



# MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY

## INFORMAČNÍ STUDIE

### REFORMA SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ V EU

SÁRA LUKÁŠKOVÁ

## ABSTRAKT

Tato informační studie se zabývá reformou správy ekonomických záležitostí v EU. Reforma je koncipována do tří pilířů. Skládá se z rozpočtového a makroekonomického dohledu a mechanismu krizového řízení pro země eurozóny. Studie se soustředí především na reformu Paktu o stabilitě a růstu. Potřeba zefektivnit hospodářskou politiku EU vyvstala v průběhu finanční krize, kdy se řada členských zemí dostala do vážných hospodářských potíží. Na počátku roku 2010 vyhlásila Evropská rada reformu správy ekonomických záležitostí v EU za prioritní politickou oblast zájmu. V září téhož roku předložila Evropská komise balík šesti návrhů na reformu Paktu o stabilitě a růstu, účinnější vynucování dodržování rozpočtového dohledu, na minimální požadavky na národní fiskální rámce a na prevenci a nápravu makroekonomického dohledu. Ne všechny země se však dostaly do hospodářsky nepříznivé situace vinou fiskální nedisciplinovanosti. Jednotná měnová politika pro všechny členy eurozóny zvyšuje riziko vzniku makroekonomických nerovnováh, jako např. neufinancovatelného deficitu běžného účtu platební bilance a přehřátí trhu s nemovitostmi. Proto byly do balíku včleněny i zcela nové návrhy na prevenci a nápravu makroekonomických nerovnováh a na vytvoření robustního rámce finančního krizového řízení. Balík šesti návrhů byl schválen v září 2011 Evropským parlamentem a v listopadu téhož roku Radou. Text této studie vychází z konečného znění schválených legislativních norem balíku, které budou koncem listopadu uveřejněny v Úředním věstníku EU.

**Klíčová slova:** Správa ekonomických záležitostí v EU, Reforma Paktu o stabilitě a růstu, Rozpočtový dohled, Makroekonomický dohled, Evropský semestr.

## ABSTRACT

The main topic of this paper is the economic governance reform in the EU. This reform consists of three main pillars: the budgetary surveillance framework, the macroeconomic surveillance framework and the framework for crisis management. This paper focuses on the Stability and Growth Pact's reform. The financial crisis and the more recent turmoil in sovereign debt markets have clearly highlighted challenges in the European Union's economic governance. The European Council proclaimed the EU's economic governance reform as the main priority of the EU in March 2010. The European Commission presented six legal drafts, the so called six pack. The six drafts contain policy recommendations concerning fiscal discipline, proposals for stronger Stability and Growth Pact, broadening economic surveillance, deeper and broader coordination with Member States and a robust framework for fiscal crisis management. It is possible to argue that not all Member States are currently facing an unfavourable economic situation because of their lack of fiscal discipline. The single monetary policy increases the risk of macroeconomic imbalances, for example the current account deficit of balance of payments or the real estate bubble. That is why the European Commission drafted new proposals concerning the macroeconomic surveillance framework and a robust framework for fiscal crisis management. The six pack was approved by the European Parliament in September 2011 and by the Council in November 2011. This paper is based on the final version of the approved legislative acts. The approved legislative acts will be published in the Official Journal of the European Union by the end of November 2011.

**Keywords:** Economic governance of the EU, Stability and Growth Pact Reform, Budgetary surveillance framework, Macroeconomic surveillance framework, European Semester.

# OBSAH

<b>1</b>	<b>DOPADY GLOBÁLNÍ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE .....</b>	<b>1</b>
1.1	POTÍŽE DOSAVADNÍHO ROZPOČTOVÉHO DOHLEDU .....	1
1.2	REFORMA SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ V EU .....	1
<b>2</b>	<b>REFORMA ROZPOČTOVÉHO DOHLEDU .....</b>	<b>3</b>
2.1	PREVENTIVNÍ ČÁST PAKTU O STABILITĚ A RŮSTU .....	4
2.1.1	Závažné odchylení od střednědobého rozpočtového cíle .....	4
2.1.2	Výdajové pravidlo .....	5
2.1.3	Nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně.....	5
2.2	NÁPRAVNÁ ČÁST PAKTU O STABILITĚ A RŮSTU .....	6
2.2.1	Aktivace dluhového kritéria .....	6
2.2.2	Sankce v nápravné části Paktu .....	7
2.3	SMĚRNICE O POŽADAVCÍCH NA ROZPOČTOVÉ RÁMCE ČLENSKÝCH STÁTŮ .....	8
<b>3</b>	<b>DALŠÍ SOUČÁSTI REFORMY SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ V EU .....</b>	<b>10</b>
3.1	MAKROEKONOMICKÝ DOHLED .....	10
3.1.1	Nařízení o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy .....	11
3.1.2	Nařízení o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně.....	12
	<b>POUŽITÁ LITERATURA .....</b>	<b>14</b>

Upozornění: Názory publikované v této studii jsou pouze autorovy vlastní a nemusí se shodovat s názory Ministerstva financí ČR.

# 1 Dopady globální hospodářské krize

Problematika stavu veřejných financí představuje v současné době velmi aktuální téma. Krize dopadla na členské země EU s různou intenzitou, a zdůraznila tak dvě největší slabiny hospodářské a měnové unie (HMU): vysokou ekonomickou heterogenitu jednotlivých zemí a až na pár výjimek hluboké veřejné zadlužení. Dosavadní pravidla koordinace hospodářských politik se ukázala jako nedostatečná a obtížně vynutitelná. Vystala potřeba prohloubit a rozšířit současné mechanismy rozpočtového dohledu tak, aby byla fiskální politika členských států udržitelná i v dlouhodobém horizontu. Zároveň byl položen důraz na včasnou identifikaci makroekonomických nerovnováh a konkurenceschopnost.

## 1.1 Potíže dosavadního rozpočtového dohledu

S problémem rozpočtového deficitu se členské země potýkaly již v průběhu formování eurozóny v devadesátých letech. Aby se nezodpovědné nakládání s veřejnými prostředky jedné členské země negativně neodrazilo v hospodářské situaci země fiskálně disciplinované, byl do Smlouvy o Evropské unii včleněn postup při nadměrném schodku veřejných financí (EDP). Tato procedura byla později na německý návrh doplněna ještě o tzv. Pakt o stabilitě a růstu (dále jen Pakt), jenž byl koncipován jako nástroj střednědobého hospodářského a rozpočtového dohledu.

V prostředí hospodářské a měnové unie se státy vzdávají autonomní měnové politiky, a mohou mít proto tendenci řešit své ekonomické problémy pomocí rozpočtových deficitů s vědomím, že negativní dopady tohoto počínání se rozšíří na celé území měnové unie. V kombinaci s dlouhodobě nízkými politicko měnovými sazbami Evropské centrální banky se pro některé členské země výrazně zlevnilo čerpání úvěrů a život na dluh se stal přitažlivějším.

Nebezpečí zadlužování spočívá především v tom, že nadměrná emise státních dluhopisů jedné členské země může po čase zvyšovat úroveň výnosových měr státních dluhopisů v celé měnové unii, a brzdít tak hospodářský růst i ostatních členských zemí. V této souvislosti nelze opomenout také psychologický aspekt společné měny, kdy se některé členské vlády nemusejí za stabilitu a osud této měny cítit přímo zodpovědné.

Ačkoliv si byly členské země těchto slabín eurozóny vědomy, nebyla pravidla Paktu nikdy všemi zeměmi důsledně dodržována. V průběhu finanční krize se tato skutečnost stala jedním z faktorů strmého růstu zadlužení řady zemí eurozóny.

Ovšem ani rozpočtová kázeň nemusí být zárukou hospodářské stability. Zhoršení hospodářské situace v Irsku a Španělsku a Lotyšsku nebylo způsobeno nadměrným zadlužením, ale jinými faktory, například vysokým deficitem běžného účtu platební bilance či „bublině“ na trhu nemovitostí, tedy tzv. makroekonomickými nerovnováhami. Tato skutečnost ukazuje na důležitost sledovat vedle oněch známých v Paktu definovaných fiskálních pravidel i další makroekonomické ukazatele. V současnosti vykazuje 23 členských států nadměrný schodek rozpočtu. Finanční pomoc byla doposud poskytnuta Maďarsku, Lotyšsku, Rumunsku, Irsku, Řecku a Portugalsku. Ve vážné hospodářské situaci se nyní nachází i Španělsko a Itálie.

## 1.2 Reforma správy ekonomických záležitostí v EU

V březnu roku 2010 vyhlásila Evropská rada za klíčovou prioritu reformu správy ekonomických záležitostí v EU. Stalo se tak především v reakci na zhoršující se hospodářskou situaci v Řecku a dalších zemích EU v důsledku výše popsaných problémů. Hledáním možných řešení byla pověřena tzv. Task Force, skupina ministrů financí pod vedením stálého předsedy Evropské rady H. Rompuye, a Evropská komise. Výstupy spolupráce byly rozpracovány Evropskou

komisí do balíku šesti legislativních návrhů reformy rozpočtového a makroekonomického dohledu, který předložila v září 2010 k posouzení pracovním orgánům Rady. K očekávanému schválení Evropským parlamentem však již do konce června nedošlo. Po vypjatých vyjednáváních mezi Evropským parlamentem, Radou a Evropskou komisí dosáhlo polské předsednictví v září tohoto roku kompromisu ohledně podoby legislativních návrhů, který byl v listopadu 2011 definitivně potvrzen Radou a Evropským parlamentem.

Reforma správy ekonomických záležitostí v EU je koncipovaná do tří částí. Skládá se z posílení a úpravy stávajícího rozpočtového dohledu, ustanovení nového makroekonomického dohledu a zavedení mechanismu krizového řízení pro země eurozóny, tzv. Evropského stabilizačního mechanismu (ESM). Vzhledem k naléhavosti situace byly všechny změny s výjimkou mechanismu krizového řízení provedeny pomocí sekundární legislativy<sup>1</sup>, a nebylo tedy nutné přistoupit k časově náročné revizi zakladatelských Smluv.<sup>2</sup> Balík sestává ze šesti dílčích legislativních aktů: nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně, dvě novely nařízení Paktu o stabilitě a růstu (novela nařízení č. 1466/97 a 1467/97), směrnice o požadavcích na rozpočtové rámce členských států, nařízení o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy a nařízení o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně. Právně vycházejí tyto legislativní normy z článků 121, 126 a 136 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU).

Tato studie se primárně zaměřuje na rozpočtový dohled, a to především na reformu Paktu o stabilitě a růstu (novela nařízení č. 1466/97 a novela nařízení 1467/97). Ostatní části navrhované správy ekonomických záležitostí v EU budou vysvětleny pouze obecně.

**Tabulka 1: Ilustrace reformy ekonomického řízení EU**

Oblast působnosti	Právní základ	Právní akty
<b>Rozpočtový dohled</b>	čl. 121, 126, 136 SFEU	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Novela nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1466/97 (o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik)</li> <li>2) Novela nařízení 1467/97 (o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku)</li> <li>3) Nařízení EP a Rady o účinném vynucení rozpočtového dohledu v eurozóně</li> <li>4) Směrnice Rady o požadavcích na rozpočtové rámce členských států</li> </ol>
<b>Makroekonomický dohled</b>	čl. 121 SFEU	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Nařízení Evropského parlamentu a Rady o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy</li> <li>2) Nařízení Evropského parlamentu a Rady o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně</li> </ol>
<b>Mechanismus krizového řízení</b>	Mezinárodní smlouva, která se částečně opírá o revidovaný čl. 136 SFEU	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Mezinárodní smlouva o ESM mezi státy eurozóny</li> </ol>

<sup>1</sup> „Orgány EU mohou přijímat sekundární legislativu jen v těch oblastech, v nichž jsou k tomu zmocněny Smlouvami (primární legislativou).“

Formy sekundárních legislativních aktů jsou tyto: nařízení, směrnice, rozhodnutí a doporučení.“ (Fiala, P., Pitrová, M., 2009. s. 394)

<sup>2</sup> Výjimku tvoří pouze revize článku 136 SFEU, která umožňuje členským státům eurozóny uzavřít mezinárodní smlouvu zakládající mechanismus krizového řízení.

## 2 Reforma rozpočtového dohledu

Rozpočtový dohled vychází z potřeby koordinovat hospodářské cykly členských zemí a zajistit bezproblémový chod hospodářské a měnové unie. Zatímco měnovou politiku provádí pro členské země eurozóny Evropská centrální banka, fiskální politika zůstává v gesci vlád členských států. Z tohoto důvodu bylo nutné ošetřit provádění fiskálních politik členských států určitými pravidly a koordinovat je. Hlavní zásady koordinace jsou uvedeny v Paktu a ve Smlouvě o fungování EU, zejména ve čl. 121<sup>3</sup> a čl. 126<sup>4</sup>. Čl. 126 je dále upřesněn v Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku.

### Box 1: Pakt o stabilitě a růstu

*Pakt o stabilitě a růstu byl na naléhání Německa uzavřen v roce 1997. Smyslem Paktu je podporovat rozpočtovou disciplínu členských států. Skládá se z preventivní (nařízení 1466/67) a nápravné části (nařízení 1467/97). Podle Paktu mají být v delším časovém úseku veřejné rozpočty vyrovnané. Znamená to, že v době vyššího růstu mají být veřejné rozpočty přebytkové či vyrovnané a v době pomalejšího nebo negativního růstu mohou být schodkové, ale vládní schodek nesmí přesáhnout 3 % HDP země. Zemím eurozóny, které by tříprocentní limit překročily a nebyly schopné přijmout požadovaná nápravná opatření, hrozí stanovené sankce. Dalším kritériem ošetřeným v Paktu je celkový vládní dluh, jenž nesmí být vyšší než 60 % HDP země. Při porušení tohoto kritéria se však v původním znění Paktu nepočítalo se žádnými sankcemi.*

*Problémy s dodržováním pravidel Paktu se projeví zejména v době zpomalení hospodářského růstu v letech 2001-2003. S poklesem rozpočtových příjmů se prudce zhoršila salda veřejných financí většiny členských zemí. Se ztíženou hospodářskou situací souvisí i kritika Paktu, která vyvrcholila odmítnutím návrhu Evropské komise na další kroky postupu při nadměrném schodku vůči Francii a Německu. Obě dotčené země totiž namítaly, že restriktivní fiskální politika by ještě více snížila již tak velmi pomalý hospodářský růst.*

Pramen: Cihelková, Kunešová, 2006, s. 213.

V rámci reformy správy ekonomických záležitostí v EU byl Pakt doplněn o nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně a směrnici upravující požadavky na rozpočtové rámce členských států. Tyto nové úpravy mají posílit rozpočtový dohled a jeho vynutitelnost. V porovnání s původním zněním Paktu budou sankce uplatňovány dříve a nově také v preventivní části Paktu. Kromě finančních sankcí budou ukládány také sankce reputační. Takto navržené sankce by měly lépe motivovat členské země k příkladné rozpočtové kázi a k včasnému řešení veřejného zadlužení. Ačkoliv zůstane formálně rozpočtový dohled oddělen od dohledu makroekonomického, bude možné nesoulad v jedné oblasti posuzovat jako přitěžující faktor v oblasti druhé. Větší důraz bude také kladen na úpravu rozpočtových rámců členských států.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> „Členské státy považují své hospodářské politiky za věc společného zájmu a koordinují je v rámci Rady,“

<sup>4</sup> „Členské státy se vyvarují nadměrných schodků veřejných financí.“

<sup>5</sup> Podrobněji k rozpočtovým rámcům členských států viz dále.

## 2.1 Preventivní část Paktu o stabilitě a růstu

Preventivní část Paktu vychází z novelizovaného nařízení 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik, které bylo v rámci reformy doplněno o nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně.

Podstatou preventivní části Paktu je povinnost členských států každoročně předkládat Evropské komisi a Radě plán konsolidace veřejných financí, který slouží jako základ pro koordinaci hospodářských politik. Země eurozóny vypracovávají tzv. programy stability a ostatní země EU tzv. konvergenční programy. Konvergenční programy a programy stability posuzuje Evropská komise a Rada z hlediska jejich proveditelnosti vzhledem k hospodářské situaci dané země a z hlediska pravidel Paktu. Podle nové úpravy by tyto programy měly motivovat členské země také k odstraňování makroekonomických nerovnováh. U členských zemí eurozóny se navíc zkoumá, zda programy stability přispívají k udržitelné konvergenci.

Nejdůležitější součástí těchto programů je tzv. střednědobý rozpočtový cíl, „*v podobě strukturálního rozpočtového salda, kterého mělo být dosaženo v průběhu 3 až 5 let.*“ (Mazur, 2010, s. 5) Strukturálním rozpočtovým saldem rozumíme nominální saldo očištěné od cyklických dopadů a jednorázových a dočasných opatření vlády.

Střednědobé rozpočtové cíle si členské státy určují v rámci předem stanoveného rozpětí a měly by se blížit vyrovnaným či přebytkovým rozpočtům. Při jejich přípravě se zohledňuje potenciální hospodářský růst, míra veřejného zadlužení a implicitní závazky země s ohledem na stárnutí obyvatelstva. Dodržování střednědobého rozpočtového cíle by mělo členským státům pomoci vytvořit dostatečnou rezervu vůči referenční hodnotě 3 % HDP, a zajistit tak zdravé veřejné finance.

Rada a Evropská komise přezkoumávají, zda členské státy eurozóny, země v kursovém mechanismu ERM II a země s mírou zadlužení přesahující 60 % HDP nebo s výrazným rizikem z hlediska udržitelnosti celkového zadlužení dosahují odpovídajícího ročního zlepšení strukturálního rozpočtového salda o doporučenou hodnotu 0,5 % HDP.<sup>6</sup> Členské státy potýkající se s mírou zadlužení přesahující 60 % HDP nebo s výrazným rizikem udržitelnosti veřejných financí musí zlepšovat strukturální saldo o více než 0,5 % HDP ročně. Vyšší úsilí je vyžadováno v hospodářsky příznivých obdobích, menší v nepříznivých.

### 2.1.1 Závažné odchýlení od střednědobého rozpočtového cíle

Dodržování střednědobých rozpočtových cílů monitoruje v souladu s čl. 121 Smlouvy Evropská komise. Odchýlení od střednědobého rozpočtového cíle nebo od cesty k postupnému dosažení tohoto cíle se posuzuje na základě strukturálního salda nebo nově pomocí analýzy výdajů očištěných o vliv diskrečních opatření na straně příjmů. Přínosem nové úpravy preventivní části Paktu je rovněž skutečnost, že přesně kvantifikuje závažné odchýlení.

*„Při posouzení, zda je odchýlení závažné se zohlední zejména tato kritéria: a) u členského státu, který nesplnil střednědobý rozpočtový cíl, se při posuzování změny strukturálního salda posoudí, zda odchýlení činí nejméně 0,5 % HDP v jediném roce nebo nejméně v průměru 0,25 % HDP ročně ve dvou po sobě následujících letech nebo b) při posuzování vývoje výdajů očištěných o vliv diskrečních opatření na straně příjmů se posoudí, zda celkový dopad*

---

<sup>6</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik.

*odchýlení na saldo veřejných financí činí alespoň 0,5 % HDP v jednom roce nebo kumulativně za dva po sobě jdoucí roky.*<sup>7</sup>

Výjimkou může být neobvyklá situace mimo kontrolu státu, která měla významný dopad na jeho rozpočtovou pozici, nebo vážný hospodářský pokles celé EU, pokud ovšem není ve středním období ohrožena fiskální udržitelnost státu. Zároveň je možné se dočasně odchýlit od střednědobého rozpočtového cíle, pokud stát vykáže zvýšení výdajů v důsledku zavádění penzijní reformy obsahující povinný fondový pilíř.

V případě zjištění závažného odchýlení, adresuje Evropská komise dotčenému státu varování. Do měsíce od přijetí varování přijme Rada doporučení ohledně nezbytných politických opatření. V tomto doporučení stanoví lhůtu ne delší než 5 měsíců, a v případě silného vychýlení může být nově zkrácena i na pouhé tři měsíce. Novela nařízení 1466/97 ukládá členskému státu povinnost vypracovat zprávu pro Radu obsahující nápravná opatření. Pokud členský stát opakovaně nereaguje na doporučení Rady, je tato skutečnost oznámena Evropské radě. Tento postup slouží jako reputační sankce. Další formou reputační sankce je následná kontrolní mise Evropské komise a Evropské centrální banky (pro země eurozóny a účastníky ERM II) na území dotčeného státu.

### 2.1.2 Výdajové pravidlo

Jedná se o nový nástroj k měření rozpočtové kázně založený na sledování vládních výdajů. Vychází ze skutečnosti, že dosahování střednědobého rozpočtového cíle je obtížně měřitelné. „*Tempo růstu veřejných výdajů by za normálních okolností nemělo přesáhnout referenční střednědobé tempo potenciálního růstu HDP, dokud nebude dosaženo střednědobého rozpočtového cíle. Přičemž nárůst přesahující tuto normu by měl být kompenzován diskrečním navýšením veřejných příjmů a diskreční snížení příjmů by mělo být kompenzováno snížením výdajů.*“<sup>8</sup> Cílem tohoto opatření je zajistit, aby neočekávané příjmy státního rozpočtu byly použity ke splácení dluhu a ne k další spotřebě.

### 2.1.3 Nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně

Toto nařízení se týká pouze zemí eurozóny a doplňuje Pakt o stabilitě a růstu. V rámci preventivní části Paktu umožňuje toto nařízení nově udělovat sankce. Pokud členský stát nereaguje na varování Evropské komise a doporučení Rady při odchýlení se od střednědobého rozpočtového cíle, může mu být uložena sankce ve výši 0,2 % HDP. Jedná se o úročený vklad, který se skládá na účet Evropské komise. Pokud členský stát situaci napraví, vklad je mu vrácen i s případnými úroky.

O udělení sankcí<sup>9</sup> v preventivní a nápravné části rozpočtového dohledu se hlasuje pomocí nové procedury tzv. obráceného hlasování. Procedura obráceného hlasování spočívá v tom, že sankce je udělena, pokud se proti návrhu na její uvalení nevysloví většina členů Rady. Tato hlasovací procedura se stala v průběhu vyjednávání zdrojem mnoha sporů mezi unijními institucemi a členskými státy (proti byla zejména Francie a také Česká republika). Dlouho přetrvávala rozporná pozice mezi Radou a Evropským parlamentem, který chtěl tento postup rozšířit i do dalších oblastí. Nakonec byl přijat kompromisní návrh polského předsednictví, který hlasování rozdělil do dvou kroků. V první fázi dojde k hlasování kvalifikovanou většinou o rozhodnutí Rady o nepřijetí účinných opatření členským státem. Pokud Rada do měsíce rozhodnutí nepřijme a problém dotčeného státu přetrvává, bude Rada v druhé fázi přijímat rozhodnutí obrácenou prostou většinou. Proces rozhodování obrácenou prostou většinou se tedy použije pouze při nečinnosti Rady.

<sup>7</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik.

<sup>8</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik.

<sup>9</sup> Úročeného vkladu v preventivní části a neúročeného vkladu nebo pokuty v nápravné části rozpočtového dohledu.



Zároveň již není vyžadovaná obrácená kvalifikovaná většina, jak tomu bylo v původním návrhu, ale pouze většina prostá. Tento způsob hlasování se bude nově týkat všech členských států.

Proces udělování sankcí probíhá následovně: jestliže Rada přijme rozhodnutí o tom, že členský stát nepřijal předchozí doporučení Rady, Evropská komise doporučí Radě, aby ve svém dalším rozhodnutí uložila povinnost dotčenému členskému státu složit u Evropské komise úročený vklad ve výši 0,2 % jeho HDP v předchozím roce. Rozhodnutí o přijetí úročeného vkladu se považuje za Radou přijaté, pokud Rada nerozhodne kvalifikovanou většinou o zamítnutí doporučení Evropské komise do 10 dnů od okamžiku, kdy je Evropská komise přijala.

## 2.2 Nápravná část Paktu o stabilitě a růstu

Nápravná část Paktu vychází z novelizovaného nařízení č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku a z nařízení o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně. Dále se nápravná část Paktu opírá o čl. 126 SFEU a Protokol č. 12. Článek 126 uvádí, že se „členské státy vyvarují nadměrných schodků veřejných financí“. Protokol č. 12 definuje nadměrný rozpočtový schodek jako vládní schodek, jehož hodnota přesahuje 3 % HDP země, a dále vymezuje také nadměrný vládní dluh, kterým se rozumí dluh překračující 60 % HDP. Předpokládá se, že státy budou ve svém hospodaření udržovat dostatečnou rezervu (*safety margin*) vůči 3% kritériu vládního schodku, aby ani v době ekonomického poklesu nedošlo k překročení této hranice. Země s dluhem nad 60 % HDP musí dluhový poměr uspokojivým tempem snižovat k referenční hodnotě.

Tato dvě fiskální kritéria byla poprvé vymezena v Maastrichtské smlouvě, a jejich splnění zůstává stále jednou z podmínek přijetí státu do eurozóny. Nicméně dodržování fiskálních kritérií je vyžadováno v ještě větší míře i po členských státech eurozóny, protože do jisté míry suplují absenci společné fiskální politiky.

Ačkoliv byla obě kritéria definována jako rovnocenná, za překročení 60% hranice veřejného dluhu v původní úpravě Paktu neexistovaly žádné sankce. To i přesto, že trvale vysoké dluhy některých zemí představovaly vážnější hrozbu pro udržitelnost veřejných financí, než mírné překročení 3% hranice pro schodek rozpočtu. Další slabinou nápravné části Paktu byla skutečnost, že sankce doposud nebyly nikdy uvaleny. Kritizováno bylo také načasování sankcí, protože podle původních pravidel mohly přijít až ve velmi pokročilém stádiu zadlužení, takže riziko jejich uvalení nemělo již v praxi žádný odstrašující efekt.

### 2.2.1 Aktivace dluhového kritéria

Novela nařízení 1467/97 počítá s aktivací 60% kritéria vládního dluhu. Protože v současnosti vykazují téměř všechny státy eurozóny nadměrný dluh, bylo nutné numericky vymezit přiměřené tempo jeho snižování směrem k referenční hranici 60 % HDP. Za přiměřené snižování dluhu se považuje tempo ročně 5 % jeho převisu nad referenční hodnotou po dobu tří po sobě následujících let.<sup>10</sup> Požadavek týkající se kritéria dluhu „je rovněž splněn, pokud rozpočtové předpovědi Evropské komise naznačují, že k požadovanému snížení rozdílu dojde během tříletého období zahrnujícího dva roky následující po posledním roce, za který jsou údaje k dispozici.“<sup>11</sup>

Nesoulad s pravidlem dostatečného tempa snižování dluhu nepovede automaticky k uvalení nápravné procedury. Evropská komise bude před návrhem na zahájení procedury nejprve zohledňovat řadu relevantních faktorů. Bude se přihlížet k vývoji vládního dluhu (zda jeho snižování

<sup>10</sup> To znamená, že pokud by členský stát vykazoval například dluh ve výši 80 % HDP, měl by jej podle tohoto pravidla snižovat o 1 % ročně.

<sup>11</sup> Nařízení Rady (EU), kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku.

nebylo komplikováno velmi nízkým nominálním růstem), rizikovosti dluhové struktury, zadlužení soukromého sektoru, makroekonomickým nerovnováhám a implicitním závazkům ze stárnutí obyvatelstva. Na naléhání států s vysokým veřejným zadlužením bylo ustanoveno, že se nový postup bude uplatňovat až tři roky po ukončení procedury při nadměrném schodku, byla-li zahájena s dotčeným státem ještě před vstupem nové legislativy v platnost.<sup>12</sup>

## 2.2.2 Sankce v nápravné části Paktu

Sankce se, podobně jako v preventivní části Paktu, dělí na reputační a finanční. Při existenci nadměrného schodku musí dotčený stát vypracovat zprávu o přijatých nápravných opatřeních. Pokud nedojde k zavedení nápravných opatření, je tato skutečnost v rámci reputačních sankcí oznámena Evropské radě a Evropská komise provede monitorovací misi na území státu.

Finanční sankce se zatím vztahují pouze na země eurozóny. Od roku 2014 se ale v rámci rovného přístupu uvažuje o rozšíření sankcí na všechny členské země EU formou pozastavení čerpání prostředků z rozpočtu EU.

Finanční sankce podle nové úpravy nastupují většinou už ve chvíli zahájení procedury při nadměrném schodku.<sup>13</sup> Rada o uvalení sankcí hlasuje na doporučení Evropské komise obrácenou kvalifikovanou většinou. Na základě odůvodněné žádosti členského státu může Evropská komise navrhnout snížení či zrušení sankce. Při posuzování nadměrného schodku budou po přechodnou dobu zohledňovány náklady vynaložené na zavedení penzijní reformy, pokud obsahuje povinný soukromý pilíř.

Při zahájení procedury při nadměrném schodku skládá členský stát zpravidla neúročný vklad ve výši 0,2 % HDP. Pokud stát eurozóny nepřijme účinná nápravná opatření a postoupí do další fáze procedury při nadměrném schodku, je mu uložena nevratná pokuta ve výši fixní částky 0,2 % HDP. Při trvající neschopnosti přijmout účinná opatření může Rada rozhodnout o udělení další pokuty, tentokrát zvýšené o variabilní částku. Variabilní částka se vypočítá jako desetiprocentní rozdíl mezi schodkem dosaženým v předchozím roce a hodnotou schodku, která měla být dosažena ve stejném roce podle výzvy vydané Radou. Pokud dotčený stát nezjedná nápravu, je každý následný rok pokutován variabilní částkou. Výše jednotlivé pokuty nesmí přesáhnout 0,5 % HDP.

---

<sup>12</sup> Ovšem pouze pokud daný členský stát podle posouzení v rámci stanoviska Rady k jeho programu stability nebo konvergenčnímu programu dosahuje dostatečného pokroku k dodržení tohoto kritéria.

<sup>13</sup> Pokud má členská země složený úročný vklad při zahájení procedury při nadměrném schodku, úročný vklad se přepočítá na neúročný.

### Box 2: Postup uvalení sankcí na stát eurozóny v nápravné části Paktu

- Rada uvaluje finanční sankce většinou již při zahájení postupu při nadměrném schodku.
- Dotčený stát disponuje šestiměsíční lhůtou pro přijetí nápravných opatření. V obzvlášť závažných případech může být lhůta pro přijetí účinných opatření stanovena na tři měsíce.
- Pokud stát ve vymezené lhůtě nepřijme patřičná opatření, rozhodne Rada o přeměně sankce na nenávratnou pokutu. Stát obdrží výzvu k nápravě situace a získává další 4 měsíce na přijetí nápravy.
- Po uplynutí čtyřměsíční lhůty bez nápravy může Rada rozhodnout, že stát zaplatí další pokutu, která může být doplněna dalšími sankcemi.
- Každý další rok provede Rada hodnocení hospodářské situace dotčeného státu a pokud stát nejedná v souladu s doporučením ve výzvě Rady, může Rada rozhodnout o zostření sankcí.
- Udělené pokuty a úroky budou účelově vázány pro potřeby Evropského stabilizačního mechanismu.
- Výše jednotlivé pokuty nesmí přesáhnout 0,5 % HDP dotčené země.

## 2.3 Směrnice o požadavcích na rozpočtové rámce členských států

Směrnice o požadavcích na rozpočtové rámce členských států doplňuje reformu Paktu a prohlubuje tak rozpočtový dohled EU. Cílem této směrnice je ucelenější, transparentnější a systematictější správa veřejných financí. Směrnice navrhuje minimální požadavky na rozpočtové rámce členských států tak, aby se zvýšila kvalita rozpočtového procesu v členských zemích a tím i celkového rozpočtového dohledu v EU. Transpozice požadavků směrnice má posílit národní fiskální rámce, a jejich prostřednictvím docílit zlepšení fiskální disciplíny v EU.

Koordinace fiskálních politik členských států se vzhledem k současnému institucionálnímu uspořádání nemůže odehrávat pouze na úrovni EU, ale musí se do ní aktivně zapojit jednotlivé členské státy. Celý systém má fungovat jako dvouúrovňový proces – základní principy národních rámců by měly vycházet z právně nezávazných závěrů Evropské rady a konkrétní minimální požadavky by pak odpovídaly znění této právně závazné směrnice. Klíčová je konzistence národních a evropských pravidel.

### Box 3: Rozpočtové rámce členských států

Rozpočtové rámce členských států zahrnují pravidla, procedury a instituce určující pro formulaci rozpočtové politiky na všech úrovních vlády. Jde zejména o systém rozpočtového účetnictví a statistiky, pravidla a procedury upravující systém přípravy předpovědi pro rozpočtové plánování, číselná rozpočtová pravidla a rozpočtové procedury upravující celý rozpočtový proces.

Směrnice o požadavcích na rozpočtové rámce členských států se zabývá těmito oblastmi:

- **Účetnictví vládních institucí a vládní statistika:** po implementaci této směrnice by mělo vládní účetnictví a statistika pokrýt celý vládní sektor. Požadavek na včasnou dostupnost všech dat jak v hotovostní bázi, tak ve formátu, jenž vyžaduje standard EU (ESA 95).
- **Makroekonomické a fiskální předpovědi:** pro sestavení rozpočtu a víceletého rozpočtového plánu je třeba použít realistické makroekonomické předpovědi, které by braly v rámci možností v potaz také prognózy Evropské komise. Tyto předpovědi by měly být veřejně přístupné a měly by podléhat pravidelnému, nezkreslenému a komplexnímu hodnocení.
- **Číselná fiskální pravidla:** jsou stálá omezení pro provádění rozpočtové politiky. Rozpočtová politika musí respektovat pravidla Paktu spolu se střednědobým rozpočtovým cílem, který si každý stát stanovuje samostatně. Číselná pravidla mají vymezit způsob dosažení střednědobého cíle a určit, jak bude dodržování rozpočtového cíle kontrolováno (lze například zřídit nezávislou kontrolní instituci zaměřenou na oblast fiskální politiky).
- **Střednědobé rozpočtové rámce:** opět souvisí se střednědobým rozpočtovým cílem. Jde o to, aby při sestavování rozpočtu nebyla brána v potaz pouze momentální hospodářská situace, ale delší časové období. Státní rozpočet by měl vycházet ze střednědobých výdajových rámců a podrobných příjmových a výdajových projekcí pro celý vládní sektor.
- **Transparentnost veřejných financí a ucelenost rozpočtového rámce:** všechny výše uvedené požadavky musí být konzistentně uplatňovány, a to za všechny úrovně vládního sektoru jako celku (tedy i pro místní vlády a fondy sociálního zabezpečení).

## 3 Další součásti reformy správy ekonomických záležitostí v EU

Ačkoliv se tato informační studie soustřeďuje především na novou úpravu rozpočtového dohledu, nebylo by správné zcela opomenout zbývající komponenty reformy správy ekonomických záležitostí v EU. Jsou jimi evropský semestr, makroekonomický dohled a evropský stabilizační mechanismus.

### Box 4: Evropský semestr

*Evropský semestr je jednotící rámec pro implementaci správy ekonomických záležitostí v EU. Byl schválen 7. září 2010. Základním cílem Evropského semestru je posílit koordinaci národních hospodářských a rozpočtových politik, pro kterou byl vytvořen jednotný časový rámec. Konkrétním důsledkem fungování Evropského semestru je proto i určitá změna v načasování tvorby národních rozpočtových a strukturálních politik, která evropským institucím umožní předem posoudit jejich případná rizika a vznést k nim připomínky. Nový mechanismus zároveň vytváří časový prostor pro zohlednění vznesených připomínek a pro jejich promítnutí v národních rozpočtech i dalších opatřeních hospodářské politiky. Evropský semestr má vnést do národních politik širší celoevropský zájem, a to zejména s ohledem na udržitelnost veřejných financí a zamezení vzniku makroekonomických nerovnováh a finanční nestability.*

*Evropský semestr začíná v lednu diskuzí Výroční zprávy o růstu, ve které Evropská komise nastiňuje hlavní výzvy pro nadcházející období a formuluje strategická doporučení pro hospodářské politiky. V březnu se předkládá dohoda vlád členských států o hospodářských prioritách. V návaznosti na tuto dohodu členské státy v dubnu zpřesní své střednědobé rozpočtové strategie a předloží konvergenční programy a programy stability. V průběhu května a června vypracuje Evropská komise hodnocení programů a Rada Ecofin na jejich základě schválí doporučení pro jednotlivé země. Celý tento proces proběhne před schválením národních rozpočtů členskými státy.*

Pramen: Zavedení eura v České republice, [cit. 2.8.2011]

### 3.1 Makroekonomický dohled

Jak již bylo řečeno v úvodní kapitole, ne všechny současné problémy eurozóny byly způsobeny nedostatečnou rozpočtovou kázní členských států. Irsko slouží v tomto ohledu jako velmi dobrý příklad. Zatímco v roce 2007 před vypuknutím finanční krize vykazovalo dluh ve výši 25,1 % HDP a schodek veřejných financí byl 0,2% (Eurostat), v roce 2010 již dosahoval celkový dluh 96,2 % a schodek rozpočtu byl s těžší uvěřitelných 32,4 % HDP (Eurostat)<sup>14</sup>. S makroekonomickými nerovnováhami, především pak deficitem běžného účtu platební bilance a přehřátím trhu nemovitostí, se potýkají i další státy.

Makroekonomické nerovnováhy v sobě skrývají nebezpečí náhlého propadu hospodářského růstu. Pokud má země např. schodek běžného účtu platební bilance, znamená to, že financuje většinu svých investic pomocí zahraničního kapitálu, jehož značná část může být ze země při prvních příznacích ekonomických potíží velmi rychle stažena. Tím dochází k dalšímu zpomalení hospodářského růstu. Přehřívání trhu nemovitostí je spojené s krátkodobým nárůstem cen těchto statků. Prosperující stavebnictví a obchod s nemovitostmi sice po určitou dobu štědře přispívají do státního rozpočtu, nicméně také lákají spekulanty vidinou krátkodobých zisků. Závislost země na boomu stavebnictví má v případě splasknutí této bubliny vedle přímých ekonomických a

<sup>14</sup> Důvodem obrovského schodku Irska je zejména plnění poskytnutých státních záruk za vládní dluhy.

rozpočtových dopadů i nezanedbatelná rizika pro stabilitu finančního sektoru a následně může vést k dalšímu prudkému zhoršení hospodaření vlády.

Podstata makroekonomických nerovnováh tkví v odlišné reakci jednotlivých ekonomik na společnou monetární politiku eurozóny. Zavedení jedné úrokové sazby pro celou eurozónu vyvolalo v některých zemích skokový nárůst spotřeby. Silná domácí poptávka zemí periferie eurozóny zvedla tamní jednotkové mzdové náklady v porovnání se zbytkem Evropy, především v Německu, a poškodila tím konkurenceschopnost exportérů a vedla k velkým deficitům na běžném účtu. Společná měnová politika umožnila nárůst makroekonomických nerovnováh a nyní brání jejich rychlé nápravě, protože členské státy nemohou devalvovat a podpořit tak konkurenceschopnost svých exportérů. Problémy jedné země se tak přelévají i do ostatních zemí.

Z tohoto důvodu byla prevence a náprava makroekonomických nerovnováh zařazena do reformy správy ekonomických záležitostí v EU. Makroekonomický dohled se bude podobně jako rozpočtový dohled skládat z preventivní části a nápravné části. Nápravná část se bude týkat výhradně členských zemí eurozóny.

### 3.1.1 Nařízení o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy

Preventivní část makroekonomického dohledu se skládá ze čtyř fází. V první fázi Evropská komise zjišťuje riziko vzniku makroekonomických nerovnováh. Opírá se při tom o tzv. srovnávací přehled pro včasné varování (*scoreboard*), který se skládá ze souboru ekonomických indikátorů a jejich prahových hodnot. Na základě těchto indikátorů vyhotoví Evropská komise ekonomickou analýzu.

Zprávu Evropské komise zhodnotí ve druhé fázi Rada a vyvodí z ní závěry. Pokud Rada potvrdí indikaci Evropské komise o výskytu makroekonomické nerovnováhy či rizika jejího vzniku, provede Evropská komise hloubkový přezkum.

Na základě tohoto přezkumu předloží Evropská komise ve třetím kroku závěr, zda se jedná o nerovnováhu či nadměrnou nerovnováhu, ohrožující stabilitu dané ekonomiky či dokonce celé EU.

Při zjištění nerovnováhy obdrží dotyčný stát od Rady doporučení pro nápravná opatření. Plnění těchto doporučení bude každoročně hodnoceno. V případě detekce nadměrné nerovnováhy pak členský stát bude podroben proceduře při nadměrné nerovnováze. Evropská komise a Rada budou průběžně sledovat plnění konkrétních doporučení.

### Box 5: Srovnávací přehled pro včasné varování (scoreboard)

*Srovnávací přehled pro včasné varování obsahuje soubor relevantních, jednoduše měřitelných a dostupných ukazatelů, které usnadní včasné odhalení a sledování makroekonomických nerovnováh v členských státech. Pro každý ukazatel jsou stanoveny prahové hodnoty, jejichž překročení indikuje riziko vzniku nerovnováhy. Ve vhodných případech jsou rozlišeny prahové hodnoty pro členské státy eurozóny a mimo eurozónu. Jednotlivé ukazatele a jejich prahové hodnoty budou pravidelně přehodnocovány a bude možné je měnit. Scoreboard není součástí nových nařízení týkajících se makroekonomického dohledu, a nemá tedy právní, ale pouze politickou závaznost. Sestavení srovnávacího přehledu je v pravomoci Evropské komise, která by měla úzce spolupracovat s Radou a Evropským parlamentem.*

*Návrh Evropské komise na první srovnávací přehled obsahuje tyto ukazatele a prahové hodnoty:*

- *Běžný účet platební bilance (+6 % HDP a -4 % HDP, tříletý klouzávý průměr, přebytky nepovedou k sankcím)*
- *Čistá mezinárodní investiční pozice (-35 % HDP)*
- *Podíl na exportních trzích (-6 % v konstantních cenách, procentní změna sledovaná v průběhu pětiletého období)*
- *Nominální jednotkové náklady práce (+9 % pro země eurozóny a +12 % pro země mimo eurozónu, procentní změna sledovaná v průběhu tříletého období)*
- *Reálný efektivní směnný kurz ( $\pm 5$  % pro země eurozóny a  $\pm 11$  % mimo eurozónu, procentní změna sledovaná v průběhu tříletého období)*
- *Dluh soukromého sektoru (+160 % HDP)*
- *Úvěrové toky v soukromém sektoru (+15 % HDP)*
- *Vládní dluh (+60 % HDP)*
- *Ceny bydlení založené na deflátoru spotřeby (+6 %, meziroční změna)*
- *Míra nezaměstnanosti (+10 %, tříletý klouzávý průměr)*

### 3.1.2 Nařízení o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně

Sankce se v makroekonomickém dohledu týkají opět pouze členů eurozóny. Pokud členský stát nesplní doporučení Rady k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy, je mu na základě doporučení Evropské komise rozhodnutím Rady uloženo složení úročeného vkladu. Úročený vklad se mění na pokutu v případě, že „jsou dvakrát po sobě přijata doporučení Rady v rámci téhož postupu při nerovnováze a Rada usoudí, že členský stát předložil nedostatečný plán nápravných opatření; nebo jsou dvakrát po sobě přijata rozhodnutí Rady, v nichž se stanoví, že doporučení nebyla členským státem splněna.“<sup>15</sup>

Úročený vklad nebo pokuta činí 0,1 % HDP dotčeného členského státu v předcházejícím roce. Pokuta je uvalena, pokud se proti doporučení nevysloví kvalifikovanou většinou Rada a to do 10 dnů od přijetí doporučení Evropskou komisí. Pokutu může také zrušit či snížit Evropská komise z důvodů výjimečných hospodářských okolností nebo na základě odůvodněné žádosti dotčeného členského státu.

<sup>15</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně.

### **Box 6: Evropský stabilizační mechanismus**

*Evropský stabilizační mechanismus (ESM) nejspíše v polovině roku 2013 nahradí dočasný záchranný fond EFSF, na jehož vytvoření se země eurozóny dohodly v roce 2010 v reakci na dluhovou krizi v Řecku. Z fondu EFSF v současné době čerpá pomoc pouze Irsko a Portugalsko. ESM bude mezinárodní finanční instituce zřízená podle mezinárodního práva, mimo právo EU, mezinárodní smlouvou, již mezi sebou uzavřou pouze členské státy eurozóny. Smyslem ESM bude poskytovat finanční pomoc členským zemím eurozóny v případě závažných finančních problémů těchto států, bude-li to nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku. Pomoc bude mít různou podobu a bude poskytována proti závazku plnit dohodnuté hospodářsko politické podmínky.*

*Skutečná zápůjční kapacita ESM bude 500 mld. EUR. Celkový kapitál ESM bude činit 700 miliard EUR a bude mít dvě složky: splacený kapitál ve výši 80 mld. EUR, který budou muset státy ESM zaplatit v pěti ročních splátkách, a přislíbený kapitál ve výši 620 mld. EUR splatný na vyžádání. Podíly zemí eurozóny na kapitálu vycházejí z tzv. podílového klíče na kapitálu Evropské centrální banky, s určitou dočasnou korekcí pro státy s HDP v tržních cenách na obyvatele nižším než 75% průměru EU. Státy EU mimo eurozónu se nemohou stát členy ESM, mohou se pouze dobrovolně a jednorázově připojit ke konkrétní pomoci.*

Pramen: Euractiv, červen 2011.



## Použitá literatura

- DOSTÁLOVÁ, I. (2011): *Pokrok a problémy při dosahování makroekonomického dohledu a koordinace hospodářských politik EU*. [Online], Praha, Institut evropské integrace, Newton College a.s., 6. 5. 2011, [cit. 2.8.2011],  
<[http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/seminar\\_4/Dostalova\\_OPVK\\_4.pdf](http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/seminar_4/Dostalova_OPVK_4.pdf)>.
- CHALOUPKA, L.; MAZUR, J.; VAŠKOVÁ, D. (2010): *Fiskální pravidla ČR v kontextu EU: Část I. Současná pravidla EU*. [On-line], Praha, Ministerstvo financí České republiky, 1.1.2010, [cit. 2.8.2011], <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makr\\_info\\_studie.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makr_info_studie.html)>.
- Ecofin: ESM musí být v budoucnosti efektivnější*. [Online], Praha, Euractiv, 15. 2. 2011, [cit. 2.8.2011], <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/ecofin-esm-musi-bzt-v-budnoucnosti-efektivnjsi-008471>>.
- EUROSTAT. <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>>.
- FIALA, P., PÍTROVÁ, M. (2009): *Evropská unie*. Brno, Centrum pro studium demokracie a kultury 2009, 803 s.
- KUNEŠOVÁ, H., CIHELKOVÁ, E. (2006): *Světová ekonomika, nové jevy a perspektivy*. Praha, C. H. Beck 2006, 319 s.
- MAZUR, J. (2010): *Reforma Paktu o stabilitě a růstu a dohled nad makroekonomickými nerovnováhami v EU: hlavní otázky pro ČR*. [Online], Praha, Ministerstvo financí České republiky, 1. 12. 2010, [cit. 2.8.2011],  
<<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/gsearch.html?cx=004441192457648347899%3Afya79ukzntg&cof=FORID%3A11&ie=UTF-8&q=Pakt+stability+a+r%C5%AFstu&x=34&y=9&adv=n>>.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení Rady (ES) č.1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik*. [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28.9.2011, [cit. 9.11.2011], <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0421&format=XML&language=CS>>.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně*. [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28.9.2011, [cit. 9.11.2011], <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0422&format=XML&language=CS#BKMD-14>>.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy*. [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28.9.2011, [cit. 9.11.2011], <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0424&format=XML&language=CS>>.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné ekonomické nerovnováhy v eurozóně*. [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28.9.2011, [cit. 9.11.2011], <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=CRE&reference=20110928&secondRef=ITEM-004-10&format=XML&language=CS>>.
- Nařízení Rady (EU), kterým se mění nařízení (ES) č.1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku*. [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28.9.2011, [cit. 9.11.2011], <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=PV&reference=20110928&secondRef=ITEM-004-12&format=XML&language=CS>>.

*Směrnice Rady o požadavcích na rozpočtové rámce členských států.* [Online], Štrasburk, Evropský parlament, 28. 9.2011, [cit. 9.11.2011],  
<<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0289&format=XML&language=CS>>.

*Trvalý záchranný mechanismus eurozóny je na světě.* [Online], Praha, Euractiv, 25. 3. 2011, [cit. 2.8.2011],  
<<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/trvaly-zachranny-mechanismus-eurozony-je-na-svete-008608>>.

*Zavedení eura v České republice,* [Online], 1. 9. 2010, [cit. 2.8.2011],  
<<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/>>.

