EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 24.11.2021
COM(2021) 900 final

SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE

Návrhy rozpočtových plánů na rok 2022: celkové posouzení

Shrnutí

Toto sdělení shrnuje posouzení Komise týkající se návrhů rozpočtových plánů na rok 2022 předložených členskými státy eurozóny a celkovou rozpočtovou situaci v eurozóně, včetně celkové orientace fiskální politiky, v souladu s nařízením (EU) č. 473/2013.

Posouzení Komise zohledňuje probíhající hospodářské oživení po krizi COVID-19 a pokračující uplatňování obecné únikové doložky Paktu o stabilitě a růstu v roce 2022, přičemž se očekává, že tato doložka bude od roku 2023 deaktivována. Toto posouzení vychází z doporučení v oblasti fiskální politiky přijatých Radou dne 18. června 2021. Tato doporučení lze shrnout takto: V roce 2022 by členské státy s nízkým/středním zadlužením měly uplatňovat nebo udržovat podpůrnou orientaci fiskální politiky, zatímco členské státy s vysokou mírou zadlužení by měly využívat Nástroj pro oživení a odolnost (RRF) k financování dodatečných investic na podporu oživení a zároveň uplatňovat obezřetnou fiskální politiku. Všechny členské státy by měly zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. S cílem maximalizovat podporu oživení bez předjímání budoucích fiskálních trajektorií a vytvoření trvalé zátěže pro veřejné finance je třeba držet pod kontrolou růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů a v členských státech s vysokou mírou zadlužení růst těchto výdajů omezit.

Návrhy rozpočtových plánů na rok 2022, včetně posouzení orientace fiskální politiky eurozóny jako celku, lze shrnout takto:

1. Opětovné otevření ekonomik eurozóny přispívá k silnému oživení ve všech členských státech a odvětvích. Růst reálného HDP by měl v roce 2021 po zotavení soukromé spotřeby a investic dosáhnout 5 %. Očekává se pokračování rychlého růstu hospodářské činnosti v roce 2022 o 4,3 % s nerovnoměrným tempem oživení v jednotlivých zemích. Nejistota a rizika zůstávají vysoká a jsou vychýlená ve směru nepříznivého vývoje s novými a stupňujícími se dopady na hospodářský výhled na straně nabídky.
2. Členské státy uvolňují dočasná mimořádná opatření a stále více se zaměřují na podpůrná opatření na udržení oživení. Spolu s působením automatických stabilizátorů to napomáhá souhrnné fiskální pozici eurozóny, která se má v roce 2022 výrazně zlepšit. Z návrhů rozpočtových plánů vyplývá pro rok 2022 souhrnný celkový schodek vládního sektoru ve výši 4,1 % HDP a poměr dluhu k HDP ve výši přibližně 96 %, což je v zásadě v souladu s prognózou Komise z podzimu 2021. Naplnění rizik prognózy by mohlo hospodářské a fiskální výsledky za rok 2022 ve srovnání s odhady v návrzích rozpočtových plánů zhoršit.
3. Členské státy upouštějí od krizových opatření a přijímají opatření na podporu oživení. Členské státy přijaly v reakci na pandemii a na podporu oživení rozsáhlá fiskální opatření (5,2 % HDP v roce 2021 a 2,8 % HDP v roce 2022). Předpokládá se, že dočasná mimořádná opatření budou v roce 2022 z větší části zrušena (3,7 % HDP v roce 2021, 0,4 % HDP v roce 2022). Naproti tomu opatření na podporu oživení by měla vzrůst (1,5 % HDP v roce 2021, 2,3 % HDP v roce 2022), což stále více souvisí s opatřeními financovanými EU. V roce 2022 bude financováno 24 % celkových opatření na podporu oživení nevratnou finanční podporou z RRF neboli „granty“. Členské státy rovněž poskytovaly rozsáhlou podporu likvidity domácnostem a podnikům ve formě záruk nebo pozastavení daní a příspěvků na sociální zabezpečení. Tato opatření obecně nemají dopad na celkový schodek vládního sektoru s výjimkou standardizovaných záruk.
4. Očekává se, že čerpání finančních prostředků z grantů RRF bude předsunuto. Podle prognózy Komise z podzimu 2021 a návrhů rozpočtových plánů se očekává, že než bude přijato rozhodnutí o vyplacení prostředků v návaznosti na splnění milníků a cílů, členské státy vydají více než 40 % celkové částky přidělených grantů RRF. Většina (více než 70 %) grantů RRF v období let 2020–2022 bude zaměřena na financování soukromých a veřejných

investic, přičemž zbytek bude směrován převážně na běžné výdaje určené k financování opatření na podporu oživení, zvýšení odolnosti a posílení zelené a digitální transformace.

5. Podle doporučení Rady mají být investice financované z vnitrostátních zdrojů v roce 2022 zachovány nebo v zásadě zachovány ve všech členských státech. Předpokládaný nárůst podílu veřejných investic na HDP je podpořen finančními zdroji EU i členských států. Většina členských států uvedla ve svém návrhu rozpočtového plánu na rok 2022 opatření financovaná z RRF. Výdajové profily grantů RRF v období let 2020–2022 jsou v jednotlivých členských státech eurozóny do určité míry různorodé. Členské státy s vysokou mírou zadlužení plánují podle doporučení Rady využít většinu grantů RRF k financování dodatečných investic.
6. V období let 2020–2022 se očekává expanzivní orientace fiskální politiky eurozóny. Předpokládá se, že i po úpravě o postupné ukončování dočasných mimořádných opatření bude orientace fiskální politiky v roce 2022 téměř ve všech členských státech podpůrná. Velká většina členských států s nízkým/středním zadlužením podle doporučení Rady plánuje fiskální expanzi.
7. Pozitivní přínos z veřejných investic a dalších kapitálových výdajů financovaných z vnitrostátních rozpočtů i z rozpočtu EU je důležitý, hlavní hnací silou fiskální expanze v letech 2021 a 2022 jsou ale čisté běžné primární výdaje financované z vnitrostátních zdrojů. V několika členských státech, včetně některých s vysokou mírou zadlužení, bude předpokládaná podpůrná orientace fiskální politiky vycházet z vyšších vnitrostátních běžných výdajů nebo nefinancovaných daňových škrtů. V některých případech se očekává, že to bude mít značný dopad na výchozí fiskální pozici. Přibližně ve čtvrtině členských států se očekává, že podpůrná fiskální politika bude založena na investicích financovaných z vnitrostátních zdrojů i z prostředků EU.

Stanoviska Komise k návrhům rozpočtových plánů na rok 2022 se zaměřují na plnění doporučení Rady ze dne 18. června 2021. Následuje souhrn stanovisek Komise, která vycházejí z prognózy Komise z podzimu 2021:

Členské státy s vysokou mírou zadlužení (Belgie, Francie, Řecko, Itálie a Španělsko)

- Všechny členské státy podle doporučení Rady využívají RRF k financování dodatečných investic na podporu oživení.
- Všechny členské státy podle doporučení Rady zachovávají investice financované z vnitrostátních zdrojů.
- Itálii Rada doporučila omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Nepředpokládá se, že by to bylo dostatečně zajištěno, neboť růst primárních běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů (po odečtení nových opatření na straně příjmů) v roce 2022 by měl výrazně přispět k celkové podpůrné orientaci fiskální politiky Itálie. S cílem přispět k provádění obezřetné fiskální politiky vyzývá Komise Itálii, aby v rámci vnitrostátního rozpočtového procesu přijala nezbytná opatření s cílem omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů.
- V případě Belgie, Francie, Řecka, Itálie a Španělska je vzhledem k úrovni jejich veřejného dluhu a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí.

Členské státy s nízkým/středním zadlužením (Rakousko, Kypr, Estonsko, Finsko, Německo, Irsko, Lotyšsko, Litva, Lucembursko, Malta, Nizozemsko, Slovinsko a Slovensko)

- Všechny členské státy s výjimkou Slovenska a Malty podle doporučení Rady uplatňují podpůrnou orientaci fiskální politiky, včetně impulsu, který poskytuje RRF. K restriktivní orientaci fiskální politiky na Slovensku dochází v souvislosti s vysokým růstem produkce a vznikajícími kapacitními omezeními. Neutrální postoj Malty odráží především velmi vysoký odhad potenciálního růstu, přičemž veřejné investice dosahují historicky vysoké úrovně. To je v zásadě v souladu s doporučením Rady.
- Všechny členské státy plánují na podporu svého oživení využít RRF, pouze Nizozemsko svůj plán pro oživení a odolnost dosud nepředložilo.
- Všechny členské státy podle doporučení Rady zachovávají nebo v zásadě zachovávají investice financované z vnitrostátních zdrojů.
- Lotyšsku a Litvě Rada doporučila kontrolovat růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Nepředpokládá se, že by to bylo dostatečně zajištěno, neboť růst primárních běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů (po odečtení nových opatření na straně příjmů) v roce 2022 by měl výrazně přispět k celkové podpůrné orientaci jejich fiskální politiky.

I. Úvod

Koordinace vnitrostátních rozpočtových politik je důležitou součástí rámce správy ekonomických záležitostí v hospodářské a měnové unii[1]. Aby byla tato koordinace možná, předkládají členské státy eurozóny do poloviny října Komisi a Euroskupině své návrhy rozpočtových plánů na příští rok[2]. Tyto plány shrnují návrhy rozpočtů, které vlády zamýšlejí předložit svým vnitrostátním parlamentům. Komise ke každému plánu vydává stanovisko posuzující, zda je v souladu s povinnostmi daného členského státu vyplývajícími z Paktu o stabilitě a růstu. Stanoviska Komise poskytují vládám členských států poradenství v oblasti příslušných politik a informují vnitrostátní parlamenty s cílem usnadnit přijímání rozpočtů v souladu s fiskálními pravidly EU. Komise rovněž předkládá celkové posouzení rozpočtové situace a výhledů eurozóny jako celku.

Posouzení Komise je zakotveno v doporučeních k aktualizovaným programům stability, která Rada přijala dne 18. června 2021. Letošní fiskální doporučení jsou v souvislosti s pandemií COVID-19 kvalitativní a nezahrnují numerické rozpočtové požadavky. To odráží pokračující uplatňování obecné únikové doložky Paktu o stabilitě a růstu v roce 2022, kterou Komise a Rada aktivovaly v březnu 2020[3]. Na základě současných prognóz se očekává, že obecná úniková doložka bude od roku 2023 deaktivována.

Pro rok 2022 se doporučení zaměřila na celkový směr a složení orientace fiskální politiky, včetně výdajů financovaných z RRF a dalších fondů EU. Dočasná mimořádná opatření nebyla zahrnuta. Rada doporučila členským státům s nízkým/středním zadlužením, aby uplatňovaly nebo udržovaly podpůrnou orientaci fiskální politiky, zatímco členské státy s vysokou mírou zadlužení by měly uplatňovat obezřetnou fiskální politiku a k financování dodatečných investic na podporu oživení využívat RRF. Všem členským státům bylo doporučeno, aby zachovaly investice financované z vnitrostátních zdrojů. S cílem maximalizovat podporu oživení bez předjímání budoucích fiskálních trajektorií a vytvoření trvalé zátěže pro veřejné finance zajišťovat fiskální udržitelnost je třeba držet pod kontrolou růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů a v členských státech s vysokou mírou zadlužení růst těchto výdajů omezit.

Všem členským státům bylo doporučeno, aby ve střednědobém horizontu usilovaly o dosažení obezřetných fiskálních pozic a zajistily fiskální udržitelnost a zároveň posílily investice na podporu růstového potenciálu. Cílem těchto doporučení bylo rovněž zajistit, aby složení

[1]Podle ustanovení nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 473/2013 ze dne 21. května 2013 o společných ustanoveních týkajících se sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování nápravy nadměrného schodku členských států v eurozóně (Úř. věst. L 140, 27.5.2013, s. 11).

[2] Téměř všechny členské státy eurozóny předložily své návrhy rozpočtových plánů na rok 2022 do 15. října 2021, jak vyžaduje nařízení (EU) č. 473/2013. Itálie předložila svůj plán dne 20. října. Francie předložila aktualizovaný plán dne 22. října. Stanovisko Komise vychází z posouzení aktualizovaného plánu. Komise nepřijala stanovisko k návrhu rozpočtového plánu předloženému Portugalskem, neboť návrh rozpočtu, z něhož portugalský plán vycházel, mezitím tamní parlament zamítl. Ve svém dopise ze dne 15. listopadu 2021 vyzvala Komise portugalské orgány, aby předložily návrh rozpočtového plánu včas, jakmile vláda předloží portugalskému parlamentu nový návrh zákona o státním rozpočtu na rok 2022. K předložení návrhu by mělo dojít nejméně jeden měsíc před tím, než má být nový návrh zákona o rozpočtu přijat vnitrostátním parlamentem.

[3] Komise ve svém sdělení Radě o aktivaci obecné únikové doložky Paktu o stabilitě a růstu, Brusel, 20.3.2020, COM(2020) 123 final, předestřela názor, že vzhledem k očekávanému prudkému hospodářskému propadu v důsledku pandemie COVID-19 byly podmínky pro aktivaci obecné únikové doložky splněny. Hodnocení Komise odsouhlasili dne 23. března 2020 ministři financí členských států.

vnitrostátní fiskální politiky přispívalo k udržitelnému oživení v souladu se zelenou a digitální transformací[4].

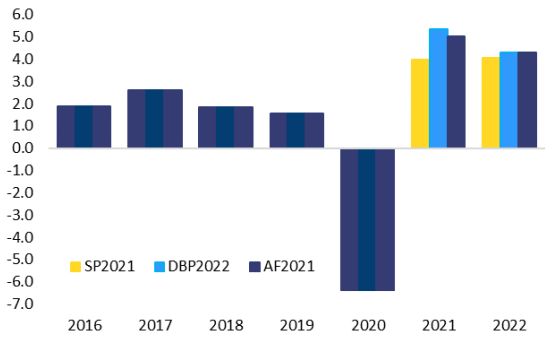
Toto sdělení má dvojí cíl. Zaprvé na základě posouzení návrhů rozpočtových plánů jednotlivých členských zemí souhrnně zachycuje rozpočtovou politiku na úrovni eurozóny. Tento postup odráží hodnocení programů stability mezi jednotlivými zeměmi, které bylo provedeno na jaře. Zadruhé toto sdělení poskytuje přehled návrhů rozpočtových plánů na úrovni jednotlivých zemí a vysvětluje přístup Komise k jejich posuzování, zejména fiskálních opatření přijatých na podporu udržitelného oživení Unie po krizi COVID-19.

II. Hlavní zjištění týkající se eurozóny

Hospodářský výhled

Opětovné otevření ekonomik eurozóny přispívá k silnému oživení ve všech členských státech a odvětvích. Zlepšující se zdravotní situace a uvolnění opatření omezujících volný pohyb osob vedly v eurozóně ve druhém čtvrtletí roku 2021 k výraznému oživení hospodářské činnosti, které se ve třetím čtvrtletí dále zrychlilo. Podle prognózy Komise z podzimu 2021 se očekává, že růst reálného HDP za celý rok dosáhne 5,0 % (po poklesu o 6,4 % v roce 2020). Ekonomika eurozóny dosáhne úrovně před pandemií ve čtvrtletním vyjádření do konce roku, i když zůstane pod úrovní předkrizového trendu, která by podle současného odhadu měla být dosažena v roce 2023. Oživení je podpořeno zotavením soukromé spotřeby a investic. Zrychlení soukromé spotřeby je způsobeno růstem disponibilního příjmu domácností a poklesem míry úspor směrem k historickým úrovním, zatímco růst investic je poháněn příznivými podmínkami financování v podnikatelském sektoru, impulsem poskytnutým RRF a silnou aktivitou ve stavebnictví. Výrazné zrychlení vývozu je impulsem pro hospodářskou činnost, zejména pro výrobní sektor. Očekává se však, že oživení bude v jednotlivých zemích a odvětvích nerovnoměrné. Předpokládá se, že dvanáct členských států eurozóny se do konce roku 2021 vrátí na čtvrtletní

Graf 2.1 **Eurozóna: růst reálného HDP v letech 2016–2022 (%)**



Zdroje: návrhy rozpočtových plánů (NRP) na rok 2022, prognóza Evropské komise z podzimu 2021 (AF) a programy stability (PS) na rok 2021.

[4]V doporučeních k aktualizovaným programům stability přijatých dne 18. června 2021 Rada doporučila všem členským státům: „Věnovat zvláštní pozornost skladbě veřejných financí na příjmové i výdajové straně rozpočtu a kvalitě rozpočtových opatření, aby se zajistilo udržitelné a inkluzivní oživení. Upřednostňovat udržitelné investice podporující růst, zejména investice podporující zelenou a digitální transformaci. Upřednostňovat fiskální strukturální reformy, které pomohou zajistit financování priorit veřejné politiky a přispějí k dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí, mimo jiné posílením, kde je to relevantní, zdravotnických systémů a systémů sociální ochrany tak, aby se vztahovaly na všechny a byly přiměřené a udržitelné.“

úrovně produkce před pandemií, v pěti[5] členských státech se má propad dohnat v průběhu roku 2022 a v jednom[6] státě na začátku roku 2023. Pokud jde o odvětvovou činnost, odvětví služeb s intenzivním kontaktem se zákazníky měla značný prospěch z uvolňování
Omezení souvisejících se zdravotní situací ve druhém čtvrtletí roku 2021, přidaná hodnota v těchto odvětvích však zůstala výrazně pod úrovní před pandemií. Výrobní sektor se naopak zotavuje rychle, brzdí jej ale úzká místa a narušení globálních dodavatelských řetězců, například nedostatek surovin a meziproduktů, zejména polovodičů. Pro rok 2021 jsou makroekonomické projekce v návrzích rozpočtových plánů celkově optimističtější než v prognóze Komise z podzimu 2021, neboť celkový růst HDP v eurozóně by měl podle návrhů rozpočtových plánů činit 5,4 %[7] na rozdíl od 5 %podle prognózy Komise (graf 2.1 a tabulka IV.1 přílohy). Očekává se, že v roce 2022 bude hospodářská činnost nadále rychle růst, a to o 4,3 %. V souhrnných projekcích růstu HDP v eurozóně na rok 2022 není žádný rozdíl. Prognóza Komise z podzimu 2021 i návrhy rozpočtových plánů očekávají v roce 2021 výrazně vyšší růst (5 % resp. 5,4 %) ve srovnání s programy stability na rok 2021 (kde byl růst odhadován na 4 %) a mírně vyšší růst v roce 2022.

Nejistota a rizika zůstávají vysoká a jsou vychýlená ve směru nepříznivého vývoje s novými a stupňujícími se dopady na hospodářský výhled na straně nabídky. Hlavním zdrojem nejistoty zůstává vývoj pandemie v rámci eurozóny i mimo ni. V eurozóně vedlo postupné očkování k významnému snížení počtu závažných případů a úmrtí, což zmírnilo přísnost vládou nařízených omezení. V důsledku toho došlo k výraznému oslabení dopadu pandemie na hospodářskou činnost. Mimo eurozónu (a obecně EU) je situace různorodá, zejména rozvíjejícím se zemím hrozí vzhledem k nízké míře proočkovanosti nová omezení volného pohybu. Narušení hospodářské činnosti v těchto regionech může mít vzhledem ke globální integraci jejich výrobních řetězců negativní dopad na ekonomiky eurozóny. Pandemie rovněž přispívá ke vzniku úzkých míst na straně nabídky, která brzdí hospodářskou činnost v eurozóně a která by mohla v případě jejich zhoršení přinést další negativní dopady. Další rizikový faktor nepříznivého vývoje je způsoben přetrvávajícími inflačními tlaky vyvolanými vysokými cenami energií a nedostatkem pracovních sil v některých odvětvích.

Fiskální výhled

Očekává se, že souhrnný celkový schodek vládního sektoru eurozóny v roce 2022klesne především v důsledku rušení mimořádných podpůrných opatření a působení automatických stabilizátorů (graf 2.2 a tabulka IV.2 přílohy**).** Z návrhů rozpočtových plánů vyplývá souhrnný celkový schodek vládního sektoru v roce 2022 ve výši 4,1 % HDP, což je pokles oproti očekávaným 7,5 % HDP v roce 2021 (vzrůst oproti 7,2 % HDP v roce 2020). Tyto projekce schodku jsou mírně vyšší než v prognóze Komise z podzimu 2021 (7,1 % HDP v roce 2021 a 3,9 % HDP v roce 2022), avšak zaznamenávají významný pokles ve srovnání s programy stability z roku 2021, které předpokládaly

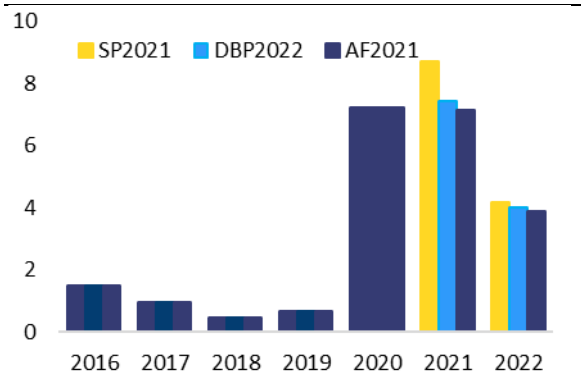
[5] Těmito členskými státy jsou: Německo, Řecko, Itálie a Malta.

[6] Španělsko.

[7] Optimističtější projekce celkového růstu HDP pro rok 2021 v návrzích rozpočtových plánů ve srovnání s prognózou Komise z podzimu 2021 jsou spíše optimističtějšími projekcemi v některých velkých členských státech eurozóny než obecným trendem. Rozdíl v projekcích v těchto členských státech je obecně způsoben načasováním, neboť návrhy rozpočtových plánů byly vypracovány před zveřejněním dodatečných údajů o HDP, které byly začleněny do prognózy Komise z podzimu 2021.

souhrnný schodek ve výši 6,8 % HDP v roce 2022 (pokles z 8,7 % HDP v roce 2021). Očekávané zlepšení souhrnného schodku v roce 2022 je způsobeno především zrušením opatření mimořádné podpory a fungováním automatických stabilizátorů s pokračováním hospodářského oživení. Všechny členské státy eurozóny plánují v roce 2022 výrazně nižší schodek než v roce 2021. Největší pokles o více než 4 procentní body HDP se plánuje v Řecku (na 3,7 % HDP v roce 2022), Lotyšsku (na 4,8 %) a na Maltě (na 5,6 %). Celkem jedenáct členských států plánuje schodek v roce 2022 vyšší než 3 % HDP.

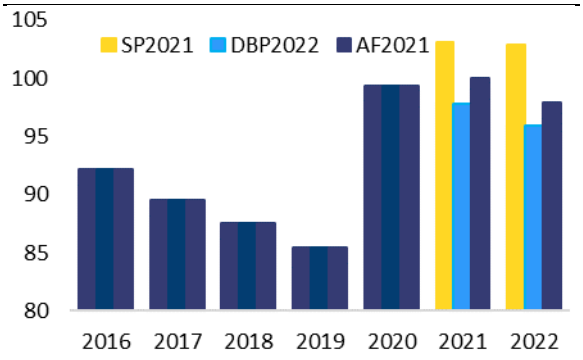
Graf 2.2 **Eurozóna: celkový schodek vládního sektoru v letech 2016–2022 (% HDP)**



Zdroje: návrhy rozpočtových plánů (NRP) na rok 2021, prognóza Evropské komise z podzimu 2021 a programy stability (PS) na rok 2021.

Souhrnný poměr dluhu k HDP v eurozóně by měl v roce 2022 mírně klesnout díky příznivému diferenciálu růstu úrokových sazeb (graf 2.3 a tabulka IV.3 přílohy). Návrhy rozpočtových plánů předpokládají, že míra zadlužení dosáhne v roce 2021 98 % HDP (pokles z 99 % v roce 2020) a v roce 2022 se opět sníží na přibližně 96 %[8]. Tato projekce je nižší než prognóza Komise z podzimu 2021 (100,0 % HDP v roce 2021 a 97,9 % HDP v roce 2022). Celkově bude primární schodek v roce 2022 nadále ovlivňovat dynamiku dluhu, zatímco diferenciál růstu úrokových sazeb podpoří snížení míry zadlužení (graf 2.4).

Graf 2.3 **Eurozóna: veřejný dluh v letech 2016–2022 (% HDP)**



Zdroje: návrhy rozpočtových plánů (NRP) na rok 2021, prognóza Evropské komise z podzimu 2021 a programy stability (PS) na rok 2021.

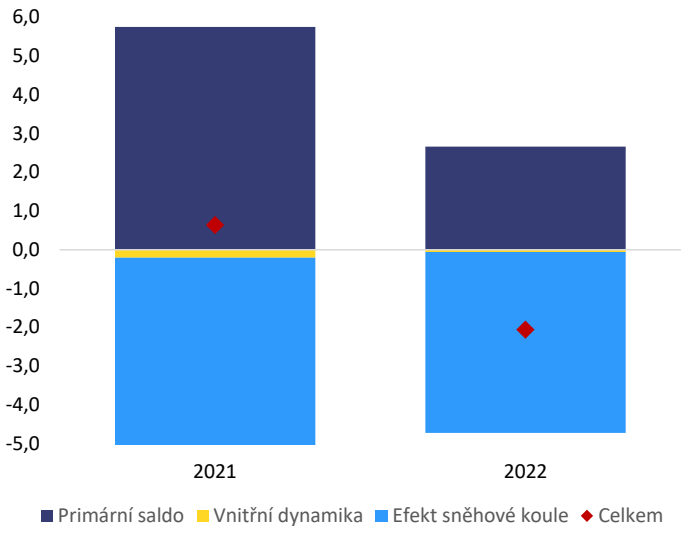
Projekce vývoje dluhu pro nadcházející roky jsou zatíženy značnou nejistotou. Stochastické simulace, které uplatňují širokou škálu makroekonomických otřesů v souvislosti s centrálním scénářem, naznačují, že poměr dluhu k HDP v eurozóně se bude pravděpodobně pohybovat mezi 89 % a 107 % HDP v roce 2022 a mezi 79 % a 112 % HDP v roce 2026 (příloha III). Ve střednědobém horizontu bude tento poměr pravděpodobně pomalu klesat s postupným snižováním dopadu krize COVID-19 na veřejné finance. Podmíněné závazky vyplývající z poskytování veřejných záruk na udržení hospodářské činnosti a odvětví zvláště zasažených pandemií by se obecně promítly do veřejného dluhu a schodků veřejných financí, pouze pokud by byly čerpány, s výjimkou standardizovaných záruk[9]. Podmíněné závazky nahromaděné během krize COVID-19 vykazují velké rozdíly mezi členskými

[8] Jedinými členskými státy s předpokládaným nárůstem míry zadlužení v roce 2022 jsou Belgie, Estonsko, Lotyšsko a Malta. Většina členských států, které měly před krizí nejvyšší míru zadlužení, očekává v roce 2022 zlepšení.

[9] V některých případech vlády v reakci na krizi COVID-19 vydaly standardizované záruky; U těchto záruk je odhadovaný dopad na schodek evidován od počátku v souladu s pravidly ESA 2010. I když přetrvává vysoká nejistota, snižuje se tím možný dopad záruk na budoucí schodky. Tak tomu bylo zejména v případě Itálie, kde se

státy (rámeček 1). Míra zadlužení se rovněž dále zvýší, pokud se zvýší úrokové sazby. Na druhé straně rizika z hlediska fiskální udržitelnosti zmírňuje několik faktorů. K těmto faktorům patří prodloužení splatnosti dluhu v posledních letech[10], stabilní zdroje financování, historicky nízké výpůjční náklady[11] a iniciativy EU, například evropský nástroj pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE) a hlavně nástroj na podporu oživení Next Generation EU a Nástroj pro oživení a odolnost (RRF). Velký podíl veřejného dluhu v rozmezí od 15 % do 30 % ve většině zemí eurozóny[12] navíc drží Evropský systém centrálních bank.

Graf 2.4 **Eurozóna: rozklad změny poměru dluhu k HDP v období 2021–2022 (v p. b. HDP)**



Poznámka: Efekt sněhové koule se týká čistého dopadu úrokových sazeb, inflace a růstu reálného HDP (tj. diferenciál růstu úrokových sazeb) na dynamiku dluhu.
Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Rámeček 1. Záruky v návrzích rozpočtových plánů na rok 2022

Kromě opatření s přímým dopadem na rozpočet poskytly členské státy v reakci na krizi COVID-19 dostatečný tok likvidity do ekonomiky, většinou ve formě veřejných záruk. Tato opatření usnadnila pokračující poskytování úvěrů ekonomice ze strany bankovního sektoru a efektivní promítání příznivých podmínek financování do všech hospodářských odvětví, jakož i zmírnění dočasného omezení likvidity. Některé členské státy ve svých návrzích rozpočtových plánů zdůraznily účinnost těchto opatření pro zachování důvěry, a tím i omezení dopadu krize na zaměstnanost.

Očekává se, že s uvolněním opatření k omezení šíření nákazy a následným oživením dosáhne využití veřejných záruk souvisejících s krizí COVID-19 svého vrcholu, přičemž mnoho systémů záruk již skončilo nebo skončí do konce roku 2021. To potvrzují informace obsažené v návrzích rozpočtových plánů, z nichž často plyne očekávání, že úroveň podmíněných závazků začne od roku 2022 klesat, což rovněž odráží očekávané hospodářské oživení. Z informací uvedených v návrzích rozpočtových plánů rovněž vyplývá, že u některých systémů zůstala skutečná míra čerpání, která se odráží ve skutečných podmíněných závazcích vlády, nízká oproti původně oznámené maximální výši.

Na základě stávajících údajů zůstal nárůst objemu vládních záruk ve většině případů mírný (viz graf B1.1) a celkově nižší než během velké finanční krize. Je třeba poznamenat, že samotná výše

stav záruk nejvíce zvýšil v roce 2020: vzhledem k tomu, že záruky vydané v roce 2020 v reakci na krizi COVID-19 byly převážně standardizované, ztráty spojené s očekávaným budoucím čerpáním záruk (0,7 % HDP) se již odrazily ve schodku v roce 2020.

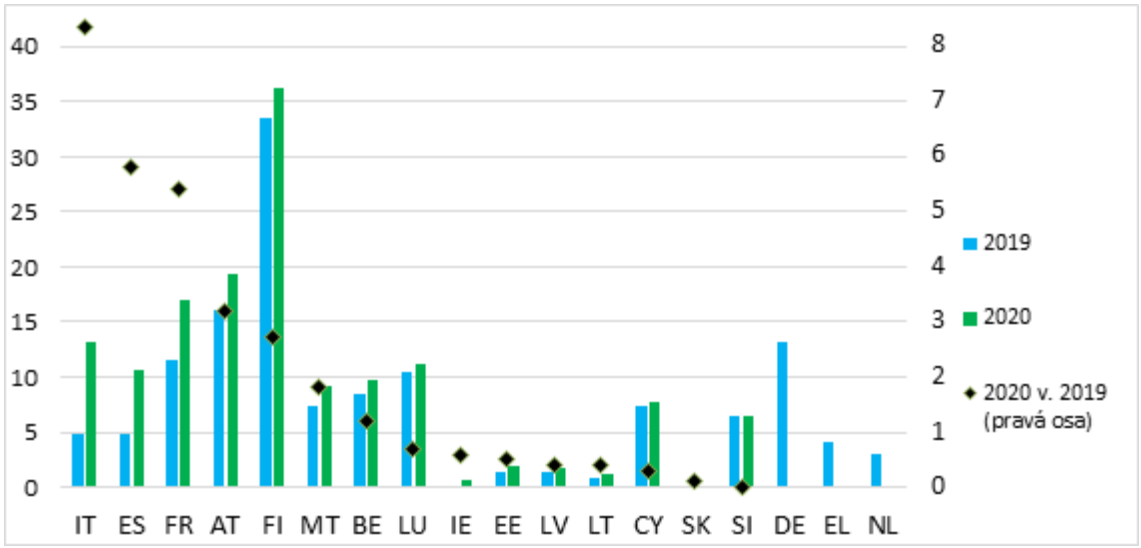
[10] Průměrná splatnost v eurozóně je v současnosti 7,9 let (vypočteno jako prostý průměr splatností v členských státech eurozóny).

[11] V roce 2020 činila implicitní úroková sazba v eurozóně jako celku 1,5 %.

[12] Zdroj údajů za rok 2020: Vládní finanční statistika, ECB.

využitých záruk nesouvisí s pravděpodobností, že budou záruky čerpány, neboť to je motivováno jinými aspekty, zejména solventností podniků, které z těchto záruk měly užitek.

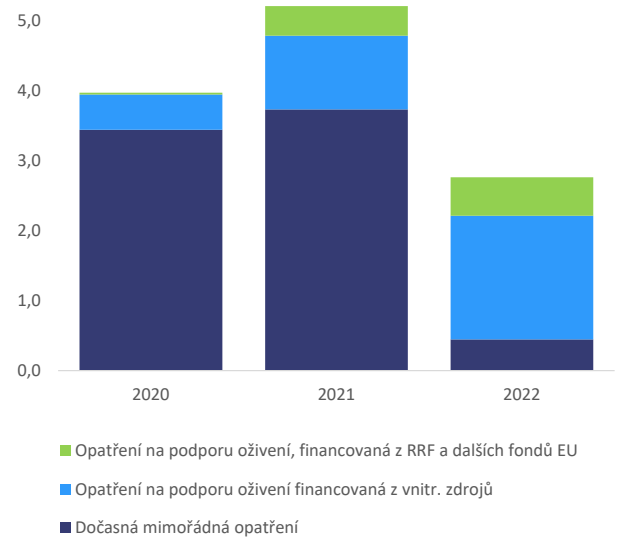
Graf B1.1 Eurozóna: stav státních záruk v letech 2019 a 2020 (% HDP)



Zdroj: Eurostat (gov_10dd_guar a gov_cl_guar); údaje za rok 2020 nejsou k dispozici pro Německo, Řecko a Nizozemsko.

Na začátku roku 2021 členské státy udržovaly v reakci na zhoršující se vývoj pandemie rozsáhlá fiskální opatření. Podle odhadů Komise dosáhla v roce 2020 dočasná mimořádná opatření[13] hodnoty 3,4 % HDP, což představuje přibližně 85 % celkových diskrečních fiskálních opatření přijatých v uvedeném roce (graf 2.5). Odhaduje se, že další opatření obecnějšího charakteru podporující oživení (jak dočasná, tak trvalá), například mimořádné veřejné práce nebo snížení nepřímých daní, v roce 2020 dosáhla 0,5 % HDP[14]. Náklady na dočasná mimořádná opatření by se měly v roce 2021 zvýšit na 3,7 % HDP. Nárůst dočasných mimořádných opatření je způsoben zejména přijetím nových nebo rozšířených opatření v reakci na potřebu dalších omezení hospodářské činnosti v první polovině roku. Předpokládá se, že náklady na opatření na podporu oživení (financovaná jak vnitrostátními zdroji, tak ze strany EU) se v roce 2021 zvýší na 1,5 % HDP, včetně opatření financovaných ze strany EU ve výši 0,4 % HDP.

Graf 2.5 **Eurozóna: dočasná mimořádná opatření a opatření na podporu oživení v letech 2020–2022 (% HDP)**



Poznámka: Graf znázorňuje náklady za rok 2022 na opatření přijatá od roku 2020. Vymezení dočasných mimořádných opatření je uvedeno v rámečku 2. Vymezení opatření na podporu oživení je uvedeno v poznámce pod čarou 12.
Zdroje: návrhy rozpočtových plánů na rok 2022 a prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Předpokládá se, že dočasná mimořádná opatření budou v roce 2022 většinou postupně ukončena a členské státy se přeorientují na opatření podporující oživení. Podle prognózy Komise by dočasná mimořádná opatření v roce 2022 činila méně než 0,5 % HDP, zatímco opatření na podporu oživení se odhadují na 2,3 % HDP. Tato opatření na podporu oživení by v roce 2022 představovala přibližně 85 % celkových diskrečních fiskálních opatření, což je opačná situace než v roce 2020. To potvrzuje, že probíhá obrat k podpoře oživení. Rostoucí část této podpory oživení souvisí s opatřeními financovanými ze strany EU, zejména z grantů RRF, z nichž bude v roce 2022 financováno 24 % celkových opatření na podporu oživení, tj. 0,5 % HDP. Některá mimořádná opatření však mohou být v případě zhoršení vývoje pandemie

[13] Důvodem pro odlišení mimořádných opatření je, že vhodnost jejich zavedení by neměla být posuzována v souvislosti se stavem hospodářství, ale s veřejným zdravím a s omezeními, která vyžaduje. Vymezení dočasných mimořádných opatření je uvedeno v rámečku 2.

[14] Opatření na podporu oživení jsou fiskální opatření zavedená od března 2020 s cílem zajistit udržitelné oživení po pandemii COVID-19. Tato opatření mohou být dočasná nebo trvalá; některá mohou být financována z grantů RRF. Pokud tato opatření ovlivňují rozpočtové saldo po roce 2022, považují se za trvalá. Tato opatření mohou mít podobu veřejných investic, kapitálových transferů, běžných výdajů nebo opatření na straně příjmů (snížení daní). Pokud jde o složení opatření fiskální podpory, měly by se členské státy řídit doporučením Rady ze dne 18. června, aby zajistily udržitelné a trvalé oživení.

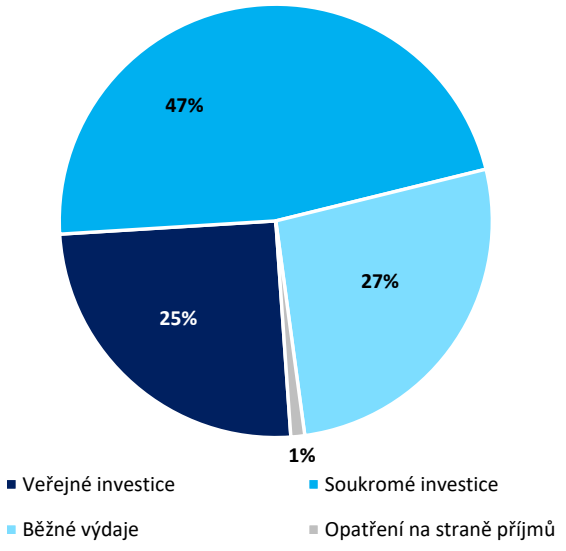
prodloužena. Kromě toho mohou členské státy přijmout nebo rozšířit opatření proti hospodářskému a sociálnímu dopadu nedávného prudkého nárůstu cen energií.

Trendy výdajů financovaných z RRF

V prognóze Komise z podzimu 2021 a v návrzích rozpočtových plánů na rok 2022 se předpokládá, že čerpání finančních prostředků z grantů RRF (nevratná finanční podpora) bude předsunuto a většina grantů bude určena na financování soukromých a veřejných investic[15].

RRF poskytuje členským státům finanční podporu na investice a reformy prostřednictvím grantů i půjček. Tento oddíl se zabývá pouze trendy ve vztahu ke grantům RRF, přičemž se jedná o rozpočtové položky, které mají přímý dopad na hospodářskou činnost („above the line"). Naproti tomu půjčky z RRF jsou financující položky, jejichž dopad na ekonomiku závisí na míře jejich využití („below the line"), podobné jiným úvěrům sjednaným státem na mezinárodních finančních trzích za účelem svého financování[16]. Na základě prognózy Komise z podzimu 2021 je souhrnný výdajový profil grantů RRF předsunut, přičemž 42 % celkové výše grantů přidělených z RRF členským státům eurozóny bude vynaloženo do konce roku 2022, než bude rozhodnuto o vyplacení prostředků v návaznosti na splnění milníků a cílů, a přibližně 67 % do konce roku 2023. Pokud jde o HDP, výdaje financované z RRF se v roce 2022 odhadují na více než 0,5 % HDP a v roce 2023 na 0,5 % HDP. Podobný profil vyplývá z návrhů rozpočtových plánů, přičemž přibližně 44 % celkové výše grantů RRF přidělených z RRF členským státům eurozóny bude vynaloženo do konce roku 2022, než bude

Graf 2.6 **Výdaje financované z grantů RRF v letech 2020–2022 (% celkových nákladů)**



Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

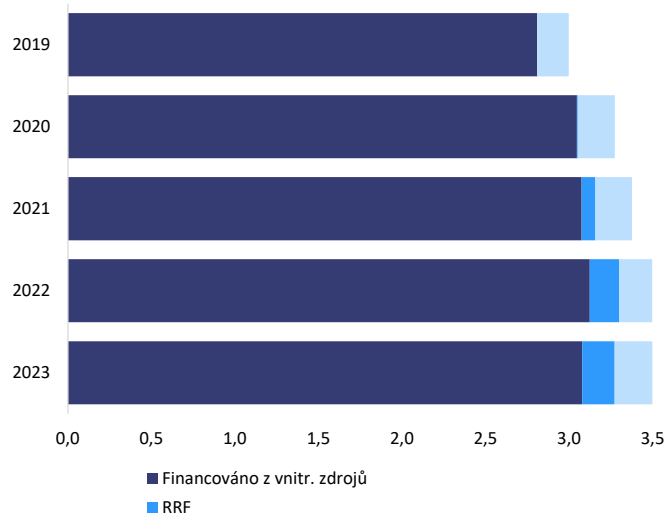
[15] Toto sdělení i stanoviska k návrhu rozpočtového plánu používají vymezení pojmu investice podle národních účtů, zatímco RRF používá širší pojetí investic. Nařízení o RRF vymezuje pojem investice jako tvorbu kapitálu v různých oblastech, například fixní kapitál, lidský kapitál a přírodní kapitál. To se případně vztahuje i na nehmotná aktiva, například údaje, duševní vlastnictví a dovednosti. Fixní kapitál se v zásadě shoduje s pojmem „tvorby hrubého fixního kapitálu" používaným v národních účtech (např. infrastruktura, budovy, ale také určitá nehmotná aktiva jako výzkum a vývoj, patenty nebo software). Lidský kapitál se akumuluje prostřednictvím výdajů na zdravotnictví, sociální ochranu, vzdělávání, odbornou přípravu, zvyšování kvalifikace apod. Přírodní kapitál se rozvíjí opatřeními zaměřenými na zvýšení podílu obnovitelných přírodních zdrojů, ochranu nebo obnovu životního prostředí (např. snižování emisí, rekultivace půdy, opětovné zalesňování) nebo zmírňování změny klimatu či přizpůsobení se této změně.

[16] Na rozdíl od výdajů financovaných prostřednictvím půjček z RRF jsou výdaje financované z grantů RRF kompenzovány odpovídajícími příjmy, a proto nejsou přímo viditelné v bilanci veřejných rozpočtů.

rozhodnuto o vyplacení prostředků v návaznosti na splnění milníků a cílů, a přibližně 65 % do konce roku 2023. Vyplácení členským státům v rámci RRF začalo v létě 2021 formou předběžného financování (dosud ve výši přesahující 34 miliard EUR ve formě grantů RRF) po schválení prvních plánů pro oživení a odolnost. Odhaduje se, že členské státy eurozóny v roce 2021 vynaložily přibližně 17 % celkových grantů RRF, což odpovídá přibližně 0,4 % HDP eurozóny. Na základě prognózy Komise z podzimu 2021 by přibližně 72 % grantů RRF v období 2020–2022 bylo určeno na podporu investic, a to jak veřejných, tak soukromých (přibližně 47 % by podpořilo soukromé investice prostřednictvím kapitálových transferů, zatímco přibližně 25 % by financovalo veřejné investice prostřednictvím tvorby hrubého fixního kapitálu). Zbývající část grantů RRF by byla směrována na běžné výdaje (přibližně 27 %) a snížení daní (přibližně 1 %) a posloužily by členským státům k financování dalších opatření na podporu oživení, zvýšení odolnosti a posílení zelené a digitální transformace. Podobné trendy vyplývají z návrhů rozpočtových plánů členských států: přibližně 74 % grantů RRF v období 2020–2022 bude směrováno na investiční výdaje s téměř rovnoměrným rozdělením mezi veřejné investice (přibližně 38 %) a soukromé investice (přibližně 36 %). Očekává se, že zbývající část grantů bude přidělena převážně na běžné výdaje (přibližně 25 %) a snížení daní (přibližně 1 %) a poslouží členským státům k financování dalších opatření na podporu oživení, zvýšení odolnosti a posílení zelené a digitální transformace.

Předpokládaný nárůst podílu veřejných investic na HDP je podpořen finančními zdroji EU i členských států. Prognóza Komise z podzimu 2021 předpokládá zvýšení poměru celkových veřejných investic k HDP v eurozóně z 2,8 % v roce 2019 na přibližně 3,2 % v roce 2022 v důsledku vyššího financování z unijních a vnitrostátních zdrojů. Zvýšené financování ze strany EU je z významné části způsobeno využíváním grantů RRF. Zároveň se předpokládá, že investice financované z vnitrostátních zdrojů budou v roce 2022 v zásadě zachovány, neboť se očekává, že všechny členské státy udrží podíl investic financovaných z vnitrostátních zdrojů na HDP alespoň na podobné úrovni jako v roce 2021.

Graf 2.7 **Veřejné investice v eurozóně v letech 2019–2023 (% HDP)**



Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

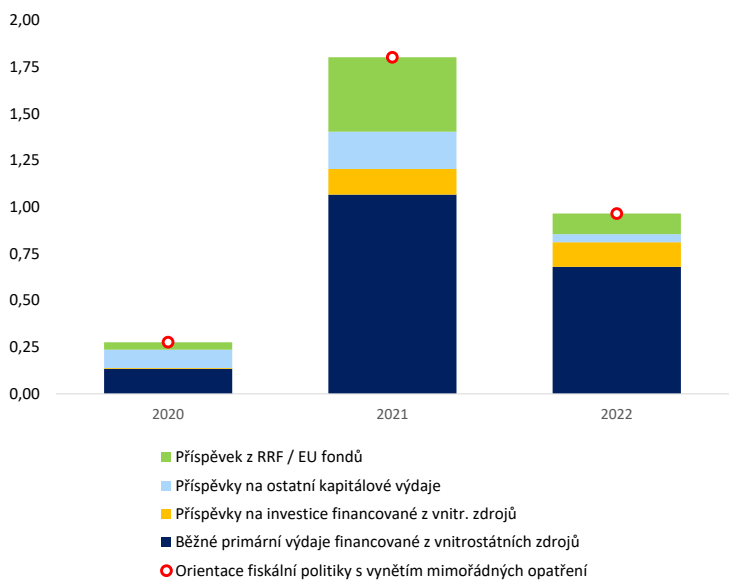
Posouzení orientace fiskální politiky eurozóny

Ukazatel orientace fiskální politiky na období 2020–2022 byl upraven tak, aby zohledňoval zvláštní okolnosti vyvolané pandemií. Orientace fiskální politiky měří krátkodobý impuls pro ekonomiku vyvolaný diskreční fiskální politikou. V souladu s

přístupem použitým na jaře[17] je orientace fiskální politiky v tomto sdělení vypočítána se zaměřením na meziroční nárůst čistých výdajů ve vztahu k potenciálnímu desetiletému růstu (více podrobností je uvedeno v rámečku: Ukazatele použité při posuzování návrhů rozpočtových plánů na rok 2022 ve statistické příloze). V návaznosti na doporučení Rady k programům stability na rok 2021 byl celkový součet čistých výdajů použitý pro výpočet celkové orientace fiskální politiky upraven tak, aby zahrnoval výdaje financované z grantů RRF a dalších fondů EU a vyloučil dočasná mimořádná opatření související s krizí COVID-19 (rámeček 2 poskytuje podrobný přehled těchto změn). Kromě příspěvku financovaného ze strany EU toto sdělení identifikuje příspěvky k celkové orientaci fiskální politiky z různých agregátů výdajů financovaných jednotlivými státy: i) investice, ii) ostatní kapitálové výdaje a iii) běžné primárních výdaje (bez diskrečních opatření na straně příjmů).

Celková orientace fiskální politiky eurozóny zůstane v roce 2021 expanzivní. Odhaduje se, že v roce 2020 byla orientace fiskální politiky mírně expanzivní (¼ % HDP)[18], přičemž omezení volného pohybu osob potřebné k omezení šíření pandemie ovlivnilo schopnost vlád vynakládat prostředky na běžné činnosti. Předpokládá se, že v roce 2021 proběhne značná fiskální expanze ve výši 1¾ % HDP, z velké části financovaná z čistých primárních výdajů z vnitrostátních zdrojů, jež by měly k expanzi přispět ve výši o něco více než 1 % HDP. Očekává se, že další pozitivní příspěvky budou pocházet z veřejných investic a dalších kapitálových výdajů

Graf 2.8 **Eurozóna: orientace fiskální politiky v letech 2020–2022 (% HDP)**



Poznámka: Graf znázorňuje diskreční fiskální impuls upravený tak, aby zohledňoval zvláštní okolnosti pandemie COVID-19.
Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

[17]Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropské centrální bance, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru, Výboru regionů a Evropské investiční bance: „Koordinace hospodářských politik v roce 2021: Překonání pandemie COVID-19, podpora oživení a modernizace naší ekonomiky“, 2. června 2021. Viz odkaz: com-2021-500_cs.pdf (europa.eu)

[18]Pandemie COVID-19 představuje specifické výzvy pro posouzení výchozí fiskální pozice, v neposlední řadě potřebu zohlednit postupné ukončování dočasných mimořádných opatření. Zejména zavádění a následné postupné rušení rozsáhlých dočasných mimořádných opatření v roce 2022 zamlžuje stav výchozího fiskálního vývoje. Postupné ukončování těchto opatření by nemělo být považováno za restriktivní fiskální politiku, pokud se hospodářská činnost a počet odpracovaných hodin vrátí na běžnou úroveň. Jejich vyloučení z analýzy pomůže zabránit zavádějícím závěrům o vývoji podpory poptávky od začátku pandemie. Pro účely konzistentnosti a možnosti porovnání byl ukazatel orientace fiskální politiky rovněž pro rok 2020 upraven tak, aby nezahrnoval dočasná mimořádná opatření přijatá v reakci na krizi COVID-19. Vzhledem k tomu, že v roce 2020 byl fiskální impuls poskytnut z větší části prostřednictvím těchto dočasných mimořádných opatření, upravená metrika použitá v tomto sdělení nasvědčuje pouze mírně expanzivní orientaci fiskální politiky pro rok 2020. Při zahrnutí

financovaných z vnitrostátních rozpočtů i z rozpočtu EU. Podstatný příspěvek k posílení expanze z rozpočtu EU ve výši téměř ½ % HDP je především odrazem provádění plánů pro oživení a odolnost členskými státy.

Předpokládá se, že fiskální politika v eurozóně bude i v roce 2022 nadále podpůrná, aby se oživení udrželo. Očekává se, že se zrychlením hospodářského oživení převedou členské státy eurozóny své politiky z dočasných mimořádných opatření (z nichž většina má skončit v roce 2022) na opatření na podporu oživení, která jsou nezbytná ke snížení ztrát produkce a k posílení zelené a digitální transformace našich ekonomik. Na základě prognózy Komise z podzimu 2021, která zahrnuje návrhy rozpočtových plánů na rok 2022, se v roce 2022 očekává další fiskální expanze ve výši téměř 1 % HDP.

Oživení a potenciální růst budou i v roce 2022 nadále podporované výdaji financovanými ze strany EU a kapitálovými výdaji financovanými z vnitrostátních zdrojů, přičemž celkové dodatečné výdaje činí ¼ % HDP (výdaje financované EU představují 0,1 % HDP). Předpokládá se, že se zrychlením provádění plánů pro oživení a odolnost v roce 2022 dále porostou výdaje financované EU, což přispěje k expanzivní orientaci fiskální politiky. Rovněž se předpokládá, že v příštím roce dále porostou i investice financované z vnitrostátních zdrojů. Očekávaná fiskální podpora na financování veřejných a soukromých investic bude mít pozitivní dopad na potenciální růst, a tím i na fiskální udržitelnost.

Velká část fiskální podpory v roce 2022 je zaměřena na vyšší běžné vnitrostátní výdaje nebo nižší daňové příjmy (¾ % HDP). V některých případech tyto projekce naznačují značný dopad na výchozí fiskální pozici, a to i v některých členských státech s vysokou mírou zadlužení.

Celková orientace fiskální politiky eurozóny je v roce 2022 podpůrná, její složení by se ale mohlo zlepšit. V doporučení pro jednotlivé země na rok 2021 bylo členským státům doporučeno, aby zavedly různé druhy fiskálních strategií na základě výše jejich veřejného dluhu. Členské státy s nízkým zadlužením by měly uplatňovat podpůrnou orientaci fiskální politiky, včetně impulsu, který poskytuje RRF. Členské státy s vysokou mírou zadlužení by měly k financování dodatečných investic na podporu oživení využívat RRF a současně uplatňovat obezřetnou fiskální politiku. Členské státy by měly zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Současně je třeba držet pod kontrolou růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů a v případě členských států s vysokou mírou zadlužení jej omezit. Jak je uvedeno v oddíle III níže, všechny členské státy dodržují doporučení využívat RRF k financování dodatečných investic na podporu oživení a všechny členské státy zachovávají nebo v zásadě zachovávají své investice financované z vnitrostátních zdrojů. V roce 2022 se však v několika členských státech očekává další nárůst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů nad potenciální růst, včetně některých s vysokými riziky pro udržitelnost dluhu. Tento předpokládaný nárůst běžných výdajů nad potenciální růst sleduje podobné trendy v letech 2020 a 2021, což naznačuje rostoucí váhu trvalých běžných výdajů nebo nefinancovaných daňových škrtů. Složení fiskální politiky pro rok 2022 by proto mohlo být zlepšeno přesunem fiskální podpory v možném rozsahu na investice. To by podpořilo investice a vedlo ke zlepšení střednědobé fiskální udržitelnosti. V případě členských států s vysokou mírou zadluženosti navíc omezení růstu běžných výdajů pomůže provádět obezřetnou fiskální politiku podle doporučení Rady.

dočasných mimořádných opatření by orientace fiskální politiky eurozóny byla expanzivní se zvýšením o 3¾ % v roce 2020 a o 2,0 % v roce 2021, přičemž v roce 2022 by byla restriktivní se snížením o 2,0 %.

Rámeček 2. Ukazatele orientace fiskální politiky použité v souvislosti s pandemií COVID-19

Orientace fiskální politiky tradičně naznačuje krátkodobý dopad diskreční fiskální politiky na hospodářství a je definována jako měřítko meziroční změny pozice veřejných rozpočtů. Vzhledem k výjimečným okolnostem způsobeným pandemií COVID-19, rozsáhlým převodům z rozpočtu EU (například převody z RRF nebo jiných grantů EU) a ke značné nejistotě ohledně odhadů produkční mezery se však v současné situaci nepovažují za vhodné pro měření orientace fiskální politiky konvenční ukazatele, například změna strukturálního rozpočtového salda nebo „referenční hodnota výdajů".

Zejména změna strukturálního rozpočtového salda nezachycuje dodatečný fiskální impuls poskytnutý EU, neboť příslušné vnitrostátní výdaje jsou přesně kompenzovány odpovídajícími příjmy z EU. Ekonomika proto může obdržet významný impuls ze strany EU, aniž by se projevil v celkovém nebo strukturálním rozpočtovém saldu. Stejně tak „referenční hodnota výdajů" vylučuje dopad výdajů financovaných EU, a nezachycuje tedy ani celkovou orientaci fiskální politiky.

Kromě toho byly bilance veřejných rozpočtů od roku 2020 výrazně ovlivněny zaváděním a následným rušením dočasných mimořádných opatření souvisejících s krizí. Tato opatření se obecně zaměřují na podporu systémů zdravotní péče a na odškodnění pracovníků a podniků za ztráty příjmů způsobené pandemií. Jsou ze své podstaty dočasná, s koncem platnosti v roce 2023 nebo dříve, ale jejich dopad závisí na vývoji zdravotní situace. Zatímco v počáteční fázi krize byla tato opatření užitečná, je pravděpodobné, že z hlediska podpory oživení budou méně účinná, až mimořádná zdravotní situace postupně odezní.

Z těchto důvodů využívá Komise opatření fiskální politiky, které je založeno na změně primárních výdajů (bez diskrečních opatření na straně příjmů) v porovnání s desetiletým průměrným potenciálním tempem růstu HDP. Souhrn výdajů zahrnuje výdaje financované z vnitrostátních zdrojů, jakož i výdaje financované z RRF a dalších grantů EU, a proto měří impuls vnitrostátního rozpočtu i EU. Zároveň s ohledem na výjimečné okolnosti způsobené dopadem pandemie COVID-19 vylučuje dopad dočasných mimořádných opatření souvisejících s krizí. Rozdíl mezi změnou čistých primárních výdajů (podle vymezení výše) ve vztahu k desetiletému průměrnému potenciálnímu růstu HDP pak lze interpretovat jako měřítko celkové orientace fiskální politiky.

V souladu s doporučeními Rady ze dne 2. června 2021 věnuje posouzení Komise zvláštní pozornost vývoji dílčích složek celkové orientace fiskální politiky odděleně, zejména výdajů financovaných z grantů RRF a dalších fondů EU, investic financovaných z vnitrostátních zdrojů, jakož i primárních běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů.

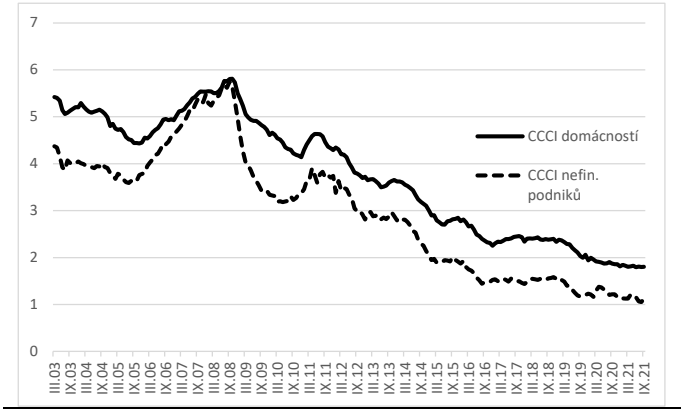
Orientace měnové politiky

K zachování příznivých podmínek financování v celé eurozóně přispěla od počátku pandemie expanzivní měnová politika ECB. Zatímco dlouhodobé tržní úrokové sazby od září vzrostly, kompozitní úvěrové náklady (CCCI)[19] podniků a domácností v eurozóně dosud

[19] Kompozitní ukazatel úvěrových nákladů (CCCI) je syntetickou mírou externích nákladů na financování podnikového sektoru a domácností v eurozóně. CCCI nefinančních podniků zahrnuje náklady na úvěry

zůstaly na historicky nízké úrovni (graf 2.9). Zachováním příznivých podmínek financování přispěla opatření[20] měnové politiky ECB rovněž k účinnějšímu přenosu fiskálních impulsů do celého hospodářství eurozóny během pandemie. Podpůrná orientace fiskální politiky zároveň podpořila transmisi měnové politiky ECB. Tato významná doplňkovost mezi fiskální a měnovou politikou v eurozóně vytvořila prostor pro to, aby obě politiky fungovaly souběžně a účinně zmírnily hospodářské škody způsobené pandemií. Podíváme-li se do budoucna, podmínky financování by měly zůstat příznivé, přičemž tržní forwardové sazby naznačují jen velmi postupné zvyšování krátkodobých i dlouhodobých úrokových sazeb v roce 2022. Na posledním projednávání měnové politiky na říjnovém zasedání Rady guvernérů ECB dospěla Rada guvernérů k závěru, že její současná opatření měnové politiky mají i nadále zásadní význam pro to, aby se hospodářství posunulo k udržitelnému oživení a aby se inflace ve střednědobém horizontu nakonec dostala na dvouprocentní cíl. Rada guvernérů ECB rovněž usoudila, že měnovou politiku by měla i nadále doplňovat cílená a koordinovaná fiskální podpora.

Graf 2.9 **Kompozitní ukazatele úvěrových nákladů (CCCI) nefinančních podniků a domácností v eurozóně**



Zdroj: ECB, Bloomberg, Datastream, výpočty GŘ ECFIN.

poskytované bankami i finančními trhy (tj. prostřednictvím dluhopisů). CCCI domácností zahrnuje náklady na tři typy bankovních úvěrů poskytnutých domácnostem, tj. na spotřebu, nákup rezidenčních nemovitostí a jiné účely.

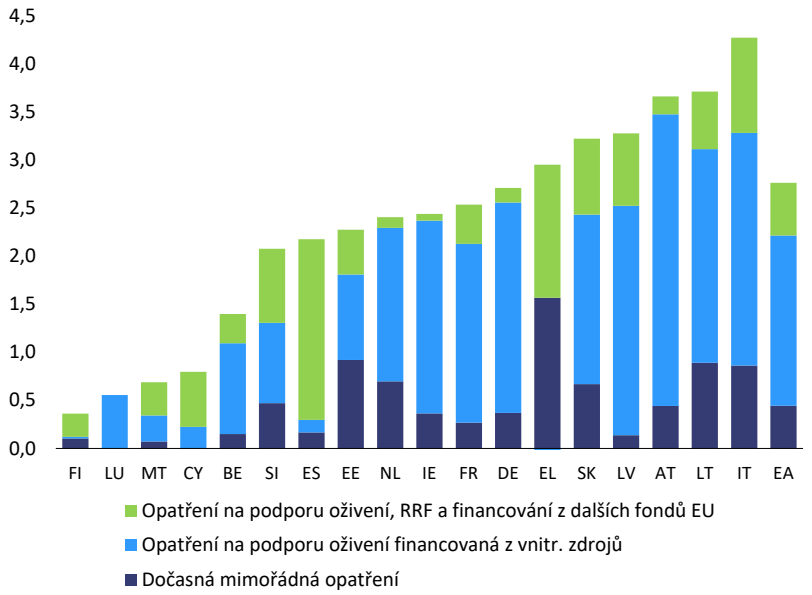
[20]ECB zavedla řadu opatření k usnadnění měnové politiky ke zmírnění nepříznivých hospodářských dopadů pandemie COVID-19. Tato opatření spočívala v rozsáhlých dodatečných nákupech aktiv v rámci programu nákupu aktiv a zejména v rámci pandemického programu nouzového nákupu, poskytnutí dostatečné likvidity bankám v eurozóně za velmi příznivých podmínek, zejména prostřednictvím třetí série cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO III), a uvolnění požadavků na kolaterál při operacích k zajištění likvidity s bankami eurozóny.

III. Přehled návrhů rozpočtových plánů

Fiskální reakce na pandemii COVID-19 ve všech členských státech: od mimořádné situace k oživení

Očekává se, že většina zemí v roce 2022 postupně zruší dočasná mimořádná opatření a přeorientuje se na podporu oživení (graf 3.1). Očekává se, že náklady na opatření na podporu oživení, částečně financovaná z RRF a dalších fondů EU, překročí v roce 2022 v Itálii, Lotyšsku a Rakousku 3 % HDP a v dalších sedmi členských státech 2 % HDP. Očekává se, že čtyři členské státy budou financovat opatření na podporu oživení z fondů EU ve výši nejméně 1 % HDP. Nejvyšší náklady na dočasná mimořádná opatření se v roce 2022 odhadují v Estonsku, Nizozemsku, Řecku, na Slovensku, v Litvě a Itálii. Předpokládá se, že k odvolání posledních dočasných mimořádných opatření dojde v roce 2023.

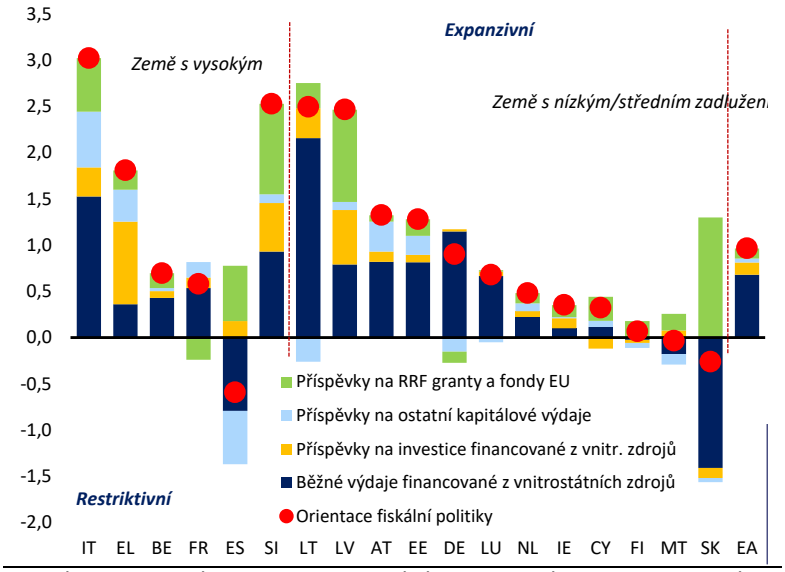
Graf 3.1 **Dočasná mimořádná opatření a opatření na podporu oživení na rok 2022 (% HDP)**



Poznámka: Graf znázorňuje náklady za rok 2022 na opatření přijatá od roku 2020. Vymezení dočasných mimořádných opatření je uvedeno v rámečku 2. Vymezení opatření na podporu oživení je uvedeno v poznámce pod čarou 12.
Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Očekává se, že orientace fiskální politiky zůstane v roce 2022 v téměř všech členských státech podpůrná (graf 3.2). Podle prognózy Komise z podzimu 2021 se předpokládá, že 17 členských států zajistí neutrální nebo podpůrnou orientaci fiskální politiky, v některých případech na vysoké úrovni s expanzí ve výši 1 % HDP nebo více. Podle doporučení, která jim byla adresována na jaře, se odhaduje, že velká většina

Graf 3.2 **Orientace fiskální politiky členských států eurozóny v roce 2022 (% HDP)**

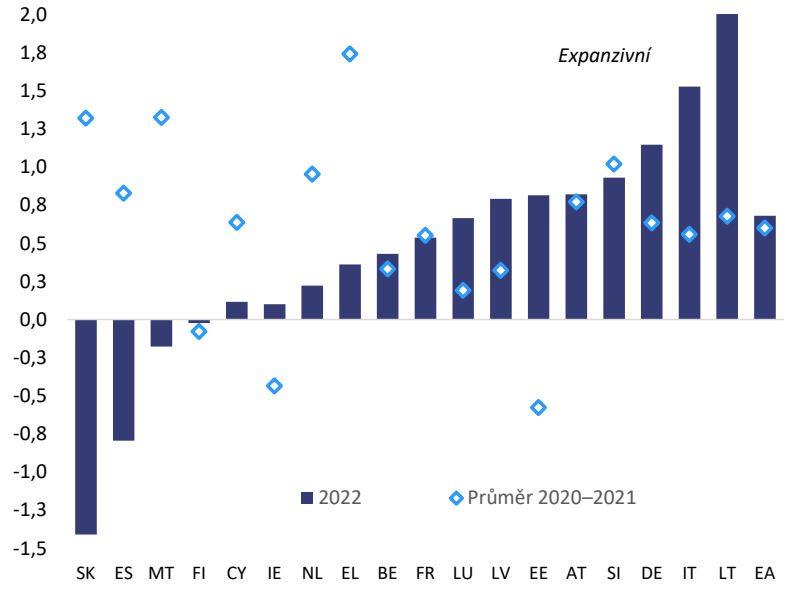


Poznámka: Graf znázorňuje orientaci fiskální politiky a její složky bez dočasných mimořádných opatření COVID-19 na základě prognózy Komise pouze z toho důvodu, že údaje o dočasných mimořádných opatřeních COVID-19 nejsou v návrzích rozpočtových plánů k dispozici.
Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

členských států s nízkým/středním zadlužením bude v roce 2022 uplatňovat podpůrnou fiskální politiku. Jedinou výjimkou je Slovensko, u něhož se předpokládá restriktivní orientace s poklesem o 0,3 % HDP oproti stabilnímu růstu produkce v roce 2022. Pro Maltu se předpokládá neutrální postoj, který odráží především velmi vysoký odhadovaný potenciální růst. Většina členských států s vysokou mírou zadlužení plánuje fiskální expanzi (Belgie, Řecko, Francie a Itálie). Členské státy s vysokou mírou zadlužení obdržely doporučení využívat k financování dodatečných investic na podporu oživení RRF a současně uplatňovat obezřetnou fiskální politiku.

V několika zemích odráží předpokládaná podpůrná fiskální politika vyšší běžné výdaje financované z vnitrostátních zdrojů nebo snížení daní, zatímco přibližně ve třetině zemí odráží vyšší investice (graf 3.2). Ve většině členských států by růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů (bez nových opatření na straně příjmů) měl v roce 2022 překročit míru střednědobého potenciálního růstu, což znamená pozitivní příspěvek k celkové orientaci fiskální politiky (rámeček 2 poskytuje podrobný přehled kritérií orientace fiskální politiky). Růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů by měl být hlavní hnací silou podpůrné fiskální politiky v deseti členských státech. Pouze ve Španělsku, na Maltě a na Slovensku se očekává, že běžné výdaje financované z vnitrostátních zdrojů přispějí k restriktivní orientaci fiskální politiky, neboť se po značném nárůstu zaznamenaném v letech 2020–2021 mají snížit jiné než dočasné běžné výdaje (graf 3.3). V Řecku, Irsku, Lotyšsku a Slovinsku se očekává, že podpůrná fiskální politika bude v roce 2022 založena na investicích financovaných z vnitrostátních zdrojů i z prostředků EU (graf 3.2).

Graf 3.3 **Růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů, průměr za roky 2020–2021 a 2022 (% HDP; nad rámec střednědobého potenciálního růstu)**



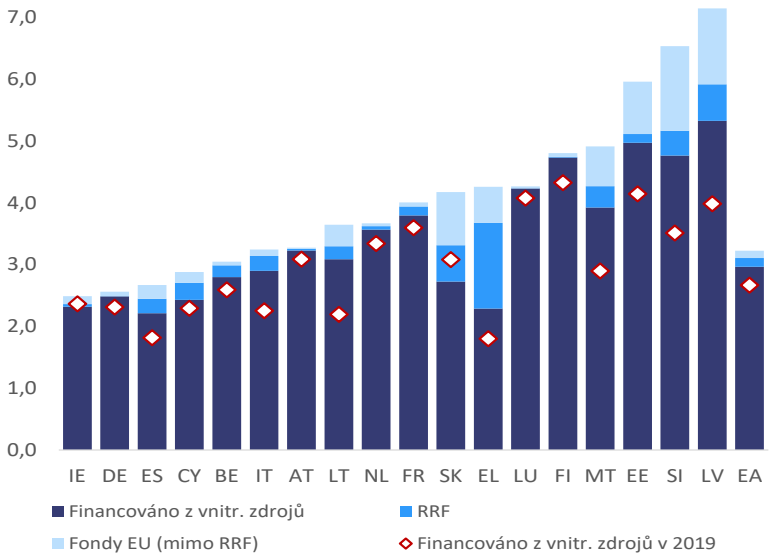
Poznámka: Tento souhrn výdajů je definován jako primární a neobsahuje diskreční příjmy. Zahrnuta v něm nejsou ani dočasná mimořádná opatření.
Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů přesahuje v roce 2022 střednědobé potenciální tempo růstu ve všech členských státech s výjimkou Španělska, Malty a Slovenska (graf 3.3). V Itálii činí dopad zvýšení běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů na výchozí fiskální pozici 1,5 % HDP. Itálie má vysokou míru zadlužení a obdržela doporučení omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů a využít RRF k financování dodatečných investic na podporu oživení a současně uplatňovat obezřetnou fiskální politiku. V Lotyšsku činí dopad zvýšení běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů na výchozí fiskální pozici 0,8 % HDP a v Litvě 2,2 % HDP. Lotyšsko a

Litva, obě země s nízkou/střední úrovní zadlužení, obdržely doporučení udržet růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů pod kontrolou.

Očekává se, že všechny členské státy v roce 2022 zachovají nebo v zásadě zachovají své investiční výdaje financované z vnitrostátních zdrojů (graf 3.4). Na základě prognózy Komise z podzimu 2021 převyšuje růst vnitrostátně financovaných investic potenciální růst v Belgii, Estonsku, Irsku, Řecku, Španělsku, Francii, Itálii, Litvě, Lotyšsku, na Maltě, v Nizozemsku, Rakousku a Slovinsku a přispívá k podpůrné orientaci fiskální politiky. V zásadě odpovídá potenciálnímu růstu v Německu, Lucembursku, Finsku, na Kypru a na Slovensku, kde investice financované z vnitrostátních zdrojů zůstávají víceméně stabilní.

Graf 3.4 **Veřejné investice v letech 2019–2022 (% HDP)**



Poznámka: Vzhledem k neexistenci plánu pro oživení a odolnost Nizozemsko do svého návrhu rozpočtového plánu nezahrnulo žádné odhady RRF. [V případě Nizozemska prognóza Komise z podzimu 2021 předpokládala, že bude plán pro oživení a odolnost předložen v roce 2022, a pro částky RRF byla provedena lineární extrapolace.]

Zdroj: prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Výdaje financované z RRF

Většina členských států uvedla ve svém návrhu rozpočtového plánu na rok 2022 opatření financovaná z RRF[21]. Mnoho členských států rovněž informovalo o opatřeních financovaných z RRF dlouho po roce 2022, i když to bylo nepovinné. Irsko a Litva nevykázaly rozpis celkových kapitálových výdajů financovaných z RRF. Kromě toho Nizozemsko vzhledem k neexistenci plánu pro oživení a odolnost nezahrnulo do svého návrhu rozpočtového plánu žádný dopad RRF.

Výdajové profily grantů RRF v období let 2020–2022 jsou v jednotlivých členských státech eurozóny do určité míry různorodé. Na základě prognózy Komise z podzimu 2021 má malý počet členských států (Rakousko, Německo, Francie, Kypr, Španělsko, Lucembursko, Malta a Itálie) v plánu využít granty RRF ke zpětnému financování výdajů v roce 2020[22]. V

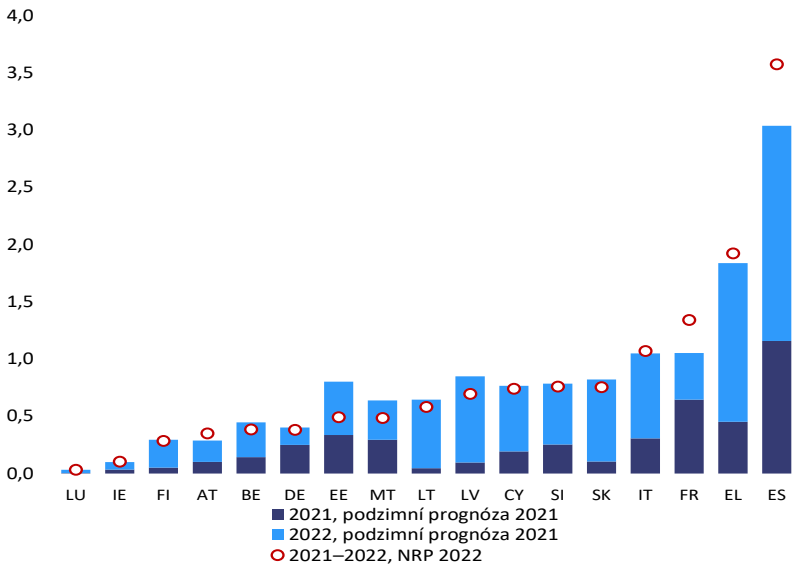
[21] Celkově se úplnost podávání zpráv ve srovnání s programy stability a konvergenčními programy na rok 2021 zlepšila. V některých členských státech však při podávání zpráv přetrvává řada problémů, například jsou nesprávně uplatněna účetní pravidla pro transakce související s RRF nebo některé položky nesedí v součtu.

[22] Podle nařízení (EU) 2021/241, kterým se zřizuje RRF, jsou opatření zahájená od 1. února 2020 způsobilá pro financování z RRF, pokud splňují požadavky stanovené v tomto nařízení. V souladu s pokyny Eurostatu se navíc

roce 2021 by výdaje vyjádřené jako podíl HDP financované z grantů RRF měly zůstat ve většině členských států omezené, přičemž jedinými výjimkami jsou Francie, Španělsko, Estonsko a Řecko, kde se již očekává významný podíl výdajů na HDP. Předpokládá se, že v roce 2022 se v mnoha členských státech výrazně zvýší výdaje financované z grantů RRF. Zejména se očekává, že jejich podíl bude vyšší než 1 % HDP v případě Řecka a Španělska a vyšší než 0,7 % v případě Itálie, Lotyšska a Slovenska. Naopak v Irsku, Lucembursku, Německu a Rakousku se očekává, že zůstane pod 0,2 % HDP. To odráží výši přídělů grantů v rámci RRF, jakož i načasování vyplácení v souvislosti s plánovaným dokončením milníků a cílů.

Členské státy s vysokou mírou zadlužení využívají většinu grantů RRF k financování dodatečných investic podle příslušných doporučení pro jednotlivé země na rok 2021. Podle prognózy Komise z podzimu 2021 členské státy s vysokým zadlužením (Belgie, Řecko, Španělsko, Francie, Itálie), které obdržely doporučení Rady využít RRF k financování dodatečných investic na podporu oživení, toto doporučení dodržují. Jeden členský stát (Řecko) přidělil v roce 2022 prostředky ze svých grantů RRF v plné výši na financování veřejných investic. Ostatní členské státy (Belgie, Španělsko, Francie, Itálie) přidělily v roce 2022 více než 60 % prostředků ze svých grantů RRF na financování soukromých a veřejných investic.

Graf 3.5 **Výdaje financované z grantů RRF v letech 2021 a 2022 (% HDP)**



Poznámka: Vzhledem k neexistenci plánu pro oživení a odolnost Nizozemsko do svého návrhu rozpočtového plánu nezahrnulo žádný dopad RRF. Aby bylo možné srovnat návrhy rozpočtových plánů s prognózou Komise z podzimu 2021, byly při vyjádření v % HDP použity projekce HDP uvedené v prognóze Komise z podzimu 2021. Některé rozdíly mezi návrhy rozpočtových plánů a prognózou Komise z podzimu 2021 by mohly být způsobeny uvedením zaokrouhlených údajů v návrzích rozpočtových plánů.
Zdroje: návrhy rozpočtových plánů členských států na rok 2022, prognóza Evropské komise z podzimu 2021.

Posouzení návrhů rozpočtových plánů na rok 2022 vypracované Komisí

Stanoviska Komise k návrhům rozpočtových plánů na rok 2022 se zaměřují na soulad těchto návrhů s doporučeními Rady ze dne 18. června 2021. Rada doporučila členským

obecná zásada neutrality pro evidenci grantů EU výjimečně nevztahuje na způsobilé výdaje vzniklé v roce 2020. Příslušné příjmy mají být evidovány v době schválení plánu pro oživení a odolnost Radou, tj. ve většině případů v roce 2021.

státům s nízkým zadlužením, aby uplatňovaly podpůrnou orientaci fiskální politiky, včetně impulsu, který poskytuje RRF. Členské státy s vysokou mírou zadlužení by měly k financování dodatečných investic na podporu oživení využívat RRF a současně uplatňovat obezřetnou fiskální politiku. Všechny členské státy by měly zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Doporučení ve smyslu, že růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů je třeba držet pod kontrolou a v případě členských států s vysokou mírou zadlužení je třeba růst těchto výdajů omezit, bylo dáno těm členským státům, u nichž se to považovalo za problém na základě prognózy Komise z jara 2021. To umožní, aby fiskální opatření vytvořila prostor pro investice a maximalizovala podporu oživení, aniž by předjímala budoucí fiskální trajektorie a vytvářela trvalou zátěž pro veřejné finance, s cílem zachovat obezřetnou fiskální politiku.

Rada rovněž členským státům doporučila, aby věnovaly zvláštní pozornost skladbě veřejných financí, a to jak na příjmové, tak na výdajové straně vnitrostátního rozpočtu. Kvalita rozpočtových opatření by měla zajistit udržitelné a inkluzivní oživení. Měly by být upřednostněny udržitelné investice podporující růst, zejména investice podporující zelenou a digitální transformaci. Fiskální strukturální reformy pomohou zajistit financování priorit veřejné politiky a přispějí k dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí, mimo jiné posílením, kde je to relevantní, zdravotnických systémů a systémů sociální ochrany tak, aby se vztahovaly na všechny a byly přiměřené a udržitelné.

Téměř všechny členské státy eurozóny předložily své návrhy rozpočtových plánů do 15. října v souladu s článkem 6 nařízení (EU) č. 473/2013. Jedinou výjimkou byla Itálie, která svůj plán předložila dne 20. října. Francie předložila aktualizovaný návrh rozpočtového plánu dne 22. října. V případě Nizozemska předložila návrh rozpočtového plánu odstupující vláda. Komise vyzývá nizozemské orgány, aby jakmile se nová vláda ujme svého úřadu a v zásadě alespoň jeden měsíc před tím, než má být návrh zákona o státním rozpočtu přijat vnitrostátním parlamentem, předložily Komisi a Euroskupině aktualizovaný plán. Komise nepřijala stanovisko k návrhu rozpočtového plánu předloženému Portugalskem, neboť tamní parlament mezitím rozpočet zamítl. Ve svém dopise ze dne 15. listopadu vyzvala Komise portugalské orgány, aby předložily Komisi a Euroskupině návrh rozpočtového plánu včas, jakmile vláda předloží portugalskému parlamentu nový návrh zákona o státním rozpočtu na rok 2022. K předložení návrhu by mělo dojít nejméně jeden měsíc před tím, než má být nový návrh zákona o rozpočtu přijat vnitrostátním parlamentem.

Níže je uveden souhrn stanovisek Komise[23], která vycházejí z prognózy Komise z podzimu 2021:

Členské státy s vysokou mírou zadlužení (Belgie, Francie, Řecko, Itálie a Španělsko)

- Všechny členské státy podle doporučení Rady využívají RRF k financování dodatečných investic na podporu oživení.
- Všechny členské státy podle doporučení Rady zachovávají investice financované z vnitrostátních zdrojů.

[23] Běžné pracovní dokumenty útvarů Komise připojené ke stanoviskům Komise k návrhům rozpočtových plánů nejsou letos zveřejněny s přihlédnutím ke kvalitativním doporučením přijatým Radou a k pokračujícímu odklonu od běžných rozpočtových požadavků po aktivaci obecné únikové doložky Paktu o stabilitě a růstu. Ke stanoviskům je připojena statistická příloha obsahující informace nezbytné k posouzení plánů členských států.

- **Itálii** Rada doporučila omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Nepředpokládá se, že by to bylo dostatečně zajištěno, neboť růst primárních běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů (po odečtení nových opatření na straně příjmů) v roce 2022 by měl výrazně přispět k celkové podpůrné orientaci fiskální politiky Itálie. S cílem přispět k provádění obezřetné fiskální politiky vyzývá Komise Itálii, aby v rámci vnitrostátního rozpočtového procesu přijala nezbytná opatření s cílem omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů.
- V případě **Belgie**, **Francie**, **Řecka**, **Itálie** a **Španělska** je vzhledem k úrovni jejich veřejného dluhu a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí.

Členské státy s nízkým/středním zadlužením (Rakousko, Kypr, Estonsko, Finsko, Německo, Irsko, Lotyšsko, Litva, Lucembursko, Malta, Nizozemsko, Slovinsko a Slovensko)

- Všechny členské státy s výjimkou **Slovenska** a **Malty** podle doporučení Rady uplatňují podpůrnou orientaci fiskální politiky, včetně impulsu, který poskytuje RRF. K restriktivní orientaci fiskální politiky na Slovensku dochází v souvislosti s vysokým růstem produkce a vznikajícími kapacitními omezeními. Neutrální postoj Malty odráží především velmi vysoký odhad potenciálního růstu, přičemž veřejné investice dosahují historicky vysoké úrovně. To je v zásadě v souladu s doporučením Rady.
- Všechny členské státy plánují na podporu svého oživení využít RRF, pouze Nizozemsko svůj plán pro oživení a odolnost dosud nepředložilo.
- Všechny členské státy podle doporučení Rady zachovávají nebo v zásadě zachovávají investice financované z vnitrostátních zdrojů.
- **Lotyšsku** a **Litvě** Rada doporučila kontrolovat růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Nepředpokládá se, že by to bylo dostatečně zajištěno, neboť růst primárních běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů (po odečtení nových opatření na straně příjmů) v roce 2022 by měl výrazně přispět k celkové podpůrné orientaci jejich fiskální politiky.

Návrhy rozpočtových plánů obecně obsahují opatření, která směřují k posílení skladby veřejných financí a přispívají k udržitelnému a inkluzivnímu oživení, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Úplné posouzení fiskálních strukturálních reforem provedených členskými státy proběhne v rámci posouzení provádění plánů pro oživení a odolnost a zpráv o jednotlivých zemích za rok 2022.

Vyzýváme všechny členské státy, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení v dané zemi pravidelně přezkoumávaly využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byly připraveny je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

PŘÍLOHA I: Posouzení návrhů rozpočtových plánů jednotlivých zemí na rok 2022

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Rakouska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Rakousko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Rakousko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Rakousko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Belgie** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podpůrná. Belgie hodlá podle doporučení Rady nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Belgie podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Vzhledem k úrovni veřejného dluhu v Belgii a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 je důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření oznámená v návrhu rozpočtového plánu jsou v souladu s doporučením, avšak malého rozsahu. Belgie se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávala využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byla připravena je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Kypru** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Kypr hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Kypr v zásadě podle doporučení Rady rovněž hodlá téměř zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Očekává se, že investice a reformy financované prostřednictvím Nástroje pro oživení a odolnost tyto cíle splní a že přispějí k dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. Kypr se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumával využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byl připraven je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Estonska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Estonsko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Estonsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Některá opatření uvedená v návrhu rozpočtového plánu se

týkají informačních technologií a zelených investic, a očekává se tedy, že přispějí k naplnění tohoto doporučení. Estonsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Finska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Finsko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Finsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření související s prováděním vládního programu a plánu pro oživení a odolnost obsažená v návrhu rozpočtového plánu Finska přispívají k plnění tohoto doporučení Rady. Finsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v aktualizovaném návrhu rozpočtového plánu **Francie** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podpůrná. Francie hodlá podle doporučení Rady nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Francie podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Vzhledem k úrovni veřejného dluhu ve Francii a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 je důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. V tomto ohledu přispívají opatření obsažená ve francouzském návrhu rozpočtového plánu ke splnění doporučení Rady zajistit udržitelné a inkluzivní oživení a zároveň upřednostňovat zelenou a digitální transformaci, jakož i přiměřenost a udržitelnost systémů zdravotní a sociální ochrany pro všechny. Francie se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávala využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byla připravena je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Německa** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Německo hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Německo podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Tyto cíle jsou dosaženy opatřeními, na nichž je založen návrh rozpočtového plánu. Německo se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Řecka** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podpůrná. Řecko hodlá podle doporučení Rady nadále

podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Řecko podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Vzhledem k úrovni veřejného dluhu v Řecku a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 je důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Většina mimořádných podpůrných opatření bude v roce 2021 postupně ukončena a cílem opatření uvedených v návrhu rozpočtového plánu na rok 2022 je stimulovat celkovou poptávku a zaměstnanost, což podpoří udržitelné a inkluzivní oživení. Investice a reformy financované prostřednictvím Nástroje pro oživení a odolnost navíc významně přispějí k zelené a digitální transformaci. A nakonec se očekává, že provádění fiskálních strukturálních reforem, jako je například přehodnocení výdajů, výkonové rozpočtování, dokončení funkční klasifikace a vytvoření zeleného rozpočtového rámce, zvýší účinnost veřejných financí. Řecko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Irska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Irsko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Irsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření obsažená v národním plánu rozvoje, například modernizace obytných budov a národní plán širokopásmového připojení, jsou v souladu s podporou zelené a digitální transformace. Irsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Itálie** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podpůrná. Itálie hodlá podle doporučení Rady nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Itálie podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Zároveň Itálie neplánuje dostatečně omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. S cílem přispět k provádění obezřetné fiskální politiky vyzývá Komise Itálii, aby v rámci vnitrostátního rozpočtového procesu přijala nezbytná opatření s cílem omezit růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Vzhledem k úrovni veřejného dluhu v Itálii a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 je důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. V tomto ohledu opatření obsažená v italském návrhu rozpočtového plánu přispívají k plnění doporučení Rady zajistit udržitelné a inkluzivní oživení a zároveň upřednostňovat zelenou a digitální transformaci. Itálie se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávala využívání,

účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byla připravena je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Lotyšska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Lotyšsko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Lotyšsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Zároveň Lotyšsko nemá dostatečně pod kontrolou růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření obsažená v lotyšském plánu oživení a odolnosti, která jsou součástí návrhu rozpočtového plánu, jsou zaměřena na řešení investičních potřeb zelené a digitální transformace. Lotyšsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Litvy** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Litva hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Litva podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Zároveň Litva nemá dostatečně pod kontrolou růst běžných výdajů financovaných z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření obsažená v litevském plánu oživení a odolnosti a v návrhu rozpočtového plánu Litvy mají přispět ke splnění tohoto doporučení. Litva se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávala využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byla připravena je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Lucemburska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Lucembursko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Lucembursko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. V tomto ohledu přispívají opatření obsažená v lucemburském návrhu rozpočtového plánu ke splnění doporučení Rady zajistit udržitelné a inkluzivní oživení a zároveň upřednostňovat zelenou a digitální transformaci, jakož i přiměřenost a udržitelnost systémů zdravotní a sociální ochrany pro všechny. Lucembursko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Malty** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude v zásadě podle doporučení Rady neutrální vzhledem k velmi vysokému odhadovanému potenciálnímu růstu za současné historicky vysoké úrovně veřejných investic. Malta hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a

odolnost k financování dodatečných investic. Malta podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Očekává se, že zvýšení veřejných investic plánované v návrhu rozpočtového plánu Malty podpoří zelenou a digitální transformaci a zvýší růstový potenciál, zatímco zvýšení důchodových nároků, byť omezené, může zvýšit tlak na udržitelnost důchodového systému. Malta se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávala využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a byla připravena je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Nizozemska** se očekává, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně předpokládaného impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Nizozemsko i nadále předpokládá podporu oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Nizozemsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření obsažená v návrhu rozpočtového plánu Nizozemska mají přispět ke splnění tohoto doporučení. Nizozemsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem. Komise vyzývá nizozemské orgány, aby jakmile se nová vláda ujme svého úřadu a v zásadě alespoň jeden měsíc před tím, než má být návrh zákona o státním rozpočtu přijat vnitrostátním parlamentem, předložily Komisi a Euroskupině aktualizovaný návrh rozpočtového plánu.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Slovenska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude v zásadě podle doporučení Rady restriktivní vzhledem vysokému růstu produkce a vznikajícím kapacitním omezením. Slovensko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Slovensko v zásadě podle doporučení Rady rovněž hodlá téměř zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Opatření oznámená v návrhu rozpočtového plánu jsou v souladu s doporučením, avšak malého rozsahu. Slovensko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Slovinska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude podle doporučení Rady podpůrná. Slovinsko hodlá nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Slovinsko podle doporučení Rady hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. Většina opatření sice plní doporučení Rady, přijatá daňová reforma však může pro udržitelné a inkluzivní oživení představovat zátěž. Slovinsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a

přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

Na základě prognózy Komise a informací obsažených v návrhu rozpočtového plánu **Španělska** se předpokládá, že orientace fiskální politiky v roce 2022, včetně impulsu poskytnutého Nástrojem pro oživení a odolnost, bude restriktivní. Španělsko hodlá podle doporučení Rady nadále podporovat oživení s využitím Nástroje pro oživení a odolnost k financování dodatečných investic. Španělsko podle doporučení Rady rovněž hodlá zachovat investice financované z vnitrostátních zdrojů. Vzhledem k úrovni veřejného dluhu ve Španělsku a závažným problémům s udržitelností ve střednědobém horizontu před vypuknutím pandemie COVID-19 je důležité zachovat při přijímání podpůrných rozpočtových opatření obezřetnou fiskální politiku, aby byla ve střednědobém horizontu zajištěna udržitelnost veřejných financí. Komise připomíná význam skladby veřejných financí a kvality rozpočtových opatření, mimo jiné prostřednictvím investic podporujících růst, zejména do zelené a digitální transformace. V tomto ohledu obsahuje návrh rozpočtového plánu podrobná opatření, která jdou tímto směrem a podporují digitální transformaci, zvyšují propojení a posilují kybernetickou bezpečnost prostřednictvím různých akčních plánů, například plánu pro propojení a digitální infrastruktury pro společnost. Na zelenou transformaci se rovněž vztahuje nový zákon o změně klimatu a transformaci energetiky a národní hydrologický plán na období let 2021–2027. Kromě jiných kroků se rovněž zvýší veřejná podpora výzkumu a vývoje a předávání znalostí prostřednictvím španělské výzkumné agentury a Red Cervera. Španělsko se vyzývá, aby s přihlédnutím k intenzitě oživení pravidelně přezkoumávalo využívání, účinnost a přiměřenost podpůrných opatření a bylo připraveno je podle potřeby přizpůsobit měnícím se okolnostem.

PŘÍLOHA II: Metodika a předpoklady, z nichž vychází prognóza Komise z podzimu 2021

V čl. 7 odst. 4 nařízení (EU) č. 473/2013 se stanoví, že „k celkovému posouzení se připojí metodika a předpoklady nejnovějších hospodářských prognóz útvarů Komise pro každý členský stát, včetně odhadů dopadu souhrnných rozpočtových opatření na hospodářský růst“. Předpoklady, z nichž vychází prognóza Komise z podzimu 2021, kterou vypracovávají nezávisle zaměstnanci Komise, jsou vysvětleny přímo v této prognóze[24].

Rozpočtové údaje do roku 2020 jsou založeny na údajích oznámených členskými státy Komisi před 1. říjnem 2021 a potvrzených Eurostatem dne 21. října 2021. Eurostat neprovedl žádné úpravy údajů, které členské státy vykázaly v rámci oznamování na podzim 2021. Eurostat stáhl svou dřívější výhradu ke kvalitě údajů oznámených Lucemburskem za rok 2020. Lucemburské statistické úřady poskytly chybějící informace o daňových příjmech odložených v souvislosti s pandemií COVID-19.

Pro účely prognózy byla opatření podporující finanční stabilitu zaznamenána v souladu s rozhodnutím Eurostatu ze dne 15. července 2009[25]. Není-li dotčeným členským státem ve výkazech uvedeno jinak, dostatečně podrobně známé kapitálové injekce byly do prognózy zahrnuty jako finanční transakce, tj. jako takové, které zvyšují dluh, nikoliv však schodek. Státní záruky za bankovní závazky a vklady nejsou uvedeny jako výdaje vládních institucí, pokud neexistují důkazy o tom, že jich v době dokončení prognózy bylo využito. Úvěry, jež bankám poskytla vláda nebo jiné subjekty zařazené do sektoru vládních institucí, se však obvykle započítávají do veřejného dluhu.

Pro rok 2022 jsou zohledněny rozpočty přijaté vnitrostátními parlamenty nebo těmto parlamentům předložené a všechna další dostatečně podrobně známá opatření. V podzimní prognóze se zejména odrážejí veškeré informace zahrnuté do návrhů rozpočtových plánů předložených do poloviny října. V prognózách na rok 2023 je uplatněn předpoklad nezměněné politiky, který počítá s extrapolací příjmových a výdajových trendů a se začleněním opatření, která jsou dostatečně podrobně známá.

Evropské souhrnné ukazatele dluhu vládního sektoru v prognóze na léta 2021–2023 jsou zveřejněny na nekonsolidovaném základě (tj. nejsou upraveny o mezivládní půjčky). Aby byla zajištěna konzistentnost časových řad, jsou na tomtéž základě zveřejněny i historické údaje. V projekcích dluhu vládního sektoru pro jednotlivé členské státy na období 2021–2023 je zahrnut dopad záruk poskytnutých do Evropského nástroje finanční stability (EFSF), dvoustranných půjček jiným členským státům a účasti na kapitálu Evropského mechanismu stability (ESM) v podobě plánované k datu uzávěrky prognózy[26].

Podle prognózy Komise z podzimu 2021 rozpočtová opatření uvedená v návrzích rozpočtových plánů na rok 2022 celkově zvyšují schodek (dopad přibližně –0,3 % HDP), což je víceméně

[24] Metodické předpoklady, z nichž vychází hospodářská prognóza Komise z podzimu 2021, jsou k dispozici na adrese: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_cs.

[25] K dispozici na adrese: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-20093--final-.pdf.

[26] V souladu s rozhodnutím Eurostatu ze dne 27. ledna 2011 o statistickém zaznamenávání operací Evropského nástroje finanční stability, k dispozici na adrese: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF.

rovnoměrné díky opatřením zvyšujícím výdaje a snižujícím příjmy. Celkově se předpokládá kladný mechanický dopad na růst HDP v krátkodobém horizontu.

K výkladu tohoto odhadu je třeba přistupovat obezřetně:

- Cílem nařízení (EU) č. 473/2013 je vyhodnotit účinek opatření přijatých v návrzích rozpočtových plánů. Opatření, jež byla přijata a vstoupila v platnost před vypracováním těchto návrhů, do posouzení zahrnuta nejsou, ačkoliv mohou mít další dopad na projekce veřejných financí pro rok 2022.
- Dopad ohlášených opatření vychází ze srovnání se základním scénářem nezměněné politiky. Orientace fiskální politiky tohoto základního scénáře není nutně neutrální. Například trend růstu některých výdajových položek by mohl být rychlejší nebo pomalejší než tempo potenciálního růstu, na základní scénář by mohla mít dodatečný dopad dřívější opatření nebo by některá dříve přijatá opatření mohla být v roce 2022 ukončena.

Rozpočtové projekce některých členských států zahrnují opatření, u nichž se očekává, že budou financována v rámci nástroje Evropské unie na podporu oživení (New Generation EU) / Nástroje pro oživení a odolnost. Prognóza Komise z podzimu 2021 uvádí tato opatření jako opatření zvyšující schodek, ačkoli mohou být nakonec financována z grantů Nástroje pro oživení a odolnost. V důsledku toho by předpokládané schodky těchto členských států mohly být nadhodnoceny.

PŘÍLOHA III: Analýza udržitelnosti dluhu a analýza citlivosti

Tato příloha obsahuje analýzu citlivosti vývoje veřejného dluhu vůči možným makroekonomickým otřesům, jak vyžaduje článek 7 nařízení (EU) č. 473/2013. Stochastické projekce dluhu se používají k posouzení možného dopadu rizik pro růst nominálního HDP, vývoje finančních trhů a fiskálních otřesů, které ovlivňují stav veřejných rozpočtů, na dynamiku veřejného dluhu ([27]).

Stochastické projekce odrážejí makroekonomickou nejistotu v souvislosti se dvěma „centrálními" scénáři projekcí dluhu v období 2022–2026: scénář podle prognózy Komise z podzimu 2021 a scénář podle návrhů rozpočtových plánů na rok 2022. V obou případech se vychází z obvyklého předpokladu nezměněné fiskální politiky i mimo horizont prognózy ([28]).

Otřesy se aplikují na makroekonomické podmínky předpokládané v centrálním scénáři, aby se dosáhlo rozložení možných vývojových trendů dluhu (tzv. kužel (cone) ve vějířových grafech znázorněných v grafu III.1). Tento kužel odpovídá rozsáhlému souboru možných makroekonomických podmínek, přičemž je u růstu, úrokových sazeb a primárního salda simulováno až 2 000 otřesů. Velikost a korelace těchto otřesů odráží historickou volatilitu a vztahy mezi těmito proměnnými ([29]). Vějířové grafy tudíž poskytují pravděpodobnostní informace o dynamice dluhu v eurozóně s ohledem na možné otřesy růstu, úrokových sazeb a primárního salda, jejichž velikost a korelace odrážejí stav pozorovaný v minulosti.

Každý vějířový graf uvádí předpokládaný vývoj dluhu v centrálním scénáři jako přerušovanou linii. Medián výsledku simulací je znázorněn jako nepřerušovaná černá čára. Kužel pokrývá 80 % všech možných vývojů dluhu, zatímco vývoje vyplývající z 20 % nejméně pravděpodobných otřesů nejsou uvedeny. Různě stínovaná pole uvnitř kužele představují různé části celkového rozložení možných případů vývoje dluhu.

Simulace pro rok 2022 naznačují, že s 80% pravděpodobností se míra zadlužení eurozóny bude pohybovat mezi 89 % a 107 % HDP podle scénáře Komise resp. mezi 90 % a 108 % HDP podle scénáře vyplývajícího z návrhu rozpočtového plánu. Do roku 2026 by s 50% pravděpodobností měla být míra zadlužení podle scénáře Komise vyšší než přibližně 95 % HDP a 99 % HDP podle scénáře vyplývajícího z NRP.

Tyto projekce s sebou nesou další rizika. Jelikož velikost a korelace otřesů odrážejí historické chování proměnných, nezachycuje tato metodika nejistoty v reálném čase, zejména při posuzování mezery výstupu. Mezery výstupu jsou obvykle revidovány směrem dolů k nižší potenciální produkci, než se předpokládalo v reálném čase. Tato nejistota naznačuje další zdroj rizik pro budoucí vývoj dluhu, který se v této analýze neodráží. Další nejistota souvisí s realizací podmíněných závazků, neboť vějířové grafy pouze zachycují rizika, která se v minulosti projevila zhoršením primárního salda.

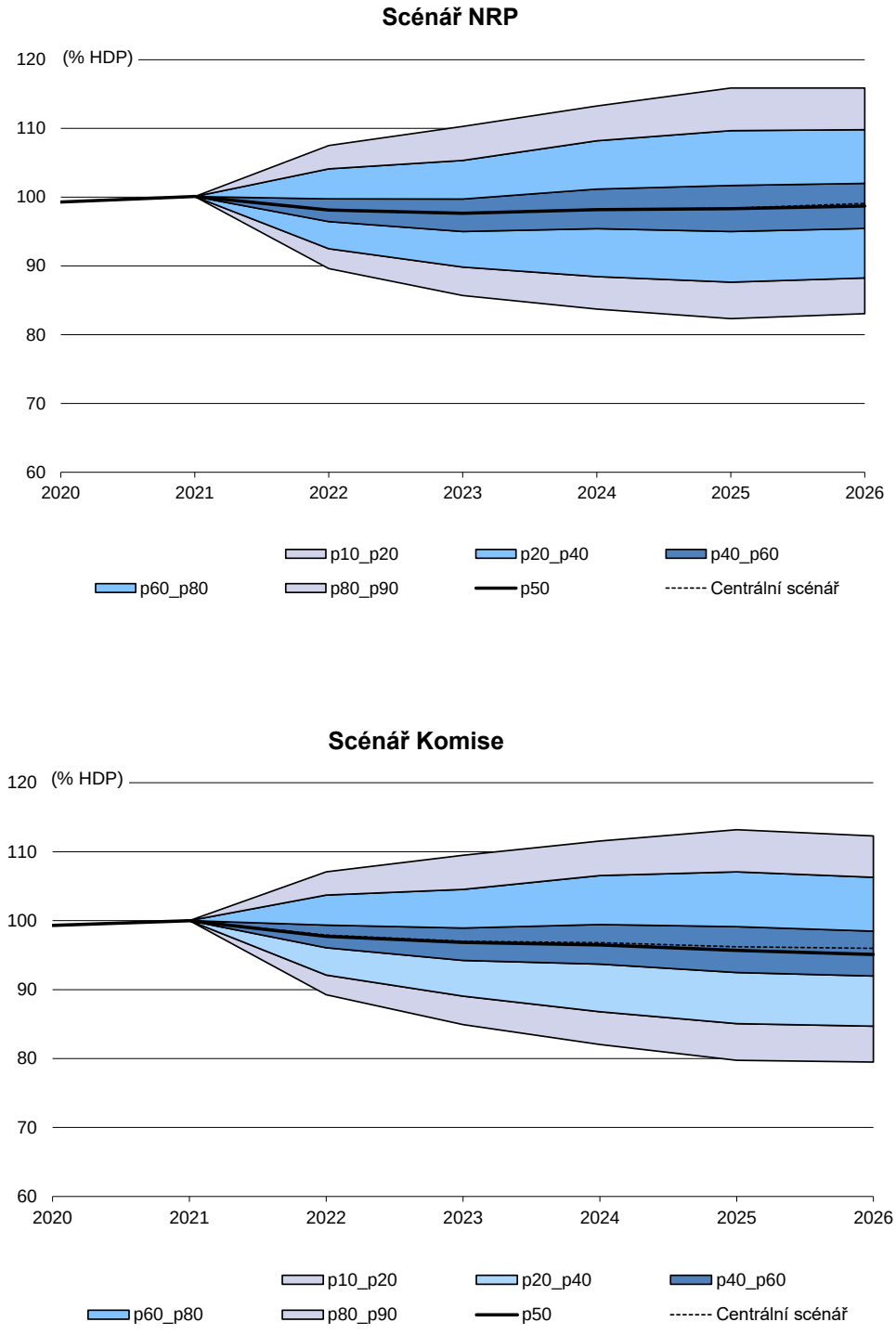
---

[27] Použitá metodika stochastických projekcí veřejného dluhu je představena v dokumentu Monitor udržitelnosti zadlužení za rok 2019 (Debt Sustainability Monitor 2019) Evropské komise, příloze A7, a ve studii Berti K. „Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries" (2013), European Economy Economic Paper č. 480.

[28] Prognóza Komise z podzimu 2021 zahrnuje opatření fiskální politiky, která byla přijata a/nebo přinejmenším věrohodně oznámená, a informace, které byly dostupné k 25. říjnu 2021. Po roce 2023 (poslední rok prognózy) se strukturální primární saldo mění pouze o předpokládané (čisté) náklady na stárnutí obyvatelstva.

[29] Předpokládá se, že otřesy se budou řídit běžným společným rozložením.

Graf III.1: Vějířové grafy stochastických projekcí veřejného dluhu vycházející ze scénáře podle prognóz Komise a scénáře podle prognóz návrhů rozpočtových plánů; Eurozóna



PŘÍLOHA IV: Tabulky

Tabulka IV.1: Růst reálného HDP (v %) podle programů stability (PS), návrhů rozpočtových plánů (NRP) a prognózy Komise z podzimu 2021 (KOM)

	2021			2022		
Země	PS	NRP	KOM	PS	NRP	KOM
BE	4,1	5,7	6,0	3,5	3,0	2,6
DE	3	3,5	2,7	2,6	3,6	4,6
EE	2,5	9,5	9,0	4,8	4,0	3,7
IE	4,5	15,6	14,6	5,0	5,0	5,1
EL	3,6	6,1	7,1	6,2	4,5	5,2
ES	6,5	6,5	4,6	7,0	7,0	5,5
FR	5,0	6,3	6,5	4,0	4,0	3,8
IT	4,5	6,0	6,2	4,8	4,7	4,3
CY	3,6	5,5	5,4	3,8	4,0	4,2
LV	3,0	3,7	4,7	4,5	5,0	5,0
LT	2,6	4,3	5,0	3,2	4,0	3,6
LU	4,0	6,0	5,8	4,0	3,5	3,7
MT	3,8	4,8	5,0	6,8	6,5	6,2
NL	2,2	3,9	4,0	3,5	3,5	3,3
AT	1,5	4,4	4,4	4,7	4,8	4,9
SI	4,6	0,0	6,4	4,4	4,7	4,2
SK	3,3	3,7	3,8	6,3	4,2	5,3
FI	2,6	3,3	3,4	2,5	2,9	2,8
EA	4,0	5,4	5,0	4,1	4,3	4,3

Tabulka IV.2: Celkové saldo (% HDP) podle programů stability (PS), návrhů rozpočtových plánů (NRP) a prognózy Komise z podzimu 2021 (KOM)

	2021			2022		
Země	PS	NRP	KOM	PS	NRP	KOM
BE	-7,7	-8,1	-7,8	-4,5	-4,9	-5,1
DE	-9	-7¼	-6,5	-3	-3¼	-2,5
EE	-6,0	-3,3	-3,1	-3,8	-2,2	-2,5
IE	-4,7	-3,1	-3,2	-2,8	-1,8	-1,7
EL	-9,9	-9,9	-9,9	-2,9	-3,7	-3,9
ES	-8,4	-8,4	-8,1	-5,0	-5,0	-5,2
FR	-9,0	-8,1	-8,1	-5,3	-5,0	-5,3
IT	-11,8	-9,4	-9,4	-5,9	-5,6	-5,8
CY	-4,7	-5,0	-4,9	-0,9	-1,1	-1,4
LV	-9,3	-9,3	-9,5	-2,7	-4,8	-4,2
LT	-8,1	-4,4	-4,1	-6,0	-3,1	-3,1
LU	-2,0	-0,6	-0,2	-1,3	-0,2	0,2
MT	-12,0	-11,1	-11,1	-5,6	-5,6	-5,8
NL	-5,9	-6,0	-5,3	-1,7	-2,4	-2,1
AT	-8,4	-6,0	-5,9	-4,3	-2,3	-2,3
SI	-8,6	-7,5	-7,2	-5,7	-5,4	-5,2
SK	-9,9	-7,9	-7,3	-5,1	-4,9	-4,2
FI	-4,7	-3,9	-3,8	-2,9	-2,4	-2,4
EA	-8,7	-7,4	-7,1	-4,2	-4,0	-3,9

Tabulka IV.3: Poměr dluhu k HDP (v % HDP) podle programů stability (PS), návrhů rozpočtových plánů (NRP) a prognózy Komise z podzimu 2021 (KOM)

	2021			2022		
Země	PS	NRP	KOM	PS	NRP	KOM
BE	116,3	113,9	112,7	116,0	114,3	113,1
DE	74 1/2	72 ¼	71,4	74	71 ¼	69,2
EE	21,4	17,7	18,4	24,6	19,7	20,4
IE	62,2	55,2	55,6	60,2	51,9	52,3
EL	204,8	197,9	202,9	189,5	190,4	196,9
ES	119,5	119,5	120,6	115,1	115,1	118,2
FR	117,8	115,3	114,6	116,3	113,5	113,7
IT	159,8	153,5	154,4	156,3	149,4	151,4
CY	111,9	107,7	104,1	103,9	100,9	97,6
LV	48,9	48,8	48,2	50,3	51,7	50,7
LT	52,1	46,0	45,3	54,2	45,6	44,1
LU	26,9	25,8	25,9	28,0	26,6	25,6
MT	65,0	61,3	61,4	65,8	61,8	62,4
NL	58,6	57,8	57,5	56,9	57,7	56,8
AT	89,6	82,8	82,9	88,1	79,1	79,4
SI	80,4	78,5	77,7	79,6	77,5	76,4
SK	64,1	61,5	61,8	65,5	61,5	60,0
FI	71,6	71,2	71,2	72,4	71,3	71,2
EA	103,1	97,8	100,0	102,8	95,9	97,9