EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 26.2.2015
COM(2015) 85 final

SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE A EUROSKUPINĚ

Evropský semestr v roce 2015: Posouzení výzev v oblasti růstu, prevence a náprava makroekonomických nerovnováh a výsledky hloubkových přezkumů podle nařízení (EU) č. 1176/2011

{SWD(2015) 20 final až SWD(2015) 47 final}

1. SOUVISLOSTI

Poprvé od roku 2007 se očekává, že ekonomiky všech členských států Evropské unie v roce 2015 porostou[1]. Předpokládá se, že hospodářská činnost se v EU a eurozóně mírně zlepší a v roce 2016 nabude rychlejšího tempa. Za tímto zlepšením stojí nižší ceny ropy, oslabení eura a nekonvenční opatření Evropské centrální banky, zejména rozšířený program nákupu aktiv. Tento důvěru posilující účinek a rychlé provádění investičního plánu pro Evropu[2] vypracovaného Komisí by rovněž měly přispět k posílení reálné ekonomiky. Oživení však zůstává křehké, inflace je stále velmi nízká a sociální důsledky řady let pomalého nebo nulového růstu jsou v několika členských státech i nadále vážné.

V krátkodobém horizontu nebude odhadovaný hospodářský růst dostatečný na to, aby přinesl výrazné zlepšení, pokud jde o vytváření pracovních míst. Ačkoli by nezaměstnanost měla v roce 2015 klesnout na 9,8 % v EU a na 11,2 % v eurozóně, nadále zůstává na nepřijatelně vysoké úrovni a v řadě členských států je situace podstatně horší. Nezaměstnanost mladých lidí je příliš vysoká a polovina všech nezaměstnaných zůstává bez práce déle než jeden rok. Zároveň je povzbudivé, že reformy trhu práce prováděné v posledních letech v několika zemích začínají přinášet ovoce a přispějí k dalšímu poklesu nezaměstnanosti v roce 2016.

Pokračuje snižování schodků veřejných financí a očekává se, že poměr schodku k HDP v EU poklesne v letošním roce na 2,6 % a v příštím roce na 2,2 % (2,2 % a 1,9 % v eurozóně). Pro EU jako celek se předpokládá, že poměr dluhu k HDP dosáhl vrcholu 88,4 % v roce 2014. Pro eurozónu by vrcholu mělo být dosaženo tento rok na úrovni 94,4 %, a poté by měl nastat pokles.

Mezinárodní vývoj přispívá k nejistotě ohledně ekonomických vyhlídek. Udává jej mimo jiné volatilita cen komodit a energie, jakož i směnné kurzy a finanční trhy, přetrvávající geopolitické napětí v sousedství Evropy a omezení hospodářské činnosti v rozvíjejících se ekonomikách.

V roční analýze růstu na rok 2015[3] Komise předložila novou agendu růstu a zaměstnanosti založenou na třech vzájemně se podporujících pilířích:

i) koordinované podpoře investic,

ii) obnoveném závazku ke strukturálním reformám,

iii) úsilí o fiskální odpovědnost.

Komise rovněž uvedla, že zjednoduší a posílí evropský semestr pro koordinaci hospodářských politik, a to za účelem zahájení příslušného postupu, zvýšení odpovědnosti a zlepšení účinnosti a provádění semestru na všech úrovních.

Vzhledem k tomuto novému přístupu byla zpráva vypracována pro každý členský stát[4] a pro eurozónu[5]. Tyto zprávy posuzují pokrok jednotlivých členských států při řešení problémů

[1] Zimní ekonomická prognóza Evropské komise ze dne 5. února 2015.
[2] COM(2014) 903 ze dne 26. listopadu 2014.
[3] COM(2014) 902 ze dne 28. listopadu 2014.
[4] S výjimkou Řecka – zpráva týkající se Řecka bude zveřejněna později s ohledem na opatření přijatá v návaznosti na prohlášení Euroskupiny ze dne 20. a 24. února 2015.
[5] Analýzu provedli zaměstnanci Komise a je k dispozici na adrese: http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/country-specific-recommendations/index_cs.htm

uvedených v doporučeních pro jednotlivé země na období 2014–2015[6] a – pro 16 členských států – zahrnují také výsledek hloubkového přezkumu v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze[7]. Na základě této analýzy Komise navrhuje, aby byl v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze aktualizován status řady členských států.

Dnešní předkládaný balíček rovněž hodnotí fiskální situaci členských států podle nejnovější ekonomické prognózy Komise. V případě některých členských států se vyjadřuje k dalším krokům v rámci Paktu o stabilitě a růstu. Toto posouzení vychází ze stanovisek Komise k návrhům rozpočtových plánů na rok 2015 členských států eurozóny[8], vydaných v listopadu loňského roku, a z nových pokynů, které Komise přijala, ohledně způsobu, jak zajistit, aby společný fiskální rámec podporoval agendu EU pro zaměstnanost a růst[9].

2. POKRAČUJÍCÍ OBNOVOVÁNÍ ROVNOVÁHY NAŠEHO HOSPODÁŘSTVÍ

Po hospodářské a finanční krizi dochází k nápravě řady makroekonomických nerovnováh, avšak v některých členských státech jsou rizika stále vysoká. Značné vnější závazky činí dlužnické státy zranitelnými, přičemž zlepšení ve vyrovnávání běžného účtu nejsou vždy dostatečná pro stabilizaci úrovně vnějšího dluhu. Přestože ztráty cenové konkurenceschopnosti byly oproti úrovním před vypuknutím krize v řadě dlužnických států částečně napraveny, konsolidace růstu vývozu zůstává naléhavou prioritou pro posílení potenciálního růstu. Současně zůstávají přebytky běžného účtu v některých dalších zemích nadále vysoké: odrážejí přetrvávající slabou domácí poptávku, což se projevuje zejména nízkou úrovní investic soukromého i veřejného sektoru.

Některé země jsou zranitelné z důvodu vysoké úrovně soukromého a veřejného dluhu. Při snižování dluhu dochází ke zpomalení růstu a nízká inflace ztěžuje snižování poměru dluhu k HDP. Nezaměstnanost, zejména nezaměstnanost mladých lidí a dlouhodobá nezaměstnanost, zůstává vysoká a společně se zvyšující se úrovní chudoby byla v několika zemích příčinou velmi negativního vývoje v sociální oblasti. Negativně jsou tak rovněž ovlivňovány vyhlídky na růst. V zemích s vysokou potřebou snížit zadlužení jsou pro zvýšení růstového potenciálu nezbytné strukturální reformy.

Zejména v eurozóně hrozí, že nízká inflace a nízké riziko poptávky zpomalí oživení. Vývoj, který provází největší ekonomiky eurozóny, bude mít významný dopad ve všech částech EU. Zejména ve Francii a Itálii je třeba řešit překážky růstu posílením strukturálních reforem. Německo má do značné míry pozitivní bilance úspor, které by mohly podpořit tolik potřebné investice do modernizace a rozvoje infrastruktury. Eurozóna tedy potřebuje vhodnou kombinaci politik, které posílí důvěru, přispějí k obnovení rovnováhy a oživení dají pevnější základ. Tato kombinace by rovněž podpořila opatření měnové politiky ECB a pomohla obnovit cenovou stabilitu v prostředí velmi nízké inflace.

[6] U členských států s makroekonomickým ozdravným programem se zpráva zabývá pokrokem při provádění reforem.

[7] Členské státy, na něž se vztahují hloubkové přezkumy, jsou identifikovány ve zprávě mechanismu varování 2015, kterou vypracovala Komise (COM(2014) 904 ze dne 28. listopadu 2014).

[8] COM(2014) 907 ze dne 28. listopadu 2014.

[9] Sdělení Komise, Optimální využití flexibility v rámci současných pravidel paktu o stabilitě a růstu, COM(2015) 12 ze dne 13. ledna 2015.

Rámeček 1. Aktualizace v rámci postupu při makroekonomické nerovnováze

Ve své zprávě mechanismu varování 2015, zveřejněné v listopadu 2014, Komise oznámila hloubkové přezkumy situace v šestnácti členských státech: Belgii, Bulharsku, Německu, Irsku, Španělsku, Francii, Chorvatsku, Itálii, Maďarsku, Nizozemsku, Portugalsku, Rumunsko, Slovinsko, Finsku, Švédsku a Spojeném království.[10]

V rámci postupu při makroekonomické nerovnováze je účelem těchto hloubkových přezkumů posoudit, zda v těchto členských státech existují nerovnováhy a nadměrné nerovnováhy.[11] *Hloubkové přezkumy se zabývají otázkami, jako je vývoj běžného účtu platební bilance, saldo úspor a investic, efektivní směnné kurzy, podíl na světovém vývozu, nákladová a nenákladová konkurenceschopnost, produktivita, soukromý a veřejný dluh, ceny nemovitostí, úvěrové toky, finanční systémy, nezaměstnanost a další proměnné veličiny. Příčiny nerovnováhy a rizika, jež tyto příčiny vyvolávají, se případ od případu liší. Hloubkové přezkumy rovněž zohledňují vliv makroekonomické nerovnováhy na eurozónu a možné politické výzvy pro eurozónu jako celek.*

Od listopadu minulého roku útvary Komise úzce spolupracovaly s odborníky z vnitrostátních správních orgánů, aby přezkoumaly nejnovější zjištění. Hloubkové přezkumy jsou zveřejňovány spolu s tímto sdělením jako součást příslušných zpráv o jednotlivých zemích. Příloha 1 a příloha 3 tohoto sdělení také uvádějí přehled situace každého členského státu.

Nejvýznamnější zjištění lze shrnout takto:

- ***Chorvatsko, Bulharsko, Francie, Itálie** a **Portugalsko** jsou považovány za země, které se nacházejí v situaci **nadměrné nerovnováhy, jež vyžaduje rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování,*** včetně *pravidelných přezkumů pokroku, jež všechny členské státy učinily, v příslušných výborech na úrovni EU:*
  - *V případě Chorvatska a Francie se rizika nerovnováhy výrazně zvýšila. Pro Francii to znamená posun statusu v rámci postupu oproti předchozímu roku. Komise v květnu s ohledem na úroveň ambicí národních programů reforem a dalších závazků předložených do té doby zváží, zda doporučí Radě, aby přijala doporučení podle čl. 7 odst. 2 nařízení 1176/2011, které konstatuje existenci nadměrné nerovnováhy a navrhuje, aby uvedené členské státy přijaly nápravná opatření, jež budou stanovena v plánu nápravných opatření.*
  - *V Itálii jsou nerovnováhy i nadále nadměrné, což vyžaduje rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování probíhajících i plánovaných reforem.*
  - *V případě Bulharska a Portugalska provede Komise s ohledem na situaci zvláštní monitorování politických opatření, jež doporučila Rada.*
- ***Irsko, Španělsko a Slovinsko** jsou považovány za země, které se nacházejí v situaci **nerovnováhy, jež vyžaduje rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování**.*
  - *V případě Irska a Španělska bude toto monitorování vycházet z dohledu po ukončení programu.*
  - *V případě Slovinska se Komise domnívá, že v minulém roce došlo k zásadní korekci, z čehož lze vyvodit závěr, že nerovnováha již není nadměrná. I přesto však Komise zdůrazňuje, že i nadále existují významná rizika.*
- ***Německo a Maďarsko** jsou považovány za země, které se nacházejí v situaci **nerovnováhy, jež vyžaduje rozhodná politická opatření a monitorování**. V případě Německa se Komise se domnívá, že k žádnému hmatatelnému zlepšení ve vývoji naposledy zjištěných nerovnováh nedošlo a že politická reakce byla dosud nedostatečná.*[12] *V případě Maďarska se Komise domnívá, že nedošlo k žádnému hmatatelnému zlepšení.*

[10] V případě Řecka a Kypru, které v současnosti čerpají finanční pomoc, probíhá dohled nad nerovnováhami a monitorování nápravných opatření v rámci příslušných programů.

[11] Toto sdělení v daném ohledu splňuje požadavky čl. 6 odst. 1 a čl. 7 odst. 1 nařízení (EU) č. 1176/2011, podle nichž Komise o výsledku hloubkového přezkumu informuje Evropský parlament, Radu a Euroskupinu. Ve smyslu postupu při nadměrné nerovnováze se nerovnováhou rozumí trendy, které vyvolávají vývoj nepříznivě ovlivňující fungování ekonomiky členského státu, měnové unie nebo Unie jako celku. Nadměrnou nerovnováhou se rozumí vážná nerovnováha, včetně nerovnováhy, které by mohla ohrozit řádné fungování hospodářské a měnové unie.

[12] Je třeba poznamenat, že nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy ukládá Komisi, aby průběžně přezkoumávala situaci v členských státech, které vykazují trvale vysoké schodky běžného účtu a oslabování konkurenceschopnosti, ale také požaduje, aby „v členských státech s velkými přebytky běžného účtu by se politiky [...] měly zaměřit na vypracování a provádění opatření, jež pomohou posílit jejich domácí poptávku a růstový potenciál“ (viz 17. bod odůvodnění).

- ***Belgie, Nizozemsko, Rumunsko, Finsko, Švédsko** a **Spojené království** jsou považovány za země, které se nacházejí v situaci **nerovnováhy, jež vyžaduje politická opatření a monitorování.***

Výsledky hloubkových přezkumů budou zohledněny v dalších krocích v rámci evropského semestru pro koordinaci hospodářských politik, jak je vysvětleno níže. U členských států eurozóny bude Komise provádět zvláštní monitorování politických opatření, jež doporučila Rada, a bude spolupracovat s vnitrostátními správními orgány, aby zajistila provádění navazujících opatření.

3. REAKCE ČLENSKÝCH STÁTŮ NA HLAVNÍ VÝZVY

Zprávy o jednotlivých zemích uvádějí, že úroveň opatření členských států, jejichž cílem je řešit problémy zjištěné v doporučeních pro jednotlivé země, je různá. Zároveň ale poukazují na to, že doporučení patří mezi nejnaléhavější výzvy, kterým je věnována značná pozornost v rámci politické agendy členských států. Jak je uvedeno v příloze 2 tohoto sdělení, ve většině případů lze prokázat pokrok při zahájení provádění doporučení na období 2014–2015, avšak je třeba posoudit povahu tohoto pokroku, a to rovněž s ohledem na podstatu problémů, jimž čelí jednotlivé členské státy i EU jako celek.

To jasně ukazuje, že nová opatření EU týkající se správy ekonomických záležitostí, pokud budou řádně provedena na všech úrovních, mají zásadní význam při určování prioritních oblastí pro opatření na vnitrostátní úrovni, které odrážejí těsnou provázanost mezi členskými státy. Existují také jasné známky zlepšení v těch členských státech, které provedly reformy. Kombinace strukturálních reforem, investic a fiskální odpovědnosti („cyklický trojúhelník“ roční analýzy růstu na rok 2015) s větším důrazem na sociální spravedlnost a sociální rozměr reforem pomáhá vybudovat pevný základ pro udržitelný růst, lepší sociální soudržnost a hospodářskou konvergenci. Analýza Komise rovněž ukazuje, kde nedostatečná reforma na vnitrostátní úrovni oslabuje konkurenceschopnost a udržitelnost a může mít negativní dopad na jiné členské státy.

3.1 Podpora investic

Po dvou letech poklesu vzrostly celkové investice v roce 2014 o 2,2 % v EU a o 0,9 % v eurozóně. Od druhé poloviny tohoto roku se očekává zrychlení tempa růstu investic, a to jak v EU, tak v rámci eurozóny, se zvýšením roční míry růstu na 3,0 % v EU a 2,0 % v eurozóně. V roce 2016 by se měl růst celkových investic zvýšit na 4,6 % v EU a 4,4 % v eurozóně. Nicméně investice stále nedosahují úrovně nezbytné k obnově a modernizaci vlastního kapitálu Evropy a k podstatnému posílení zaměstnanosti a růstového potenciálu pro budoucnost.

Stabilizace finančního sektoru a obnova lepších podmínek pro poskytování úvěrů reálné ekonomice je důležitou součástí pokračujícího úsilí. Většina členských států dosáhla pokroku při obnovování kapitálové rezervy pro bankovní sektor a případně při hledání řešení pro banky v problémech (například Irsko, Slovinsko, Španělsko, Spojené království), čímž byly vytvořeny podmínky pro dynamičtější úvěrové nabídky v budoucnosti. V loňském roce přispělo k posílení důvěry v bankovní sektor komplexní posouzení rozvah největších bank provedené Evropskou centrální bankou a zahájení fungování jednotného mechanismu dohledu.

V mnoha členských státech se soukromé investice dosud navrátily na svoji úroveň před vypuknutím krize, a investiční mezera je tudíž stále velká.[13] Investiční plán pro Evropu vypracovaný Komisí společně s evropskými strukturálními a investičními fondy na období 2014–2020 značně přispěje k obnovení úrovně investic a k podpoře klíčových investic, které jsou v Evropě důležité pro růst doprovázený tvorbou pracovních míst. Jedná se například o nutnost značných investic v oblasti energetické infrastruktury za účelem dotvoření vnitřního trhu s energií a zabezpečení dodávek energie. Dobrými příklady priorit jsou propojovací systémy, např. „Baltské spojení“, které propojuje estonský a finský trh se zemním plynem či budoucí propojení mezi Pyrenejským poloostrovem a Francií. V zájmu podpory mobility a výměny je zapotřebí zmodernizovat dopravní a digitální infrastrukturu. Investice do vzdělávání, výzkumu a inovací jsou rovněž obecně vnímány jako priorita.

V mnoha členských státech hrají významnou roli ve financování investic a správních reforem finanční prostředky z EU. Pro zlepšení řízení fondů EU je například v Bulharsku, České republice, Chorvatsku, Itálii, Rumunsku a na Slovensko zapotřebí dalších opatření.

3.2 Urychlení strukturálních reforem

Strukturální reformy v oblasti trhů služeb, výrobků a práce jsou nezbytné pro posílení a udržení hospodářského oživení, nápravu škodlivé makroekonomické nerovnováhy, zlepšení podmínek pro investice a plné využití potenciálu ekonomik Unie. Zároveň však musí být některé reformy koordinovány členskými státy, aby se maximalizoval pozitivní dopad a minimalizovaly negativní účinky. Důkladně monitorován by měl rovněž být sociální dopad těchto reforem.

Od poloviny roku 2013 se zlepšily podmínky na trhu práce, jak je patrné z klesající míry nezaměstnanosti (i přesto, že zůstává vysoká) a zvyšujícího se růstu zaměstnanosti v EU i eurozóně. Nezaměstnanost mladých lidí však zůstává vysoká a dlouhodobá nezaměstnanost od počátku krize vzrostla. Bude trvat nějakou dobu, než se situace zlepší.

Vzhledem k dopadu krize na společnost je zapotřebí, aby některé členské státy modernizovaly své politiky trhu práce a systémy sociálního zabezpečení s cílem lépe reagovat na stávající výzvy. Je třeba, aby podporovaly vytváření nových pracovních míst a současně zajistily široké sociální zabezpečení, zejména pro ty, kteří ji potřebují, řešily otázky rizik sociálního vyloučení a zvyšující se úrovně chudoby. Téměř všechny členské státy si tyto výzvy uvědomují a přijaly opatření k jejich řešení. V mnoha členských státech je nutné lépe přizpůsobit vývoj stanovování mezd produktivitě a zajistit, aby systémy vzdělávání a odborné přípravy lépe odpovídaly potřebám trhu práce. Některé členské státy, jako například Estonsko, plánují nebo provádějí opatření ke snížení daňového zatížení, často cílená na snížení daní z práce zejména u nízkopříjmových skupin.

S cílem řešit otázku nezaměstnanosti mladých lidí zahájily nyní všechny členské státy iniciativu týkající se záruk pro mladé lidi, avšak v mnohých z nich je třeba dále posílit kapacitu jejich veřejných služeb zaměstnanosti bojovat proti dlouhodobé nezaměstnanosti. Komise nedávno navrhla zákonodárci EU, aby umožnil okamžité uvolnění dodatečných finančních prostředků prostřednictvím obnovení Iniciativy na podporu zaměstnanosti mladých lidí[14]

[13] V roce 2013 byly investice stále na 19,3 % HDP, zhruba 2 procentní body pod svým historickým průměrem, pokud nepočítáme roky prudkého konjukturálního růstu (viz roční analýza růstu na rok 2015, COM(2014) 902).

[14] COM(2015) 46 ze dne 4. února 2015.

V mnohých členských státech zůstává problémem segmentace trhu práce. V Nizozemsku vláda schválila komplexní reformu právních předpisů na ochranu zaměstnanosti s cílem snížit dualitu trhu práce a podpořit profesní mobilitu. Italský zákon o práci přináší rozhodující změny právních předpisů na ochranu zaměstnanosti a dávek v nezaměstnanosti s cílem zlepšit možnosti vstupu na trh práce a odchodu z něj, zlepšit přerozdělení pracovních sil napříč odvětvími a podpořit stabilnější zaměstnání na dobu neurčitou, zejména u mladých lidí.

Reformované a integrované výrobkové trhy hrají klíčovou úlohu při zvyšování produktivity, obnově konkurenceschopnosti a zlepšování podnikatelského prostředí, a přispívají tak rovněž k podpoře soukromých produktivních investic. Některé členské státy přijaly opatření na podporu hospodářské soutěže v odvětví služeb a maloobchodu a k otevření některých regulovaných povolání, avšak pokrok je i nadále celkově malý.

Pokud jde o svobodná povolání, navrhované reformy jsou někdy málo ambiciózní (například Francie), nebo se čelí problémům při jejich přijímání či provádění (například Itálie, Portugalsko, Španělsko). Výjimkou bylo Polsko, které v roce 2013 zahájilo v této oblasti ambiciózní reformní proces, jenž pokračoval i v roce 2014 a jenž má usnadnit přístup k více než 200 regulovaným povoláním. V několika málo zemích byly přijaty omezené reformy pro odvětví maloobchodu (například Finsko, Francie nebo Španělsko).

Pokrok v oblasti zjednodušení regulačního prostředí, v němž působí podniky, je stále neurčitý. I přes omezený pokrok (například Itálie, Rumunsko, Slovinsko) je obecně zapotřebí dále modernizovat veřejnou správu a zvyšovat její účinnost a transparentnost a zároveň posilovat boj proti korupci, daňovým únikům a nehlášené práci. Zásadní význam má rovněž zlepšování kvality, nezávislosti a účinnosti systémů soudnictví, jakož i zabezpečení lepší vymahatelnosti smluv a zavedení dobře fungujících rámcových podmínek pro insolvenční řízení. Například na Slovensku byl v roce 2014 přijat nový zákon o oznamování (whistleblowingu) a v prosinci 2014 byl aktualizován akční plán pro boj proti korupci.

3.3 Úsilí o fiskální odpovědnost podporující růst

Značné fiskální úsilí, které většina členských států vyvíjela od roku 2010, začíná nést ovoce. Tento proces není u konce a ve velkém počtu zemí je stále v dosahování užitelných rozpočtových pozic zapotřebí dalšího pokroku. Jak v EU, tak v eurozóně se poměr dluhu k HDP podle prognóz v období 2014–2015 stabilizuje, načež má v roce 2016 mírně klesnout. Některé vlády nyní mohou využít většího fiskálního prostoru a nižších nákladů na půjčky, aby vyrovnaly krátkodobé nepříznivé dopady a zvýšily přínosy strukturálních reforem. Zároveň je potřebné větší zaměření na to, aby veřejné finance byly účinnější, kvalitnější a lépe podporovaly růst. Veřejný dluh v posledních pěti letech značně vzrostl a v Belgii, Irsku, Španělsku, Francii, Itálii a Portugalsku nadále překračuje 90 % HDP. V Chorvatsku a ve Slovinsku pak veřejný dluh převyšuje předkrizový stav.

Tempo korekcí výrazně pokleslo, což je projevem jednak cyklických podmínek a jednak nižšího fiskálního úsilí. Přitom některé členské státy by vzhledem ke své vysoké zadluženosti měly své fiskální úsilí zvýšit, aby zajistily udržitelnost svých veřejných financí a zabránily tomu, aby výdaje na úroky vytěsňovaly produktivnější výdaje.

Rámeček 2. Aktualizace v rámci Paktu o stabilitě a růstu

Komise ve svém hodnocení návrhů rozpočtových plánů členských států eurozóny na rok 2015 zveřejněném v listopadu 2014 uvedla, že v případě sedmi zemí (Belgie, Španělska, Francie, Itálie, Malty, Rakouska a Portugalska) tyto plány představují riziko, že požadavky Paktu nebudou splněny. V

případě Francie, Itálie a Belgie Komise také oznámila, že do počátku března 2015, tedy až tyto země finalizují zákony o rozpočtu na rok 2015 a podrobněji vytyčí programy strukturálních reforem, situaci přezkoumá s ohledem na povinnosti těchto zemí podle Paktu. Tyto členské státy mezitím předložily nové informace týkající se jejich plánů fiskální politiky a reforem, které se zveřejňují současně s tímto sdělením. Jak je zvykem, využívá Komise jako příležitost k aktualizaci svých pokynů také zveřejnění své poslední ekonomické prognózy.

V této situaci Komise dochází k těmto závěrům:

- *Komise doporučuje vydat nové doporučení Rady adresované **Francii** k nápravě nadměrného schodku do roku 2017. Toto nové doporučení zahrnuje přísné mezníky pro postup fiskální korekce, které bude třeba dodržovat a jejichž plnění bude pravidelně posuzováno, přičemž k prvnímu posouzení dojde v květnu 2015. V souladu se sdělením o tom, jak nejlépe využít flexibility ve stávajících pravidlech Paktu stability a růstu, tak má Francie získat dostatečný čas na provedení ambiciózních strukturálních reforem. První prvky plánu strukturálních reforem francouzská vláda přijala a zveřejnila dne 18. února 2015.*
- *Komise přijímá zprávy o fiskální situaci **Belgie**, **Itálie** a **Finska** podle čl. 126 odst. 3 SFEU, v nichž zkoumá soulad těchto zemí s požadavky podle kritéria pro schodek a zadlužení podle Smlouvy. Přestože se tyto země zřejmě od referenční hodnoty pro dluh odchylují, domnívá se Komise, že zahájení postupu při nadměrném schodku není v této fázi s ohledem na klíčové rozhodující faktory, k nimž má podle čl. 1236 odst. 3 přihlížet při posuzování souladu kritéria pro zadlužení, opodstatněné.*
  U Belgie a Itálie posouzení zohledňuje tyto rozhodující faktory: i) skutečnost, že dodržování pravidla pro zadlužení zvláště ztěžují současné nepříznivé ekonomické podmínky vyznačující se nízkým nominálním růstem, ii) očekávání, že tyto země budou v obecném souladu s požadovanou korekcí k dosažení střednědobého rozpočtového cíle (SRC) a iii) průběžné plnění ambiciózních plánů strukturálních reforem. V případě Finska se zjevné překročení 60% referenční hodnoty vysvětluje podporou, kterou tato země poskytuje mechanismu finanční stabilizace v eurozóně.

Zásadní je splnění požadovaných fiskálních strukturálních korekcí a zvláště v případě Francie, Itálie a Belgie plná realizace probíhajících a plánovaných strukturálních reforem (formálně odsouhlasených a přijatých vládou). Komise zajistí pečlivé monitorování v rámci evropského semestru s ohledem na národní programy reforem a programy stability nebo konvergenční programy, které mají být předloženy do poloviny dubna, a zvláštní monitorování / postup při nadměrné nerovnováze (PMN) v kontextu postupu při makroekonomické nerovnováze, jak se předpokládá v případě Itálie a Francie. Pokud jeden z těchto členských států požadované reformy neuskuteční, bude to Komise považovat za rozhodující faktor v budoucích zprávách hodnotících potřebu zahájit postup při nadměrném schodku a v případě zemí, proti nimž je toto řízení již vedeno, za přitěžující okolnost při rozhodování o prodloužení lhůty pro nápravu v nových doporučeních v návaznosti na posouzení účinných opatření. Nepřijetí účinných opatření ve fiskální oblasti bude důvodem k urychlení postupu při nadměrném schodku a k případnému pozastavení plateb z evropských strukturálních a investičních fondů. U členských států eurozóny to také znamená, že Komise v takovém případě doporučí Radě uložení pokuty[15].

Komise také posoudila reakci členských států na doporučení vyzývající k posílení institucionálního a dlouhodobějšího rozměru jejich fiskální politiky. Jak bylo dohodnuto na úrovni EU, zavedly členské státy nové prvky, jako jsou numerická fiskální pravidla, střednědobé rámce nezávislé fiskální instituce a zdokonalené rozpočtové postupy, ale je potřeba pokročit ještě více.

Členské státy musí dále zvýšit své úsilí o modernizaci svých důchodových systémů. Rozpočtový dopad stárnutí obyvatelstva ztěžuje dlouhodobou fiskální udržitelnost, a to zejména v těch zemích, kde se v nadcházejících letech očekává podstatné zvýšení míry

[15] Viz také COM(2015) 12 ze dne 13. ledna 2015.

závislosti ve stáří[16]. Růst výdajů souvisejících se stárnutím obyvatelstva je třeba v zájmu dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí omezit. Sociální partneři ve Finsku se v září 2014 dohodli na důchodové reformě, která nabude účinku v roce 2017.

Omezený pokrok lze rovněž pozorovat ve zlepšování účinnosti zdravotní péče a systémů dlouhodobé péče, jež by zajistilo, aby byly funkční, dostupné a s omezenými náklady. Rumunsko zavedlo elektronickou zdravotní kartu, která bude zaznamenávat všechny konzultace a předpisy a může rovněž upozornit na jejich zneužívání.

4. JAK DÁL?

Evropský semestr je významným procesem k zajištění integrované koordinace hospodářských politik na úrovni EU. Kombinace nástrojů makroekonomického a fiskálního dohledu je předpokladem pro vytváření soudržných politických programů, řízené sbližování výkonnosti, monitorování pokroku a zvládání vzájemné závislosti. Posilování a zjednodušování evropského semestru by mělo jít ruku v ruce se ztotožňováním se s tímto procesem a s jeho lepším chápáním na všech úrovních.

Analýza, na níž se zakládají zprávy o jednotlivých zemích, vznikla v návaznosti na otevřený dialog s členskými státy na technické úrovni. Zjištění byla zveřejněna dříve než v minulých letech, aby tuto technickou analýzu mohla zkoumat širší škála subjektů v členských státech i na úrovni EU, a to nejen podle jednotlivých zemí, v kontextu přípravy národních programů, ale také z hlediska otázek, které se překrývají, a při zjišťování témat, jež je třeba řešit koordinovanějším způsobem na úrovni EU, v rámci eurozóny, jakož i v jednotlivých členských státech. V tomto ohledu jsou zprávy o jednotlivých zemích také podkladem pro podrobnější mnohostranný dohled vykonávaný Radou a jejími výbory, který je pro úspěch evropského semestru zásadně důležitý.

Komise je odhodlána se účastnit v nadcházejících týdnech a měsících dalšího dialogu na všech úrovních: s členskými státy, Evropským parlamentem a vnitrostátními parlamenty, se sociálními partnery a obecněji se zúčastněnými subjekty.

V březnu Komise zorganizuje další kolo bilaterálních schůzek s členskými státy, aby poskytla příležitost diskutovat o zprávách o jednotlivých zemích. Očekává se, že členské státy do poloviny dubna předloží své národní programy reforem a programy stability nebo konvergenční programy. Komise na základě všech těchto zdrojů v květnu představí nový, zaměřený soubor doporučení pro jednotlivé země na období 2015–2016, v nichž se bude zabývat hlavními prioritami.

Zjednodušení a posílení evropského semestru s cílem zlepšit jeho přijímání a účinnost bude významnou součástí obecnější diskuse o prohlubování hospodářské a měnové unie[17].

[16] Měřeno jako podíl obyvatelstva nad 65 let jako procentní podíl obyvatelstva ve věku 15–64 let.

[17] Viz například analytická zpráva věnovaná dalším krokům ke zlepšení správy eurozóny *(Preparing Next Steps on Better Governance in the Euro Area*) vypracovaná pro neformální zasedání Evropské rady dne 12. února 2015: http://ec.europa.eu/priorities/docs/economic-governance-note_en.pdf

PŘÍLOHA 1 – INTEGROVANÝ DOHLED NAD MAKROEKONOMICKÝMI A FISKÁLNÍMI NEROVNOVÁHAMI – PŘEHLEDNÁ TABULKA AKTUALIZACÍ V RÁMCI TOHOTO BALÍČKU

	Postup při makroekonomické nerovnováze (PMN)	**Pakt stability a růstu (SRC: střednědobý rozpočtový cíl / PNS: postupu při nadměrném schodku)**	**Připomínky**
AT	–	–	–
BE	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	SRC dosud nedosažen; podléhá přechodnému pravidlu o zadlužení Zpráva Komise podle čl. 126 odst. 3 uvádějící rozhodnutí nezahajovat v této fázi PNS	**PNS se v této fázi nezahajuje** na základě rozhodujících faktorů
BG	Změna: Nadměrné nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování	SRC dosud nedosažen	**Eskalace postupu při makroekonomické nerovnováze** vyplývající ze zvýšených rizik v návaznosti na finanční otřesy v roce 2014
CY	–	–	V rámci zaměřeného programu finanční pomoci
CZ	–	–	–
DE	Změna: Nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a monitorování	SRC překonán; podléhá pravidlu o zadlužení	**Eskalace postupu při makroekonomické nerovnováze** vyplývající z: – trvalého nedostatku investic a vysokých přebytků běžného účtu společně s nedostatečnými politickými opatřeními – vyššího systémového rizika pro eurozónu
DK	–	–	–
EE	–	–	–
EL	–	–	V rámci zaměřeného programu finanční pomoci
IE	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování (dohled po ukončení programu)	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2015	–
ES	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování (dohled po ukončení programu)	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2016	–
FR	Změna: Nadměrné nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2015 Doporučení na doporučení Rady podle čl. 126 odst. 7 s rokem 2017 jako lhůtou pro nápravu nadměrného schodku	**Eskalace postupu při makroekonomické nerovnováze** vyplývající ze: – zhoršení konkurenceschopnosti a nedostatečného nezajištění udržitelnosti veřejného dluhu oznámenými opatřeními – systémového rizika pro eurozónu Rozhodnutí aktivovat nápravnou složku Paktu o stabilitě a růstu má být přijato v květnu, v kontextu národního programu reforem a dalšího závazku ke strukturálním reformám. **PNS –** nová lhůta, včetně přísných mezníků, a také s přihlédnutím k plánu reforem, který Francie předloží
HR	Beze změny: Nadměrné nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2016	Rozhodnutí v rámci PMN aktivovat nápravnou složku má být přijato v květnu, v kontextu národního programu reforem a dalšího závazku ke strukturálním reformám

	Postup při makroekonomické nerovnováze	Pakt stability a růstu (SRC: střednědobý rozpočtový cíl / PNS: postup při nadměrném schodku)	Připomínky
HU	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a monitorování	SRC dosud nedosažen; podléhá přechodnému pravidlu o zadlužení	–
IT	Beze změny: Nadměrné nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování	SRC dosud nedosažen; podléhá přechodnému pravidlu o zadlužení Zpráva Komise podle čl. 126 odst. 3 uvádějící rozhodnutí nezahajovat v této fázi PNS	PMN: Setrvalý stav, posuzování již předloženého plánu reforem a potřeba pečlivého monitorování **PNS se v této fázi nezahajuje** na základě rozhodujících faktorů
LT	–	–	–
LU	–	–	–
LV	–	–	–
MT	–	–	–
NL	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	SRC dosud nedosažen; podléhá přechodnému pravidlu o zadlužení	–
PL	–	–	–
PT	Změna: Nadměrné nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování (dohled po ukončení programu)	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2015	Rozhodnutí v rámci PMN (po vystoupení z programu) vyplývající z vysoké úrovně zadluženosti, a to jak uvnitř jednotlivých odvětví, tak napříč odvětvími
SI	Změna: Nerovnováhy, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2015	**Zklidnění PMN** vyplývající ze zlepšení vnější pozice a bankovního odvětví
SE	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	SRC dosažen	
SK	–	–	–
RO	Změna: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	SRC dosud nedosažen	Rozhodnutí v rámci PMN vyplývající ze slabé vnější pozice a konkurenceschopnosti
FI	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	SRC dosud nedosažen Zpráva Komise podle čl. 126 odst. 3 uvádějící závěr, že PNS by se v této fázi neměl zahajovat	**PNS se v této fázi nezahajuje** na základě rozhodujících faktorů
UK	Beze změny: Nerovnováhy, které vyžadují politická opatření a monitorování	Nadměrný schodek, lhůta pro jeho nápravu: 2014–2015	

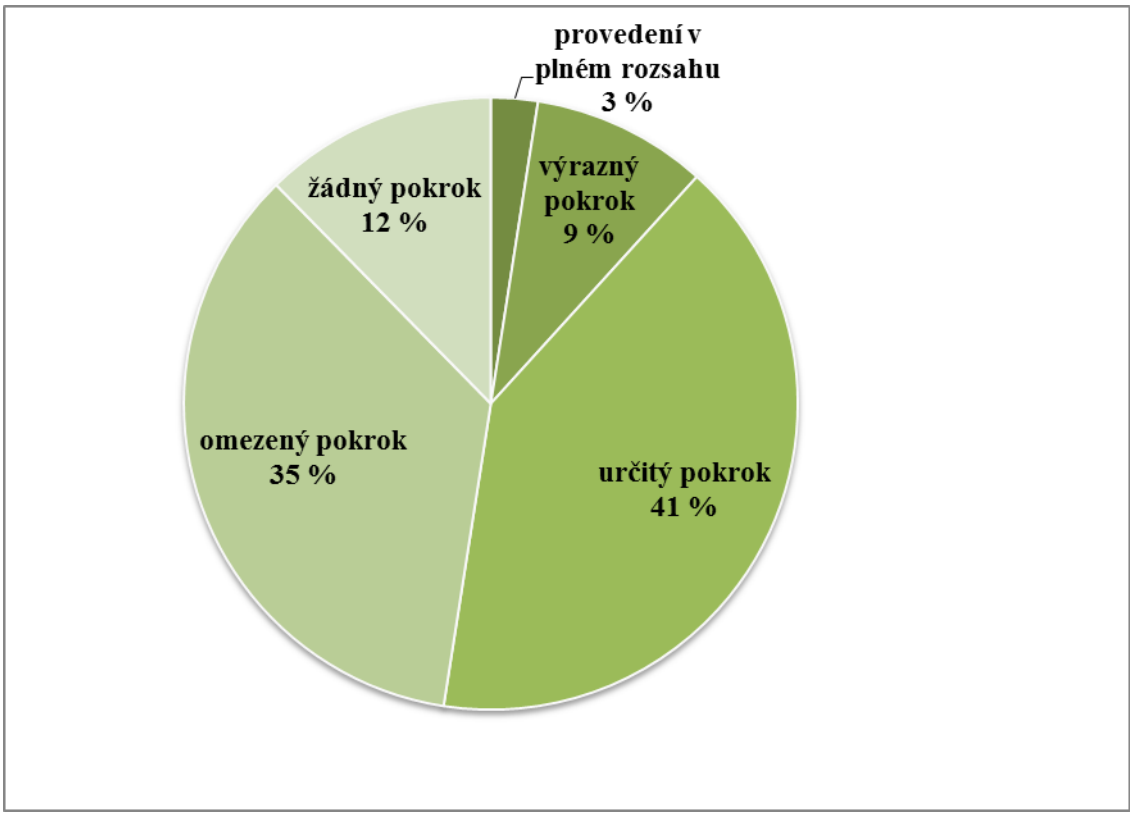
(*) Doporučení podle balíčku dvou právních aktů (nařízení (EU) č. 473/2013) ohledně opatření přijímaných k zajištění včasné nápravy nadměrného schodku se týkají pouze členských států v eurozóně.

PŘÍLOHA 2: PROVÁDĚNÍ DOPORUČENÍ PRO JEDNOTLIVÉ ZEMĚ ČLENSKÝMI STÁTY

Osm měsíců poté, co Evropská komise navrhla doporučení pro jednotlivé země na období 2014–2015 a členské státy je přijaly, vykazuje první analýza jejich dosavadního provádění určité příznivé trendy. Podrobnosti jsou uvedeny v přehledné tabulce uvedené ve zprávě o každé zemi.

Níže uvedený graf vychází z analýzy pokroku, jehož členské státy dosáhly při řešení jednotlivých problémů zjištěných v doporučeních pro jednotlivé země. Není zde zahrnuto posouzení výkonu členských států v rámci Paktu stability a růstu. Slouží pouze pro ilustraci a určují jej určitá metodická omezení: provádění doporučení pro jednotlivé země není u vždy stejně jednoduché. Splnění některých z nich je objektivně složitější. Vždy například vznikají nezbytné prodlevy mezi přípravou iniciativy, souvisejícími diskuzemi na vnitrostátní úrovni a rozhodovacími procesy, jejím skutečným provedením a posouzením jejího dopadu. Analýza Komise se proto nemůže omezit na „odškrtání bodů“ a musí zůstat v zásadě kvalitativní, byť kvantitativní posouzení je prvotním vyjádřením ochoty a schopnosti členských států provádět reformy, které odsouhlasili v Radě.

Pokrok členských států při řešení hlavních problémů zjištěných v doporučeních pro jednotlivé země na období 2014–2015



Příklady přijatých reforem

Provedení v plném rozsahu	Celou řadu doporučení lze považovat za provedené v plném rozsahu. Patří sem důležité reformy pracovního trhu (Chorvatsko), další posilování bankovního sektoru (Irsko), posílení fiskálního rámce (Malta) nebo zvýšení zákonem stanovené věkové hranice odchodu do důchodu (Nizozemsko).
Výrazný pokrok	Výrazný pokrok lze konstatovat ve velkém počtu velmi důležitých politických oblastí, jako je zlepšení přístupu k financím pro malé a střední podniky (Spojené království, Španělsko a Irsko), postup procesu restrukturalizace bank (Slovinsko), snížení daňového zatížení osob s nízkými příjmy (Rumunsko), reforma insolvenčního rámce (Lotyšsko), pomoc mladým nezaměstnanými (Chorvatsko) nebo posílení vnitrostátního orgánu pro hospodářskou soutěž (Rakousko).
Určitý nebo omezený pokrok	V převážné většině případů bylo dosaženo určitého nebo omezeného pokroku. Patří sem zejména aktivní opatření v rámci politiky zaměstnanosti (Švédsko, Slovensko a Slovinsko), boj proti šedé ekonomice (Španělsko, Itálie), reforma veřejné správy (Španělsko), příprava reformy důchodového systému (Rakousko), urychlené zavádění pevného širokopásmového pokrytí (Polsko), reforma zdravotnictví (Slovinsko, Rumunsko, Německo či Rakousko) nebo přijetí opatření ke zlepšení dodržování daňových předpisů (Maďarsko).
Žádný pokrok	Jen velmi málo doporučení členské státy neřešily vůbec. Mezi problémové oblasti patří posílení institucionálních aspektů rozpočtových rámců (Maďarsko, Estonsko, Polsko, Irsko), reformy trhů s energií (Rumunsko, Slovensko), reformy mechanismu stanovování mezd (Lucembursko, Rumunsko) nebo řešení otázky důchodů (Německo, Bulharsko).

PŘÍLOHA 3: ZÁVĚRY VYVOZENÍ Z HLOUBKOVÝCH PŘEZKUMŮ V JEDNOTLIVÝCH ČLENSKÝCH STÁTECH

- **Belgie** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Kvůli stálé rizikovosti je třeba věnovat pozornost vývoji ve vnější konkurenceschopnosti zboží, jelikož další zhoršení by ohrozilo makroekonomickou stabilitu. Další opatření k zajištění konvergence nákladových parametrů by zpomalila snižování zaměstnanosti v obchodovatelných sektorech. Citelnému pokroku ve vyrovnávání historicky největších rozdílů v nákladech by pak mohl napomoci přesun daňové zátěže z práce na jiné základy daně. Veřejný dluh zůstává vysoký, ale související makroekonomická rizika zmírňuje několik faktorů.
- **Bulharsko** se potýká s *nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Otřesy ve finančním odvětví v roce 2014 vyvolaly obavy ohledně existence bankovních postupů v té části odvětví, která je v domácím vlastnictví, což může mít potenciálně výrazný dopad na finanční sektor a celkovou makroekonomickou stabilitu. Makroekonomická rizika, která si zasluhují velkou pozornost, plynou i z vnější pozice, která se sice zlepšuje, ale je stále negativní, z nadměrného využívání finanční páky u podniků a z nevýrazného přizpůsobování na trhu práce.
- **Německo** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Rizika se zvýšila vzhledem k přetrvávajícímu nedostatku soukromých a veřejných investic. Ten brzdí růst a přispívá k velmi vysokému přebytku běžného účtu, který si stále žádá velkou pozornost. Mimořádně důležité je přijetí opatření, jež by snížila riziko nepříznivých účinků na německé hospodářství a vzhledem k jeho velikosti i nepříznivých vedlejších účinků na hospodářskou a měnovou unii.
- **Irsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Země dokončila v roce 2013 program finanční pomoci EU-MMF a v této souvislosti aktuálně podléhá následnému dohledu. Vztahuje se na ni rovněž dohled v rámci evropského semestru. I přes výrazné zlepšení hospodářského výhledu existují v Irsku rizika spojená s vysokou úrovní zadlužení soukromého a veřejného sektoru. I nadále je třeba věnovat velkou pozornost zbývajícím problémům ve finančním sektoru (zejména pokud jde o ziskovost bank) a přizpůsobování trhu práce, pro který je příznačná vysoká strukturální nezaměstnanost.
- **Španělsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Země ukončila v roce 2014 program finanční pomoci určený k rekapitalizaci finančních institucí a v této souvislosti aktuálně podléhá následnému dohledu. Vztahuje se na ni rovněž dohled v rámci evropského semestru. Navzdory určitému zlepšení ve vyrovnávání běžného účtu je třeba se dále důsledně zabývat riziky, jež jsou spojena s vysokým zadlužením soukromého a veřejného sektoru a s vysoce zápornou čistou investiční pozicí vůči zahraničí, které zároveň provází velmi vysoká nezaměstnanost. Mimořádně důležité je přijetí opatření, jež by snížila riziko nepříznivých účinků na španělské hospodářství a vzhledem k jeho velikosti i nepříznivých vedlejších účinků na hospodářskou a měnovou unii.
- **Francie** se potýká s *nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Na základě národních programů reforem a jiných závazků ke strukturálním reformám, které budou do té doby oznámeny,

přijme Komise v květnu rozhodnutí o aktivaci postupu při nadměrné nerovnováze. Francie vykazuje nízký růst a nízkou inflaci a podniky zde zaznamenávají malou ziskovost, a protože na tyto skutečnosti politika zatím dostatečně nezareagovala, v zemi se výrazně zvýšila rizika, jež plynou ze zhoršení nákladové i nenákladové konkurenceschopnosti a z vysokého a stále rostoucího zadlužení, zejména pokud jde o veřejný dluh. Mimořádně důležité je přijetí opatření, jež by snížila riziko nepříznivých účinků na francouzské hospodářství a vzhledem k jeho velikosti i nepříznivých vedlejších účinků na hospodářskou a měnovou unii.

- **Chorvatsko** se potýká s *nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Komise přijme v květnu na základě národních programů reforem a dalších závazků ke strukturálním reformám, které budou do té doby oznámeny, rozhodnutí o zahájení postupu při nadměrné nerovnováze. Kvůli pomalému růstu, zpožděné restrukturalizaci podniků a špatným výsledkům zaměstnanosti se významně zvýšila rizika spojená se slabou konkurenceschopností, značnými vnějšími závazky a rostoucím veřejným zadlužením i slabou správou veřejného sektoru.

- **Itálie** se potýká s *nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Kvůli dlouhotrvajícímu slabému růstu a trvale nízké produktivitě se výrazně zvýšila rizika plynoucí z velmi vysoké úrovně veřejného zadlužení a z nedostatků v nákladové i nenákladové konkurenceschopnosti. Mimořádně důležité je přijetí opatření, jež by snížila riziko nepříznivých účinků na italské hospodářství a vzhledem k jeho velikosti i nepříznivých vedlejších účinků na hospodářskou a měnovou unii.

- **Maďarsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a monitorování*. I nadále je třeba věnovat pozornost především rizikům, která i přes určitý pokrok při obnovování rovnováhy běžného účtu platební bilance plynou ze stále vysoké záporné čisté pozice vůči zahraničí, dále rizikům plynoucím z vysoké úrovně veřejného zadlužení i z vysoké regulační zátěže finančního odvětví a vysokého podílu úvěrů v selhání, kvůli nimž je obtížné snížit pákový efekt.

- **Nizozemsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Přetrvávají rizika plynoucí z vysoké úrovně soukromého zadlužení a je třeba jim věnovat pozornost i přesto, že nedávno přijatá opatření podporují oživení trhu s bydlením a omezení růstu hypoték. Přestože vysoký přebytek běžného účtu částečně souvisí se strukturou hospodářství, mohla by být struktura důchodových a daňových systémů potenciálním zdrojem neefektivní alokace kapitálu.

- **Portugalsko** se potýká s *nadměrnými makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. V roce 2014 dokončilo ekonomický ozdravný program a v současnosti se na něj vztahuje dohled po ukončení programu a dohled v rámci evropského semestru. Přestože bylo během programu dosaženo značného pokroku, pokud jde o ekonomické ozdravení i politiky, je třeba věnovat velkou pozornost významným rizikům souvisejícím s vysokou úrovní vnitřní i vnější zadluženosti, která přetrvávají v různých odvětvích. V situaci nízkého růstu, nízké inflace a vysoké nezaměstnanosti existují rovněž silné tlaky na snížení pákového efektu.

- **Slovinsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují rozhodná politická opatření a zvláštní monitorování*. Díky probíhajícímu obnovování rovnováhy a celkovým rozhodným politickým opatřením, lepším výsledkům vývozu a lepším podmínkám růstu se oproti minulému roku snížila některá rizika, zejména ta, která souvisejí s vnější udržitelností. Nicméně slabá správa společností, vysoká úroveň státního vlastnictví, stále vysoký pákový efekt u společností a rostoucí veřejné zadlužení však

ohrožují finanční stabilitu a růst a je jim třeba věnovat velkou pozornost. Nerovnováhy již tedy nejsou považovány za nadměrné, ale nadále vyžadují velkou pozornost.

- **Finsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Pozornost si zaslouží zejména rizika plynoucí ze špatných výsledků vývozu v souvislosti s restrukturalizací průmyslu. Zatímco pokles podílů na světovém vývozu a pokles výrobního odvětví se do značné míry zastavil, investice zůstávají nízké a potenciál růstu se snížil. Dluh soukromého sektoru se stabilizoval a nezdá se být zdrojem bezprostředních obav, ale jeho poměrně vysoká úroveň vyžaduje pozorné monitorování.
- **Švédsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Nadále je třeba věnovat pozornost zejména zadlužení domácností, které je na velmi vysoké úrovni a stále roste v důsledku zvyšování cen nemovitostí, přetrvávajících nízkých úrokových sazeb, stále vysokých daňových pobídek a omezené nabídky bydlení. Makroekonomický vývoj související se soukromým zadlužením si i nadále zasluhuje pozornost.
- **Rumunsko** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Díky třem po sobě jdoucím programům EU a MMF byly výrazně sníženy vnější i vnitřní nerovnováhy. Přesto je třeba věnovat pozornost rizikům plynoucím z relativně vysoké záporné čisté investiční pozice vůči zahraničí a ze slabé střednědobé vývozní kapacity. Dosud byla zachována stabilita finančního sektoru, avšak vnější a vnitřní slabiny bankovního sektoru přetrvávají.
- **Spojené království** se potýká s *makroekonomickými nerovnováhami, které vyžadují politická opatření a monitorování.* Nadále je třeba věnovat pozornost zejména rizikům souvisejícím s vysokým zadlužením domácností, které plyne i ze struktury trhu s bydlením. Odolnost ekonomiky a finančního sektoru vzrostla. Nedostatek bydlení však přetrvává a pravděpodobně bude důvodem vysokých cen nemovitostí ve střednědobém horizontu a nadále povede k nižší odolnosti odvětví vůči rizikům.