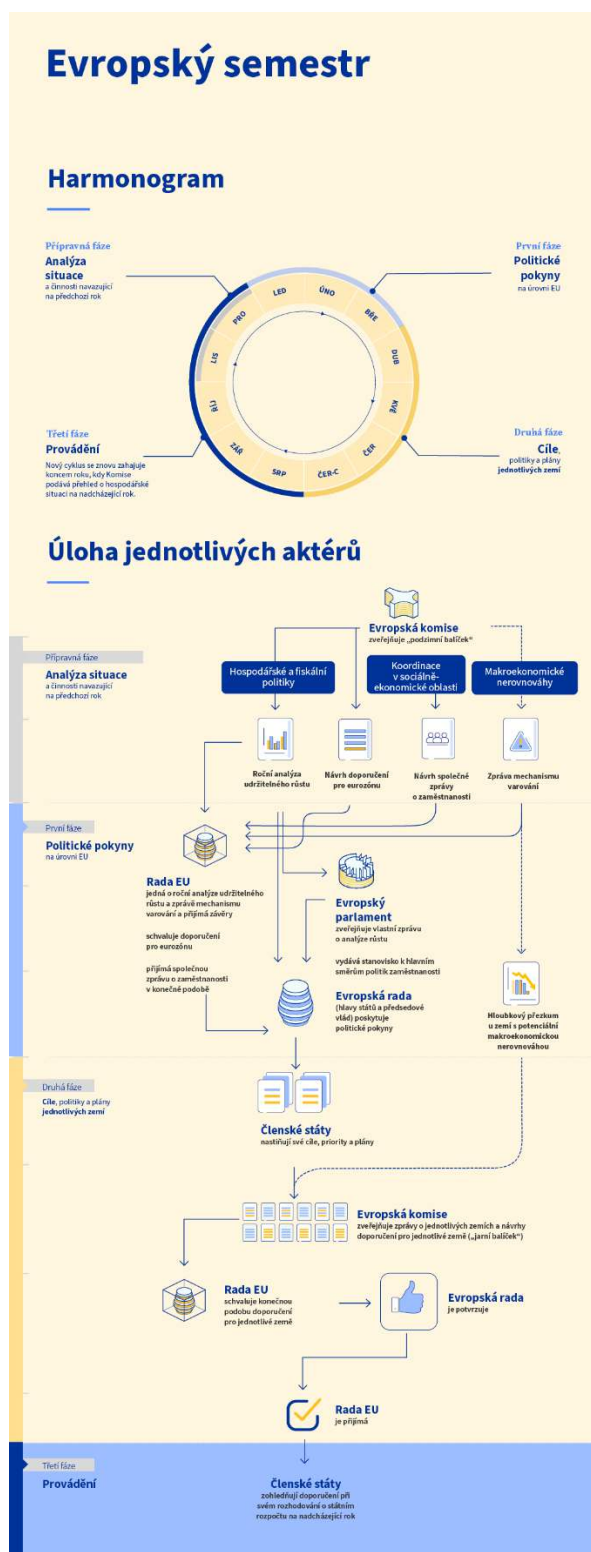
Ačkoliv praxe uplatňování tohoto systému vedla v průběhu let k určitým úpravám, k jeho zásadnímu posílení došlo v roce 2011. Toto posílení bylo reakcí na problémy, které EU musela řešit v souvislosti s vypuknutím finanční a hospodářské krize v roce 2008. Během této krize se jasně ukázalo, že existují úzké spojitosti mezi nerovnováhami v oblasti finanční, fiskální a makroekonomické, a to nejen v jednotlivých členských státech, ale také na úrovni celé Unie, především pak ve státech eurozóny. Zároveň s výskytem těchto problémů vystoupilo na povrch i poznání, že pro takové situace není EU dostatečně vybavena ani institucionálně ani z hlediska schopnosti a vůle vrcholných politiků na ně včas a správně reagovat (lack of political ownership).

Systém institucí a postupů pro hospodářskou koordinaci v EU byl za tímto účelem průběžně revidován a posílen. Od roku 2011 byla přijata řada legislativních aktů a byly zřízeny nové instituce¹⁰(European Parliament 2016a). Pravidla a postupy hospodářské koordinace jsou z velké části zahrnuty do již zmíněného evropského semestru. Jak semestr procedurálně funguje, shrnují následující dvě schémata:

¹⁰ Viz podrobně:

[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/574388/IPOL_BRI\(2016\)574388_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/574388/IPOL_BRI(2016)574388_EN.pdf)

Schéma č. 1 – Evropský semestr v průběhu roku



Zdroj: Evropská rada, 2023

Třicetiletá zkušenost EU s dodržováním fiskálních pravidel a stav zadlužení

Kritérium udržitelnosti veřejných financí bylo pro přijetí eura dle SEU (Maastrichtská smlouva) na začátku 90. let definované dvojicí podmíněně kompatibilních indikátorů, a to maximálně tříprocentního ročního deficitu veřejných rozpočtů vůči HDP a poměru veřejného dluhu vůči HDP ve výši šedesáti procent. Výpočet kritérií vycházel z přístupu tzv. rozpočtové aritmetiky. S ohledem na tehdejší zkušenost, že ekonomiky rostou v průměru o pět procent ročně v nominálním vyjádření, vycházela výše ročního deficitu veřejných financí vedoucí ke stabilizaci poměru veřejného dluhu vůči HDP na úrovni 60 % na 3 % HDP. Přijetí do měnové unie tedy vyžadovalo rozpočtový deficit nižší než 3 % a veřejný dluh menší než 60 % HDP nebo alespoň klesající k této hranici. Článek 126 Maastrichtské smlouvy zároveň jasně stanovuje, že členské země měnové unie se mají vyhnout nadměrným deficitům a také nastiňuje zavedení procedury při nadměrném schodku. Znamená to tedy, že s přijetím eura povinnost dodržovat fiskální disciplínu nemizí. Smlouva ponechala stanovení praktických detailů pro fiskální disciplínu na později. To bylo naplněno vytvořením Paktu stability a růstu (SGP) v roce 1997. Ten přebírá i původní výši fiskálních kritérií.

Několik životů Paktu stability a růstu

První verzi Paktu (SGP 1.0) můžeme datovat mezi léta 1997–2004. Tvorba rozpočtů zůstává na úrovni členských států, konečné slovo pro dodržování měla mít Rada ministrů financí eurozóny (euroskupina). Euroskupina se ale zdráhala pravidla vynucovat na doporučení Komise vydáváním rozhodnutí v případech, které mohly znesvářit její jednotlivé členy, zejména ministry financí velkých zemí. V listopadu roku 2003 měly být sankcionovány Francie i Německo z důvodu existence nadměrného deficitu. Pod tlakem obou těchto zemí to euroskupina neudělala a pakt byl prohlášen za „pozastavený“.

Upravená verze Paktu (SGP 2.0) byla přijata v červnu 2005. Jednalo se o pokus zkombinovat větší míru flexibility pravidla o nadměrném deficitu s podrobnějšími pravidly. Připustila, že aktuální deficit není nejlepším měřítkem, a že důvodné spíše posuzovat cyklicky přizpůsobené primární deficity. Formálně zůstal tříprocentní limit deficitu celkového rozpočtu relevantním kritériem pro spuštění procedury o nadměrném schodku, jak je to zahrnuto v Maastrichtské smlouvě, Komise ale získala větší prostor pro interpretaci situace. Na druhé straně byla zavedena „preventivní ruka“ (preventive arm) Paktu, která umožňuje Komisi dávat doporučení členskému státu v situaci růstu, kdy se plnění rozpočtu zlepšuje automaticky, ale z hlediska dlouhodobé vyrovnanosti veřejných financí nikoliv dostatečně.

Poté na EU dopadla v roce 2008 globální finanční krize a téměř všechny členské země se opět dostaly do situace nadměrného zadlužování. Komise implicitně akceptovala, že fiskální pravidla nebudou dočasně dodržována a vyhlásila snahu o další reformu pravidel, která

v tomto směru vedla k jejich vysoké komplexnosti. Výsledkem byla celá řada procedur, naznačená ve schématech tzv. evropského semestru (viz schémata 1 a 2 v předchozím textu).

Zrodil se tedy SGP 3.0, založený jednak na souboru šesti právních aktů (tzv. Six-Pack), který vešel v platnost 2011 a následovaný dvojicí nařízení Rady (Two-pack), která vešla v platnost v roce 2013.¹¹ Dalo by se říci, že SGP 3.0 byl doplněn smlouvou, nazývanou jako Fiskální úmluva (Fiscal Compact)¹². Starší spoluautor tohoto podkladového textu je pamětníkem toho, jak si řada expertů v Komisi slibovala větší disciplínu od zavedení prvku RQMC (reverse qualified majority voting). Procedura měla spočívat v tom, že na návrh Komise, která zjistí závažné nedostatky v plnění pravidel, navrhne Radě doporučení k nápravě, o kterých Rada hlasuje tak, že pouze kvalifikovaná většina Rady může návrh vycházející z pravidel přehlasovat. Součástí rozhodnutí Rady je i rozhodnutí o neúročeném vkladu členského státu ve výši 0,2 % HDP. Při nepřijetí nápravných opatření se vklad může změnit v pokutu a ta může být následně zvýšena až na 0,5 % HDP. Ani tento mechanismus nepřinesl striktnější dodržování Paktu, sankce nebyly uvalovány. Na druhé straně jedním z výsledků této komplexní reformy Paktu byl vznik nezávislých národních rozpočtových rad, které jsou nezávislé na vládách a mají kontrolní funkci. Nejen tak, ale i opticky přenášejí „bruselskou“ diskusi o rozpočtové odpovědnosti členských států do úrovně domácí politiky a posilují tak národní vnímání potřeby rozpočtově odpovědného chování (national ownership).

Nyní stojíme na prahu zavedení SGP 4.0

Poté, co pandemie Covidu-19 spustila další hlubokou ekonomickou krizi a vlády zjistily, že v reakci na propady ekonomiky spojené s pandemií i reakcemi na ní v podobě lock-downů, by měly poskytovat značnou pomoc domácnostem i podnikům, byla účinnost Paktu opět v jeho nápravných opatřeních pozastavena, a to původně do roku 2021, aby toto pozastavení bylo posléze prolongováno až do roku 2023. Procedury evropského semestru v rámci designu SGP 3.0 sice běží, ale bez ambice sankcionovat rozsáhlejší zadlužování, resp. excesivní deficity. Již před začátkem pandemie ale bylo jasné, že ani verze Paktu 3.0 nezajišťuje požadovanou úroveň fiskální disciplíny.

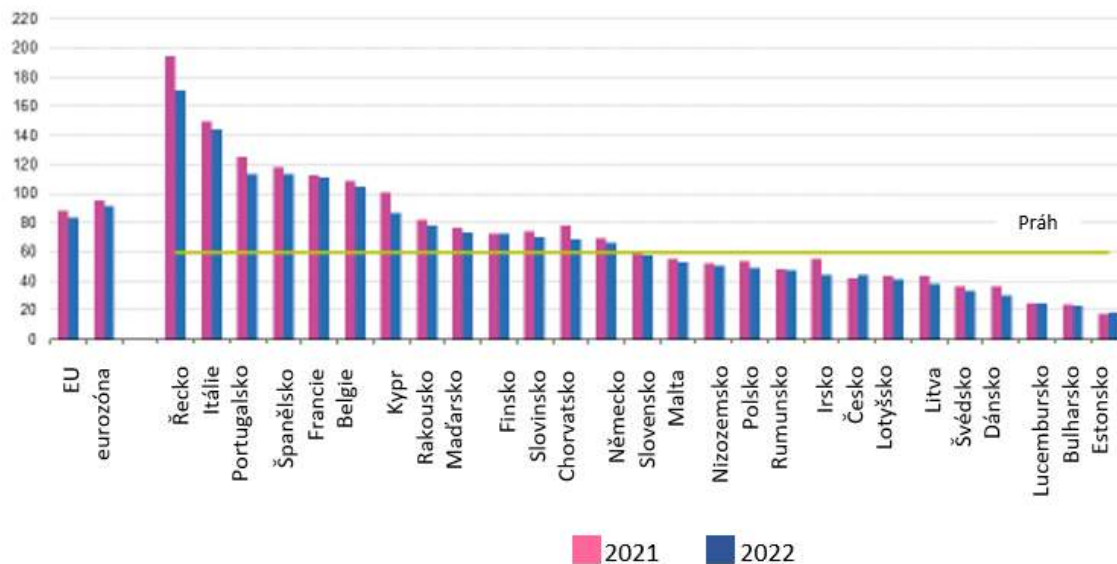
¹¹ Blíže např. zde: <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/ss-2347>

¹² Česká republika přistoupila k této smlouvě, která vznikla v roce 2012, v roce 2019

Graf č. 1 - Úroveň veřejného zadlužení v EU

Dluh vládního sektoru, 2021 a 2022 ⁽¹⁾

(konsolidovaný hrubý dluh vládních institucí, % HDP)



⁽¹⁾ Data extrahovaná 20.4.2023

Zdroj: Eurostat, 2023

I Evropská komise jako vrchní „dohlížitel“ Paktu přiznávala, že Pakt je v této podobě příliš komplexní. V rámci pozastavení jeho účinnosti na delší dobu Komise přišla s iniciativou na přípravu jeho nové zásadnější reformy, s jejímž konkrétním návrhem jsme se mohli seznámit v dubnu 2023¹³.

Přesto se o dosavadním (ne)plnění rozpočtových pravidel nedá hovořit jednoznačně jako o neúspěchu. Pakt znamená určitý tlak na členské státy a lze se domnívat, že bez jeho existence bychom se z hlediska fiskální disciplíny dočkali zřejmě horších výsledků. Na druhou stranu jak z hlediska plnění fiskálních pravidel, tak z hlediska veřejného zadlužení, přetrvávají mezi členskými státy významné rozdíly. Několik států se dostalo do insolvence a musely čerpat půjčky k danému účelu zřízených institucí, nyní především Evropského mechanismu stability.

¹³ Evropská komise zveřejnila příslušné legislativní návrhy dne 26. 4. 2023: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393.

Tabulka č. 2 - Půjčky z ESM dle zemí

Rok	Země	Množství
2010- 15	Řecko	203
2010	Irsko	18
2011	Portugalsko	26
2012	Španělsko	41
2013	Kypr	6

Zdroj: Baldwin, Wyplosz, 7. vydání, strana 422

Vedle toho ECB, která podobně jako další světové centrální banky prováděla již několik let od finanční krize v minulé dekádě kvantitativní uvolňování, přišla v rámci covidové krize v roce 2020 s novým programem kvantitativního uvolňování, který prováděl neproporcionální nepřímou monetizaci deficitů těch členských zemí, které čelily zvýšenému likviditnímu riziku zrcadlícímu se v růstu výnosů na trzích jejich veřejného dluhu. Po zavedení programu (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) v březnu 2020 se trhy se státními dluhopisy Řecka, Itálie, Španělska a Portugalska vrátily během několika týdnů k normálnímu vývoji.

Za pozornost stojí fakt, že velikost rozpočtových deficitů za léta 2020 a 2021 odpovídá velikostí objemu dluhopisů, které v daném období ECB na sekundárním trhu nakoupila (nakoupila dokonce mírně více).¹⁴ Lze tak poukázat na to, že celý rozsah nově emitovaného dluhu v těchto dvou letech byl monetizován. To samé se ovšem dělo v USA a ve Velké Británii, kde je to legislativně možné, centrální banka financovala tyto deficity přímo. Jak je uvedeno výše, monetizace deficitů bývá cestou k inflaci. Pandemická situace je ale samozřejmě mimořádnou událostí. ECB dnes drží v dluhopisech členských států sumu v přibližné velikosti 30 % jejich HDP.

Součástí vyvíjejícího se příběhu o fiskální politice v EU je i to, že v reakci na covidovou krizi EU poprvé vydala společně eurobondy (emitentem nejsou již jen členské státy, ale v tomto případě Komise), jejichž výnos slouží k úhradě výdajů programu NextGenerationEU, jehož nejvýraznější složku představuje Nástroj pro oživení a odolnost (Recovery and Resilience Facility, RRF), z něhož čerpá ČR prostředky prostřednictvím plnění tzv. Národního plánu obnovy. Implementace RRF byla integrována do etablovaného mechanismu koordinace hospodářských politik, tzv. evropského semestru, který je zdokumentován na stranách 6–8 tohoto materiálu. Vedle reformy fiskálních pravidel v rámci SGP zde tedy máme za posledních přibližně 15 let tři nové prvky ohledně hospodaření s veřejnými financemi – ESM jako instituci podporující státy, které se dostaly nebo kterým hrozí insolvence, selektivní (disproporcionální)

¹⁴ Burda, Wyplosz 2022, str. 427 a dále

monetizaci deficitů ze strany ECB a fiskální kapacitu financovanou ze společně vytvořeného „evropského“ dluhu.

Tím, co schází, je konsensus procedury v případě potřeby odpisu veřejného dluhu členského státu v situaci, kdy je stát předlužený, a je nerealistické, že by mohl s vysokým dluhem dlouhodobě dobře existovat nebo jej snížit na potřebnou úroveň.

Návrh reformy správy ekonomických záležitostí EU

Jedním ze závazků EU je dosáhnout uhlíkové neutrality do roku 2050, čehož není možné dosáhnout bez veřejných investic. Baccianti (2022) odhaduje, že objem zelených investic může dosahovat mezi roky 2021-2030 až 1,8 % HDP investic z veřejných zdrojů. Podobnou výzvou je digitální transformace. Evropská komise ve své zprávě upozornila, že na její dosažení je v EU potřebných asi 125 miliard EUR. Tyto výdaje musí pokrýt veřejný sektor (Evropská komise, 2020). Zejména pro země, které zaostávají v digitálních dovednostech a digitalizaci veřejné správy, pak mohou být tyto výdaje logicky vyšší než pro ty, které jsou v digitalizaci napřed.

Obavou z naplnění těchto cílů je pochopitelně expirace NextGen EU, který bude pravděpodobně ukončen v roce 2026. Zejména země jižní a východní části EU, které se momentálně dostávají k tomuto druhu financování, tak budou muset hledat jiné nástroje, aby udržely dynamiku financování zelené a digitální transformace (Zettelmeyer a kol., 2023).

Zásadní součástí současných výzev, kterým svět a Evropa čelí, je významná změna bezpečnostní architektury spojená s následky invaze ruských vojsk na Ukrajinu. Závazek výdajů na obranu je v rámci NATO definovaný na 2 % HDP. Od roku 2014, tedy invaze Ruska na Krym, se více států snaží o jeho dosažení. V tomto ohledu existují ale mezi zeměmi velké rozdíly. Celkově by dosažení tohoto závazku na unijní úrovni znamenalo cca 0,7 % HDP navíc na výdaje na obranu.

Kromě zmíněných výzev nelze zapomínat ani na demografický vývoj a stárnutí populace, tedy na potřebu zvyšování veřejných výdajů do penzijních systémů, resp. jejich reforem.

Uvedené výzvy logicky zvyšují tlaky na rozpočty zemí EU, a to dle Zettlemeyera a kol. (2023) přes tři kanály: vyšší dluh, vyšší úrokové sazby a vyšší investiční potřeby. Heterogenita členských států EU ve fiskální konsolidaci je zjevná (viz graf č. 1 výše). Dle stejného pramene (pokud vezmeme rok 2022) k dosažení poklesu dluhu alespoň o 1 % v roce 2060 (a předtím ještě rychleji) bude muset osm zemí EU provést úpravu o více než 1,5procentního bodu HDP nad rámec úpravy plánované do roku 2025 (nebo provést reformy, které zvýší hospodářský růst s podobným dopadem).

Hlavní prvky reformy správy ekonomických záležitostí EU

Návrh rámce správy ekonomických záležitostí reaguje na zmíněný turbulentní vývoj a pokouší se hledat cestu systematické motivace a zavedení udržitelnosti veřejných financí v EU. Již na podzim předsedkyně Evropské komise ve Zprávě o stavu unie zmínila, že "členské státy by měly mít větší flexibilitu při redukci dluhu, ale zároveň by měla fungovat větší odpovědnost za plnění toho, na čem jsme se dohodli. Také by měla existovat jednodušší pravidla, která by všichni mohli dodržovat" (von der Leyen, 2022).

Komise po diskusích a prezentaci Sdělení o směrech reformy rámce správy ekonomických záležitostí EU koncem dubna 2023 přichází s balíčkem reformy řízení ekonomických záležitostí EU, který obsahuje dvě nařízení a jednu směrnici. Celá reforma je postavena na závazcích spojených se zelenou a digitální transformací a snaží se nastínit cestu udržitelnosti veřejných financí a odpovědnosti, které by vedly k naplnění zmíněných ambic EU.

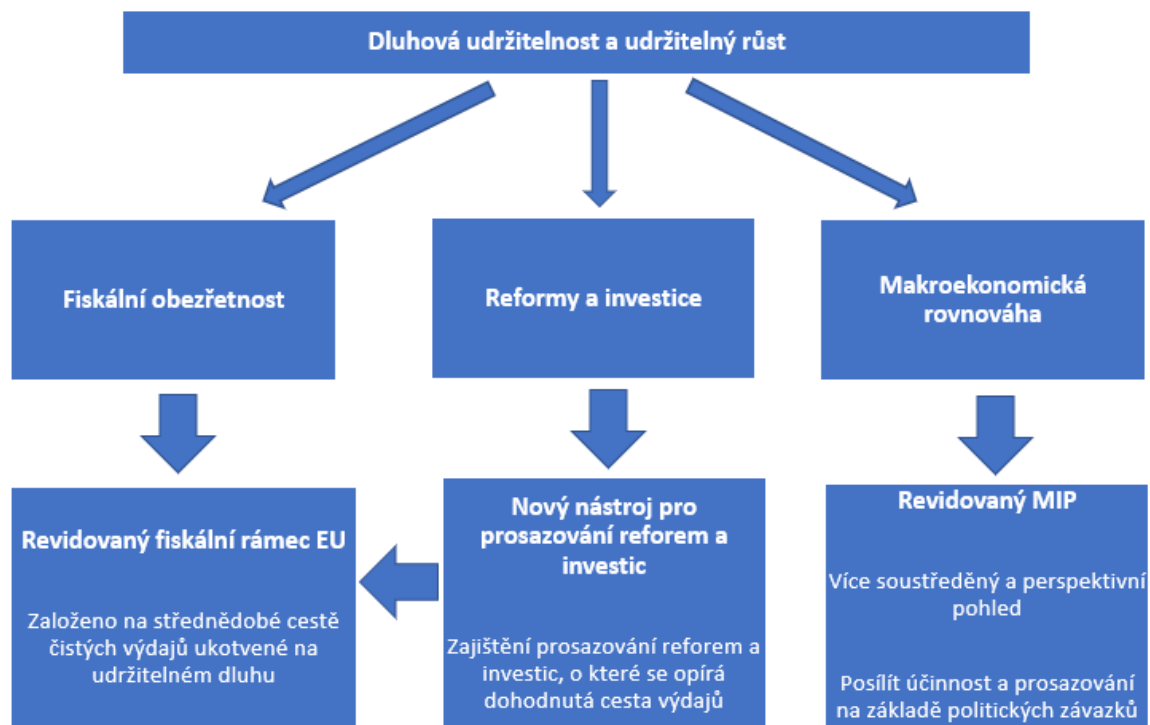
Jedno nařízení¹⁵ má posílit koordinaci hospodářských politik a jejich monitoring (v rámci předcházení), druhý návrh nařízení¹⁶ má přinést jistou dynamiku do procedury nadměrného deficitu (nápravy). Návrh směrnice¹⁷ doplňuje rozpočtové rámce členských zemí tak, aby byly v souladu s návrhy nařízení.

¹⁵ COM (2023) 240

¹⁶ COM (2023) 241

¹⁷ COM (2023) 242

Graf č. 2 - Nová architektura řízení ekonomických záležitostí



Zdroj: Evropská komise 2022

Návrh nového rámce, který Komise představila, navazuje na evropský semestr. Můžeme si být prakticky jisti, že evropský semestr v určité podobě bude zachován. Zda v dalších letech semestr poběží dle schématu z roku 2023, je zatím otázka. Může dojít např. ke změně v cyklu vydávání specifických doporučení Rady pro členské státy. V delším časovém období ale budou země sledovány z hlediska plnění deklarovaných závazků.¹⁸ Návrh zachovává základní parametry veřejného dluhu na 60 % HDP a deficitu státního rozpočtu pod 3 % HDP.

Dle navržené reformy správy hospodářských záležitostí by fiskální politika, reformy a veřejné investice členského státu měly vycházet ze střednědobého plánu¹⁹, který by měl být nastaven minimálně na čtyři roky. Jeho podoba by měla podléhat schválení Rady, následně by Komise vydala doporučení. Pokud členský stát zažádá o prodloužení, v jistých případech může plán trvat více než čtyři roky. Trvání plánu je označeno jako slaďovací období.²⁰

Státy by měly ve svých plánech stanovovat podobu čistých veřejných výdajů tak, aby byly schopny plnit požadavek udržitelnosti veřejných financí. Ty státy, jejichž veřejný dluh je pod

¹⁸ Prostřednictvím Evropského semestru bude sledován pokrok v implementaci střednědobých plánů zemí.

¹⁹ Tzv. national medium-term fiscal-structural plan (FSP)

²⁰ Tzv. adjustment period

60 % HDP a deficit rozpočtu pod 3 % HDP budou muset nastavit své výdaje tak, aby splňovaly tyto kritéria.

1. Na konci sladovacího období bude stát muset prokázat primární strukturální saldo rozpočtu.²¹
2. Další podmínkou je, že vládní deficit zůstane pod 3 % HDP (na základě protokolu SFEU a výhledu Komise) s očekáváním, že tento parametr udrží svou hodnotu po dobu 10 let od ukončení plánu, resp. sladovacího období, a to i bez dalších vládních opatření.

Pro státy s veřejným dluhem překračujícím 60 % HDP a rozpočtovým deficitem nad 3 % HDP Komise navrhne tzv. technickou trajektorii, tedy cestu, kterou země musí následovat ve veřejných výdajích v rámci „sladovacího období“. V rámci ní bude nutné zabezpečit, aby na její konci byl veřejný dluh nižší než 1 rok před začátkem střednědobého plánu a měl klesající tendenci²² po dobu 10 let od konce sladovacího období, a to ani pokud stát nezavede další opatření na jeho snížení.

Další podmínkou je, že vývoj deficitu veřejných výdajů by se měl udržet pod 3 % HDP, a to po dobu trvání střednědobého období a za podmínky, že pod referenční hodnotou zůstane po 10 let po sladovacím období.

Každý členský stát také navrhne soubor reforem a investic a prokáže, jak bude reagovat na:

1. specifická doporučení Rady pro členský stát (tzv. Country Specific Recommendations),
2. hlavní směry hospodářské politiky a Směry zaměstnanosti a případná doporučení vydaná v rámci preventivní nebo nápravné části Postupu při makroekonomické nerovnováze.

Navrhované reformy a investice by také měly reagovat na tzv. společné priority EU, které zahrnují:

- a) Zelenou dohodu pro EU, včetně přechodu na klimatickou neutralitu do roku 2050, priority zahrnuté do národního energetického a klimatického plánu členského státu;
- b) Evropský pilíř sociálních práv, včetně cíle v oblasti zaměstnanosti, dovedností a snižování chudoby do roku 2030;
- c) digitální dekádu – politický program a příslušné národní strategické plány digitální dekády;
- d) a v neposlední řadě Strategický kompas pro bezpečnost a obranu.

Návrhy Komise také obsahují reformu takzvané nápravné části fiskálních pravidel. Jejich cílem je donutit členské státy k nápravě fiskální politiky, když nedodržují rozpočtovou disciplínu

²¹ Komise toto stanoví a prozkoumá s ohledem na výhled veřejného dluhu formou tzv. DSA (Analýza o udržitelnosti dluhu).

²² Tzv. plausibly downward path

a vytvářejí nadměrné deficity. Dochází k úpravě definice nadměrného veřejného dluhu. Jde zejména o změnu operacionalizace kritéria, které definuje "nadměrný veřejný dluh". Podle návrhů se bude mít za to, že poměr veřejného dluhu k HDP nad 60 % dostatečně neklesá a uspokojivým tempem se nepřibližuje k referenční hodnotě 60 % (tj. k definici "nadměrného veřejného dluhu"), pokud se čisté veřejné výdaje odchyľují od vývoje stanoveného ve schváleném střednědobém plánu členského státu. Tato operacionalizace navrhuje propojit dodržování fiskálního pravidla pro veřejný dluh členským státem s rámcem Evropské komise pro analýzu udržitelnosti dluhu.

Reforma také navrhuje posílení role národních rozpočtových rad. Předpokládá se, že rady budou moci prezentovat vlastní nezávislá stanoviska k situaci v plnění domácích úkolů stanovených ve střednědobých plánech.

Pohledy zainteresovaných stran

Komisař Gentiloni v roce 2021, kdy Komise otevřela diskusi o současné reformě fiskálních pravidel uvedl, že finanční krize (z roku 2008) prohloubila rozdíly mezi zeměmi. Dle něj lze dokonce tvrdit, že „riziko (divergence) je větší, pokud se neotevře debata o pravidlech“ (Politico, 2021).

Mezi zeměmi probíhá diskuse o podobě nastavení nového rámce správy ekonomických záležitostí zejména mezi zeměmi jižního křídla EU (které mají historicky menší fiskální disciplínu) a zeměmi severního křídla (rozpočtově více odpovědné země). Jižní křídlo (Francie, Itálie, Španělsko) více akcentuje potřebu investic a reforem při fiskální konsolidaci co jde proti zájmům severního křídla (země jako Rakousko, Německo, Nizozemsko), vystupujícího proti oddalování fiskální konsolidaci.

Dle Theodoropoulou (2023) návrhy sice přisuzují veřejným investicím (a reformám) zvýšený význam tím, že je činí součástí hodnocení fiskálních strukturálních plánů a trajektorie čistých veřejných výdajů, nejdou však dostatečně daleko v tom, aby poskytly prostor pro uskutečnění nezbytných dodatečných veřejných investic ve všech členských státech. To by mělo být napraveno, pokud má budoucí rámec fiskálního dohledu sloužit environmentální a sociální udržitelnosti, a ne pouze úzké definici finanční udržitelnosti, jak je tomu nyní.

Danai (2023) poukazuje na to, že předešlý rámec byl komplexní a nepřehledný s nejasnými přeměnnými. Zavedení středně a dlouhodobých cílů finanční udržitelnosti lze vnímat jako krok správným směrem. Důležitý je také přístup národní odpovědnosti a „ownership“. Ta může fungovat jenom, pokud jsou požadavky a metodologie monitorování jasně sděleny. Zlepšení diskuse o způsobu analýzy o udržitelnosti dluhu a cykličnosti by dále pak mohlo pomoci vládám být včas informován o dopadech jejich politik a opatřeních.

Nový návrh reformy ekonomických záležitostí je očekávaným krokem, který by měl reformovat rámec tak, aby bral v úvahu dlouhodobé závazky unie (uhlíková neutralita či digitální transformace), ale i další výzvy (např. zvýšení výdajů na obranu). Musí zároveň zvažovat specifika fiskální disciplíny zemí při zachování udržitelnosti veřejných financí.²³ Reformu v tomto směru lze označit za ambiciózní.²⁴ Důležitým aspektem je také vytvoření individuálnějšího přístupu k zemím, který má potenciál země více nasměrovat k plnění závazků.

Návrhy, které prezentovala Komise koncem dubna, jsou projednávány v Evropském parlamentu a v Radě EU. Lze očekávat obsáhlou diskusi, jejíž výsledkem mohou být další úpravy obsahu reformy. Ambici najít dohodu do konce roku 2023 můžou ohrozit parlamentní volby ve Španělsku, které bude v té době předsednickou zemí EU. Do dynamiky legislativního procesu vstupuje také blížící se konec volebního cyklu Evropského parlamentu.

²³ Pro dosažení této udržitelnosti v pohledu z většího detailu postuluje sofistikované kritérium střednědobého tempa růstu národních čistých výdajů nižší než střednědobé tempo růstu produktu. Konkrétně i v návrhu nařízení: Evropská komise (2023a), článek 6, písmeno e), což odpovídá například i výzkumu IMF: IMF (2015)

²⁴ Konkrétně opět návrh nařízení Evropská komise (2023a), článek 13, odstavec 2, římská (v) stanoví, že celková výše investic financovaná z národních zdrojů v období střednědobého rozpočtového plánu má být vyšší, než v předchozím období

Použitá literatura:

Baccianti C. (2022) The Public Spending Needs of Reaching the EU's Climate Targets, *Greening Europe*, Dostupné z

<https://library.oapen.org/bitstream/handle/20.500.12657/60276/9781800649071.pdf>

Baldwin R., Wyplosz Ch. (2022) *The Economics of European Integration*. 7th Edition. McGraw Hill. ISBN 978-1526849434.

Beetsma R., Busse M., Germinetti L., Giuliodori M., Larch M. (2023) Is the Road to Hell Paved with Good Intentions? An Empirical Analysis of Budgetary Follow-up in the EU. *Journal of International Money and Finance*. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102854>

Burda M., Charles Wyplosz Ch. (2023) *Macroeconomics*. 8th Edition. Oxford University Press. ISBN 978-0192893574.

Danai E. (2023) Why the EU's new fiscal framework hits the nail near the head. CEPS. Červen 2020 Dostupné z <https://www.ceps.eu/why-the-eus-new-fiscal-framework-hits-the-nail-near-the-head/>

De Lemos Peixoto S. (2022). *Správa ekonomických záležitostí*. Evropský parlament. Dostupné z <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/cs/sheet/87/sprava-ekonomickych-zalezitosti>

European Union (2022) *European Economic Forecast*. Publications Office of the European Union. ISBN 978-92-76-43957-8.

Evropská komise (2020) Identifying Europe's recovery needs, SWD/2020/98 final, Dostupné z <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1590742540196&uri=SWD%3A2020%3A98%3AFIN>

Evropská komise (2021) *Integrované postupy evropského semestru 2022 a Nástroje pro oživení a odolnost*. Dostupné z https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-semester/european-semester-timeline/linking-european-semester-and-recovery-and-resilience-facility_cs

Evropská komise (2022) *Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework COM (2022)583 final*. Dostupné z https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf

Evropská komise (2023a) *Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97*. COM/2023/240 final

Evropská komise (2023b) *Proposal for a COUNCIL REGULATION amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure*. COM/2023/241 final

Evropská komise (2023c) Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States. COM/2023/242

Evropská rada (2023) Infografika – Evropský semestr. Dostupné z <https://www.consilium.europa.eu/cs/infographics/european-semester/>

Evropský parlament (2016) Institutions and Bodies in the Economic and Monetary Union. Dostupné z [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/574388/IPOL_BRI\(2016\)574388_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/574388/IPOL_BRI(2016)574388_EN.pdf)

Francová O, Hitaj E., Goossen J., Kraemer R., Lenarčič A., Palaiodimos G. (2021) EU fiscal rules: reform considerations. European Stability Mechanism. ISBN 978-92-95223-07-3.

Georgieva K. (2023) Global Sovereign Debt Roundtable Co-Chairs Press Statement. International Monetary Fund. Dostupné z <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/04/12/pr23117-global-sovereign-debt-roundtable-cochairs-press-stmt>

Gianviti F., Krueger A., Pisani-Ferry J., Sapir A., and von Hagen J. (2010) *A European Mechanism for Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal*. Breugel, Blueprint Series 10.

Gorčák M. (2022) Fiskální pravidla a instituce fiskálního dohledu v Evropské unii a jejich vliv na stabilitu veřejných financí. VŠE Praha, 2022, disertační práce

IMF (2015) Reforming Fiscal Governance in the European Union. IMF Staff Discussion Note, SDN/15/09. Dostupné z <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1509.pdf>

Ministerstvo financí České republiky (2023) Šestibalíček (Six-pack). Dostupné z <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/ss-2347>

Mora M. (2022) Bankovní unie. Vrátime se o pět políček zpět?. ČNB. 20.4.2022. Dostupné z <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Bankovni-unie.-Vratime-se-o-pet-policek-zpet/>

Oosterlinck K. (2013) Sovereign debt defaults: insights from history. *Oxford Review of Economic Policy, Sovereign Debt: Lessons from the Past, Reforms for the Future*. Oxford: Oxford University Press.

Politico (2021) Gentiloni: Unchanged deficit rules will deepen North-South divide. 30.6. 2021. Dostupné z <https://www.politico.eu/article/paolo-gentiloni-unchanged-deficit-rules-will-deepen-north-south-divide/>

Reinhart C. M. (2017) The Curious Case of the Missing Defaults. Project-Syndicate, 1.11.2017. Dostupné z <https://www.project-syndicate.org/commentary/missing-emerging-market-debt-defaults-by-carmen-reinhart-2017-11>

Reinhart C. M., Belen Sbrancia M. (2015) The Liquidation of Government Debt. IMF Working Paper.

The Economist (2020) What next for the EU's fiscal rules?. 31.10.2020. Dostupné z <https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/10/31/what-next-for-the-eus-fiscal-rules>

The Economist (2023) Europe will need to fundamentally reset its fiscal policies. 4.5.2023. Dostupné z <https://www.economist.com/europe/2023/05/04/europe-will-need-to-fundamentally-reset-its-fiscal-policies>

Theodoropoulou S. (2023) The European Commission's legislative proposals on reforming the EU economic governance framework: a first assessment. ETUI, Policy Brief 2023.4.

von der Leyen U. (2022). State of Union Speech 2022. Dostupné z https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ov/SPEECH_22_5493

Zettelmeyer J., Claeys G., Darvas Z., Welslau L., Zenios S.(2023) The longer-term fiscal challenges facing the European Union. Policy Brief, Bruegel. Dostupné z <https://www.bruegel.org/policy-brief/longer-term-fiscal-challenges-facing-european-union>