



V Bruselu dne 16.11.2016  
COM(2016) 726 final

*Limité Cabinets*  
*Embargo jusqu'à adoption*

Doporučení pro

**DOPORUČENÍ RADY**

**týkající se hospodářské politiky eurozóny**

Doporučení pro

## **DOPORUČENÍ RADY**

### **týkající se hospodářské politiky eurozóny**

RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na článek 136 ve spojení s čl. 121 odst. 2 této smlouvy,

s ohledem na nařízení Rady (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik<sup>1</sup>, a zejména na čl. 5 odst. 2 uvedeného nařízení,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy<sup>2</sup>, a zejména na čl. 6 odst. 1 uvedeného nařízení,

s ohledem na doporučení Evropské komise,

s ohledem na závěry Evropské rady,

s ohledem na stanovisko Hospodářského a finančního výboru,

s ohledem na stanovisko Výboru pro hospodářskou politiku,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Eurozóna pokračuje v hospodářském oživení, jež však zůstává křehké. V posledních letech bylo dosaženo významného posunu vpřed: od roku 2015 se HDP eurozóny v reálném vyjádření vrátilo na svou předkrizovou hodnotu a nezaměstnanost klesla na svou nejnižší úroveň od období 2010–2011. Agregátní poptávka však roste jen zvolna a inflace zůstává výrazně pod svou cílovou hodnotou navzdory výrazně akomodační měnové politice Evropské centrální banky. Následky krize, k nimž patří např. přetrvávající makroekonomická nerovnováha a vysoká míra zadlužení ve všech sektorech ekonomiky, jsou brzdou růstu. Za tohoto stavu je nutno snižovat páku a na spotřebu a investice zbývají jen omezené zdroje. Navíc platí, že růstový potenciál ekonomiky eurozóny již dlouhodobě sleduje klesající trend, který se v důsledku krize ještě zvýraznil. Z přetrvávajícího nedostatku investic a vysoké nezaměstnanosti plynou i přes známky zlepšení rizika, že se vyhlídky na růst dále zhorší. Obnovování rovnováhy v ekonomice eurozóny se nadále vyznačuje asymetrií, kdy nerovnováhu napravují pouze země, které jsou čistými dlužníky. Důsledkem tohoto stavu jsou rostoucí přebytky na běžném účtu. Dle globální dohody v rámci G20 mají členské státy eurozóny usilovat o to, aby v zájmu silného, udržitelného, vyváženého a

---

<sup>1</sup> Úř. věst. L 209, 2.8.1997, s. 1.

<sup>2</sup> Úř. věst. L 306, 23.11.2011, s. 25.

inkluzivního růstu využily, ať již individuálně či kolektivně, veškeré nástroje politiky – monetární, fiskální i strukturální.

- (2) Ambiciózní strukturální reformy by měly usnadnit hladké a efektivní přerozdělení lidských a kapitálových zdrojů a pomoci s řešením problémů, jež plynou z probíhajících technologických a strukturálních změn. Je zapotřebí reforem, které nastolí příznivé podnikatelské prostředí, dokončí jednotný trh a odstraní překážky, jež brání investicím. Tyto kroky jsou velmi důležité, má-li vzrůst produktivita a zaměstnanost, zesílit konvergence a růstový potenciál a má-li být ekonomika eurozóny lépe schopna adaptace. Realizace strukturálních reforem cestou vytváření efektivních trhů s citlivými cenovými mechanismy by znamenala podporu pro měnovou politiku, jejíž efekty by pomáhala převádět do reálné ekonomiky. Reformy, které odstraňují překážky pro investice, a investice naopak podporují, mohou přinést dvojí výhodu v podobě krátkodobé podpory hospodářské činnosti a tvorby kapacity pro dlouhodobý růst. Reformy, které zvyšují produktivitu, jsou důležité obzvláště pro členské státy s velkou potřebou snižování páky, která souvisí s vysokým vnějším zadlužením, neboť rychlejší růst pomáhá podíl dluhu na HDP redukovat. Obnově vnější rovnováhy těchto zemí by pomohla rovněž podpora cenové i necenové konkurenceschopnosti. Členské státy s vysokým přebytkem na běžném účtu mohou k obnově rovnováhy v eurozóně přispět tím, že zavedou opatření včetně strukturálních reforem, která pomohou odvádět přebytky úspor do domácí poptávky, a zejména pak tím, že posílí investice. Další příležitosti v této souvislosti nabízí i stávající prostředí nízkých úrokových sazeb, zejména v zemích, jež mají z fiskálního hlediska značný prostor.
- (3) Budou-li strukturální reformy, včetně reforem, které členským státům ukládají individuální doporučení a které jsou potřebné k dokončení hospodářské a měnové unie (HMU), při své realizaci lépe koordinovány, může to v členských státech vyvolat pozitivní efekt přelévání a posilovat příznivé krátkodobé dopady těchto reforem. Tematická jednání Euroskupiny se ukázala jako přínosná z hlediska společného chápání reformních priorit pro eurozónu, výměny osvědčených postupů, podpory při naplňování reforem a strukturální konvergence. Euroskupina by měla v těchto jednáních pokračovat, v rámci možností je zintenzivňovat a účelně využívat sjednaných společných zásad a referenčního srovnávání. Do debaty na vnitrostátní úrovni a koncipování strukturálních reforem, které jsou pro členské státy v kontextu ekonomiky eurozóny nezbytné, mohou přispět i vnitrostátní rady pro produktivitu, jež mají být ustaveny na základě doporučení Rady z 20. září 2016<sup>3</sup>.
- (4) Těsná koordinace fiskálních politik v členských státech, která se opírá o společná pravidla, má zásadní význam pro to, aby bylo nalezeno vhodné celkové nastavení fiskální politiky a zajištěno řádné fungování měnové unie. Společná fiskální pravidla jsou nastavena tak, aby se zaměřovala na udržitelnost dluhu na úrovni členských států a zároveň ponechávala prostor k makroekonomické stabilizaci. Nastavením fiskální politiky v eurozóně na úrovni členských států a úrovni společné je tudíž nutno vyvážit dvojí cíl, kterým je zajistit dlouhodobou udržitelnost veřejných financí členských států na straně jedné a krátkodobou makroekonomickou stabilizaci na úrovni zemí i eurozóny na straně druhé. Za současného stavu, kdy panuje značná nejistota o síle oživení, kdy ekonomika vykazuje daný objem volných kapacit a kdy měnová politika zajistila značnou míru akomodace, je nutné, aby fiskální politika na úrovni eurozóny měnovou politiku doplňovala při stimulaci poptávky, zejména investiční, a při

<sup>3</sup> Úř. věst. C 349, 24.9.2016, s. 1.

ukončení nízké inflace. Účinnost fiskální politiky, včetně efektů přelévání v jednotlivých zemích, roste v kontextu nízkých úrokových sazeb. Dává tedy smysl doporučit pro fiskální politiku v eurozóně jako celku pozitivnější orientaci. Pokud jde o rok 2017, je podle názoru Komise žádoucí, aby fiskální expanze na úrovni eurozóny jako celku dosahovala za stávajících podmínek až 0,5 % HDP<sup>4</sup>. Jedná se o cíl obezřetný a pragmatický z intervalu možných cílů, jehož spodní limit činí 0,3 % a horní limit 0,8 %, a který má vyvážit makroekonomickou stabilizaci s obavami o fiskální udržitelnost. Současně zůstává v řadě členských států veřejné zadlužení na vysoké úrovni a je nadále nutné, aby byla ve střednědobém horizontu obnovena udržitelnost veřejných financí. Z tohoto důvodu je nezbytné postarat se o vhodnou diferenciaci fiskálního úsilí v různých členských státech a zohlednit fiskální prostor a efekty přelévání v zemích eurozóny. Členské státy, jež dosahují lepších výsledků, než kolik jim ukládají jejich fiskální cíle, by měly svého fiskálního prostoru využít k podpoře domácí poptávky a kvalitních investic, a to včetně investic přeshraničních v kontextu investičního plánu pro Evropu. Zvláště účinným způsobem, jak mohou členské státy s fiskálním prostorem maximalizovat dopad na reálnou ekonomiku a hospodářské oživení v eurozóně, jsou například záruky za Evropský fond pro strategické investice. Členské státy, jež v rámci preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu potřebují další fiskální korekci, by měly zajistit, aby obecně splňovaly požadavky, jež z tohoto Paktu plynou pro příští rok. V rámci nápravné složky Paktu musí členské státy zajistit včasné odstranění svých nadměrných schodků, mj. tím, že vytvoří fiskální rezervy proti nepředvídaným okolnostem. Růst by podpořily a udržitelnost veřejných financí by zlepšily strukturální reformy, zaměřené zejména na zvýšení produktivity. Krátkodobý dopad rozpočtů na poptávku a jejich dlouhodobý dopad na produktivitu by vzrostl i v případě, že by se rozhodujícím způsobem zlepšila skladba a řízení vnitrostátních rozpočtů na příjmové i výdajové straně, kdy by zdroje byly přesouvány na hmotné i nehmotné investice. Účinné vnitrostátní fiskální rámce jsou nezbytné k tomu, aby politiky členských států nabyly na věrohodnosti, a navíc pomáhají vhodně vyvážit krátkodobou makroekonomickou stabilizaci, udržitelnost dluhu a dlouhodobý růst.

- (5) Pracovní trhy v eurozóně se nadále postupně zotavují a nezaměstnanost trvale klesá. Míra dlouhodobé nezaměstnanosti a nezaměstnanosti mladých lidí však zůstává vysoká a na vysoké úrovni se v několika členských státech již ustálila chudoba. I přes určitý pokrok v reformách při zvyšování odolnosti a adaptability trhů práce přetrvávají v eurozóně značné diference, jež pro hladké fungování eurozóny představují i nadále problém. K hladkému a trvalému směřování pracovní síly do produktivnějších činností je nezbytné, aby byly pracovní trh, sociální ochrana, daňový systém a systém sociálních dávek kvalitně koncipovány a aby byly spravedlivé a inkluzivní. Účelem je (re)integrovat osoby, jichž se týká přechody mezi pracovními místy nebo jsou z pracovního trhu vyloučeny, omezit segmentaci a podpořit sociální spravedlnost, mj. zlepšením vyhlídek na kvalitní zaměstnání. Výsledkem bude i účinnější automatická stabilizace, výraznější růst a vyšší zaměstnanost, které jsou k řešení sociálních problémů v eurozóně důležité. Nezbytné reformy obnášejí: i) změny v legislativě na ochranu zaměstnanosti, jejichž cílem jsou spolehlivá smluvní ujednání a které zaměstnancům i zaměstnavatelům nabídnou flexibilitu a bezpečnost, podpoří přechody na trhu práce, zamezí tomu, aby se tento trh rozděloval do dvou kategorií, a které v případě potřeby umožní úpravy nákladů práce – v této oblasti je reformní úsilí v

<sup>4</sup> Viz COM(2016) 727 final, 16.11.2016.

posledních letech zvláště intenzivní; ii) zdokonalení dovedností díky tomu, že vzroste výkonnost a efektivita vzdělávacích systémů a komplexních strategií celoživotního učení, které se budou orientovat podle potřeb trhu práce; iii) účinné aktivní politiky na trhu práce, jež pomohou nezaměstnaným, včetně dlouhodobě nezaměstnaných, na tento trh znovu vstoupit a zvýšit míru ekonomické aktivity, a iv) moderní adekvátní systémy sociální ochrany, které podporují osoby v nouzi, včetně osob nezaměstnaných a nezapojených na trhu práce, a které pro začlenění na tomto trhu nabízejí různé stimuly. Zlepšit výsledky, jichž trh práce dosahuje, lze i přesunem daňového zatížení z práce do jiných oblastí, zejména v případě osob s nízkými příjmy, a zajištěním spravedlivých daňových systémů. Členské státy eurozóny, jež tyto reformy zavedly, se vyznačují vyšší odolností a lepším výkonem v oblasti zaměstnanosti a sociálních věcí.

- (6) Při vytváření bankovní unie byl zaznamenán posun vpřed, jejího dokončení však dosaženo nebylo. Neexistence společného systému pojištění vkladů a společného mechanismu jistění pro Jednotný fond pro řešení krizí brání tomu, aby bankovní unie dokázala přerušit spojení mezi bankami a státy. Zatímco celková odolnost bankovního sektoru eurozóny od krize celkově vzrostla, vzrostl i tlak na banky vlivem četných faktorů, např. vysokého objemu úvěrů v selhání, neefektivních podnikatelských modelů a nadměrné kapacity v některých členských státech. Všechny tyto faktory vedou k nízké ziskovosti a zpochybnění životaschopnosti bank, a vlivem uvedeného tlaku klesá schopnost bank půjčovat ekonomice. Rizikům čelí i reálná ekonomika, kde se v některých členských státech drží míra veřejného a nefinančního soukromého dluhu na vysoké úrovni. V soukromém sektoru je zapotřebí trvale a plynule snižovat páku jednak prostřednictvím snižování úvěrových ztrát, obsluhy a v případě nutnosti i restrukturalizace životaschopného dluhu, jednak prostřednictvím likvidace dluhu, který životaschopný není, tak aby bylo možno kapitál realokovat rychleji a efektivněji. V této situaci může být snižování páky úspěšné a orientované prorůstově, budou-li řešeny nadále vysoké objemy úvěrů v selhání a dodržovány společné zásady při koncipování insolvenčních rámců pro podniky a domácnosti (včetně zkvalitnění rámců insolvenčního řízení a mimosoudního vyrovnání).
- (7) Za poslední rok bylo dosaženo určitého pokroku, pokud jde o iniciativy uvedené ve zprávě pěti předsedů o dokončení HMU v Evropě, k nimž patří např. posílená úloha dimenze eurozóny v rámci evropského semestru, doporučení ustavit vnitrostátní rady pro produktivitu a zřízení Evropské fiskální rady při Komisi. Práce pokračuje i na zprůhlednění a zjednodušení fiskálních pravidel. Chybí však dosud dohoda o dalších iniciativách, jež budou mít pro HMU zásadní význam, např. o evropském systému pojištění vkladů, jež v listopadu 2015 navrhla Komise. Navíc je ve světle zprávy pěti předsedů nutno řešit i obecnější problémy. Komise ohlásila svůj záměr představit v březnu 2017 bílou knihu o budoucnosti Evropy, která bude rovněž pojednávat o budoucnosti HMU. K dohodě o schůdném postupu vpřed je nutné, aby všechny členské státy eurozóny a orgány EU – a rovněž členské státy stojící mimo eurozónu – sdílely pocit odpovědnosti a povědomí o účelu. Silná HMU totiž pomůže řešit problémy, jimž EU čelí, důrazněji a bude mít příznivý dopad i na členské státy stojící mimo eurozónu,

DOPORUČUJE, aby členské státy eurozóny v období 2017–2018 přijaly samostatně i kolektivně v rámci Euroskupiny opatření s cílem:

1. Provádět politiky, jež v krátkodobém i dlouhodobém horizontu podpoří růst alepší schopnost adaptace, obnovu rovnováhy a konvergenci. Prioritu dát reformám, jež zvyšují produktivitu, zkvalitňují institucionální a podnikatelské prostředí, odstraňují překážky bránící investicím a napomáhají tvorbě pracovních míst. Členské státy

s deficitem na běžném účtu anebo s vysokým vnějším zadlužením by měly produktivitu zvýšit při současném zachování úrovně jednotkových nákladů práce. Členské státy s vysokým přebytkem na běžném účtu by měly zrychlit realizaci opatření, jež pomohou posílit jejich domácí poptávku, zejména investiční.

2. Prostřednictvím fiskální expanze, jež by v roce 2017 měla dosáhnout až 0,5 % HDP, zajistit celkově pozitivní orientaci fiskální politiky, která přispěje k vyvážené skladbě politik, podpoří reformy a posílí hospodářské oživení. Úsilí na vnitrostátní úrovni o zabezpečení dlouhodobé fiskální udržitelnosti, která respektuje Pakt o stabilitě a růstu, kombinovat s krátkodobou makroekonomickou stabilizací eurozóny, a to s využitím veškerého manévrovacího prostoru, jež uvedený pakt nabízí. Fiskální úsilí diferencovat podle jednotlivých členských států a přitom lépe zohledňovat jednak jejich pozici, pokud jde o požadavky Paktu o stabilitě a růstu, jednak celkovou situaci v eurozóně a efekty přelévání v jejích členských zemích: i) pokud jde o členské státy, jež dosahují výsledků lepších, než stanoví jejich fiskální cíle, využívat fiskálního prostoru k podpoře domácí poptávky a kvalitních investic, a to včetně investic přeshraničních v rámci investičního plánu pro Evropu, ii) pokud jde o členské státy, jež potřebují další fiskální korekci v rámci preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu, zajistit, aby požadavky tohoto Paktu obecně splňovaly, iii) pokud jde o členské státy, na něž se vztahuje nápravná složka Paktu, zajistit včasné odstranění nadměrných schodků, mj. vytvořením fiskální rezervy proti nepředvídaným okolnostem. Zkvalitnit strukturu veřejných financí vytvořením většího prostoru pro hmotné i nehmotné investice a zajistit účinné fungování vnitrostátních fiskálních rámců.
3. Provádět reformy, které podpoří tvorbu pracovních míst, sociální spravedlnost a konvergenci, jež se opírá o účinný sociální dialog. Tyto reformy by měly kombinovat: i) spolehlivé pracovněprávní smlouvy, jež zaměstnancům i zaměstnavatelům nabízejí flexibilitu a bezpečnost; ii) kvalitní a efektivní systémy vzdělávání a odborné přípravy a komplexní strategie celoživotního učení zacílené na potřeby trhu práce, iii) účinné aktivní politiky na trhu práce, jež pomohou zvýšit míru ekonomické aktivity, iv) moderní a adekvátní systémy sociální ochrany, které podporují osoby v nouzi a poskytují pobídky pro začlenění na trhu práce. Přesunout daňovou zátěž z práce do jiných oblastí, především u osob s nízkými příjmy a v členských státech, kde nákladová konkurenceschopnost zaostává za průměrem eurozóny, a v zemích, jež nemají fiskální manévrovací prostor, zajistit, aby byla tato opatření rozpočtově neutrální.
4. Dohodnout se na evropském systému pojištění vkladů, který by vycházel z návrhu Komise z listopadu 2015, a zahájit práci na společném mechanismu jištění pro Jednotný fond pro řešení krizí, tak aby mohl začít fungovat před koncem přechodného období uvedeného fondu. Vypracovat a zavést účinnou strategii pro celou eurozónu, která bude řešit rizika pro životaschopnost bankovního sektoru, mj. pokud jde o vysoký objem úvěrů v selhání, neefektivní podnikatelské modely a nadměrnou kapacitu. V členských státech s vysokým objemem soukromého dluhu podporovat plynulé snižování páky.
5. Urychlit iniciativy k dokončení HMU, a to při plném respektování vnitřního trhu EU a způsobem otevřeným a transparentním. Provést zbývající opatření v rámci 1. etapy podle zprávy pěti předsedů o dokončení HMU v Evropě.

V Bruselu dne

*Za Radu  
předseda/předsedkyně*