

**Úřad
Národní
rozpočtové
rady**

**Nastavení
fiskální politiky
v hospodářském
cyklu**

Úřad Národní rozpočtové rady

Nastavení fiskální politiky v hospodářském cyklu

Sekce makroekonomických a fiskálních analýz

Informační studie

květen 2026

Ondřej Šíma (ondrej.sima@unrr.cz)

Luboš Komárek (lubos.komarek@unrr.cz)

Úřad Národní rozpočtové rady

Holečkova 31, 150 00 Praha 5

tel.: 277 771 010

e-mail: podatelna@unrr.cz

www.rozpoctovarada.cz

Úvod

Fiskální politika je jedním z nejviditelnějších nástrojů hospodářské politiky. V období růstu rozhoduje o tom, zda vlády „šetří na horší časy“, nebo naopak zvyšují výdaje a snižují daně. V období recese pak určuje, zda ekonomiku podpoří, nebo nesprávným načasováním opatření naopak ještě více utlumí. Právě zde vstupuje do hry podstatný rozdíl mezi jejími procyklickými nebo proticyklickými dopady. V evropském kontextu, ale i v případě České republiky, jde o téma mimořádně aktuální.

Cílem této studie je připomenout význam tzv. vestavěných (automatických) stabilizátorů a důležitost načasování tzv. diskrečních fiskálních opatření pro provádění proticyklické fiskální politiky. Následně rovněž na příkladě vývoje českých veřejných financí v období let 2002–2024 ukázat, zda působení fiskální politiky bylo stabilizační či nikoliv.

1 Proticyklické působení veřejných financí je žádoucí

Cyklický vývoj ekonomiky je v tržním hospodářství běžně pozorovatelným jevem. Obvykle bývá zachycován vývojem skutečného reálného hrubého domácího produktu (HDP) oscilujícího kolem své potenciální hodnoty (tzv. potenciálního produktu¹). Pokud je HDP vyšší než potenciální produkt, pak se ekonomika nachází nad svým potenciálem a tzv. produkční mezera, tj. rozdíl mezi reálným HDP a potenciálem, je kladná. Pokud je HDP nižší než potenciální produkt, pak se ekonomika nachází pod svým potenciálem a produkční mezera je záporná.

Za hlavním důvodem cyklického chování ekonomiky stojí očekávání o jejím budoucím vývoji.² Je obvyklé, že v době růstu celkové ekonomické aktivity zažíváme „dobré časy“ a především soukromý sektor (domácnosti a firmy) toto odráží ve svém spotřebitelském a investičním chování a mnohdy pozapomíná na „horší časy“, které přijdou, tj. na snížení ekonomické aktivity spojené s poklesem dynamiky vývoje HDP. V tržních ekonomikách nelze přímo nařizovat soukromému sektoru, co má dělat, aby se v „dobrych časech“ připravil na „časy horší“, ačkoliv hospodářská politika (tj. měnová a fiskální politika) se o mírné ovlivňování soukromého sektoru směrem k menšímu procyklickému chování snaží a sama svými kroky by měla přispívat ke stabilnějšímu (méně cyklickému) vývoji ekonomiky.³

Fiskální politika by tudíž měla v rámci své stabilizační funkce na hospodářský cyklus působit proticyklicky, tedy zmírňovat kolísání skutečného hrubého domácího produktu kolem jeho potenciální úrovně. Pokud je skutečný produkt nad potenciálem (nastává již zmiňovaná kladná produkční mezera) a ekonomice se daří, což se mj. projevuje zvýšenými (cyklickými) veřejnými příjmy, pak by měla fiskální politika reagovat tzv. *proticyklickou restrikcí*, aby skutečný produkt „navrátila“ k jeho potenciálu. V případě záporné produkční mezery by fiskální politika naopak měla zavádět tzv. *proticyklickou expanzi*, aby napomohla zvýšit poptávku v ekonomice a skutečný produkt přiblížila jeho potenciálu. Proticyklická fiskální politika nejenže stabilizuje průběh hospodářského cyklu, ale rovněž zvyšuje důvěryhodnost a udržitelnost veřejných financí. Ve špatných dobách stimuluje poptávku a v dobrých časech nevytváří zázemí pro budoucí strukturální nerovnováhu. Jinak řečeno, proticyklická fiskální politika tak v dobrých dobách vytváří fiskální prostor (tedy jakýsi „fiskální polštář“)⁴, který je pak k dispozici pro využití v dobách méně příznivých. Snaha o proticyklické působení fiskální politiky nepřímo znamená snahu vyhnout se ekonomické krizi či recesi,⁵ jejichž důsledky pak delší dobu působí na formování očekávání.

Naopak procyklická fiskální politika vede k většímu „rozkmítání“ skutečného produktu kolem jeho potenciální úrovně, a tím nepřispívá ke stabilizaci ekonomiky. V dobách ekonomického útlumu (záporná produkční mezera) fiskální restrikce zbytečně prohlubuje nepříznivé dopady již tak negativního vývoje ekonomiky.⁶ Na druhé

¹ Potenciální produkt je dlouhodobě „optimální“ či udržitelná úroveň produktu. Není to přímo měřitelná veličina. Je pouze odhadována. Je to taková úroveň HDP, při níž míra nezaměstnanosti dosahuje své přirozené úrovně, výrobní kapacity jsou optimálně využity a toto využití je dlouhodobě udržitelné, aniž by vyvolávalo inflační tlaky.

² Mezi další důvody lze řadit přírodní katastrofy (povodně, sucha), války nebo pandemie (COVID-19).

³ Blíže např. Calderón, Duncan a Schmidt-Hebbel (2012), Aghion a Kharroubi (2013).

⁴ Zjednodušeně řečeno, fiskální prostor je hypotetický prostor, které mají veřejné finance k dispozici např. pro zvýšení výdajů nebo snížení příjmů, aniž by ohrozily svou dlouhodobou udržitelnost. Velikost fiskálního prostoru je určena mj. mírou zadlužení (které jsou finanční trhy ochotné akceptovat), očekávanými veřejnými příjmy a ekonomickým růstem. Každá země má jiný fiskální prostor (pokud ho stále má) a jinou hranici udržitelnosti dluhu, která se navíc v čase mění. Fiskální prostor se snižuje, pokud reálná úroková sazba je vyšší než reálný růst ekonomiky anebo vykazuje trvale deficitní saldo hospodaření sektoru vládních institucí.

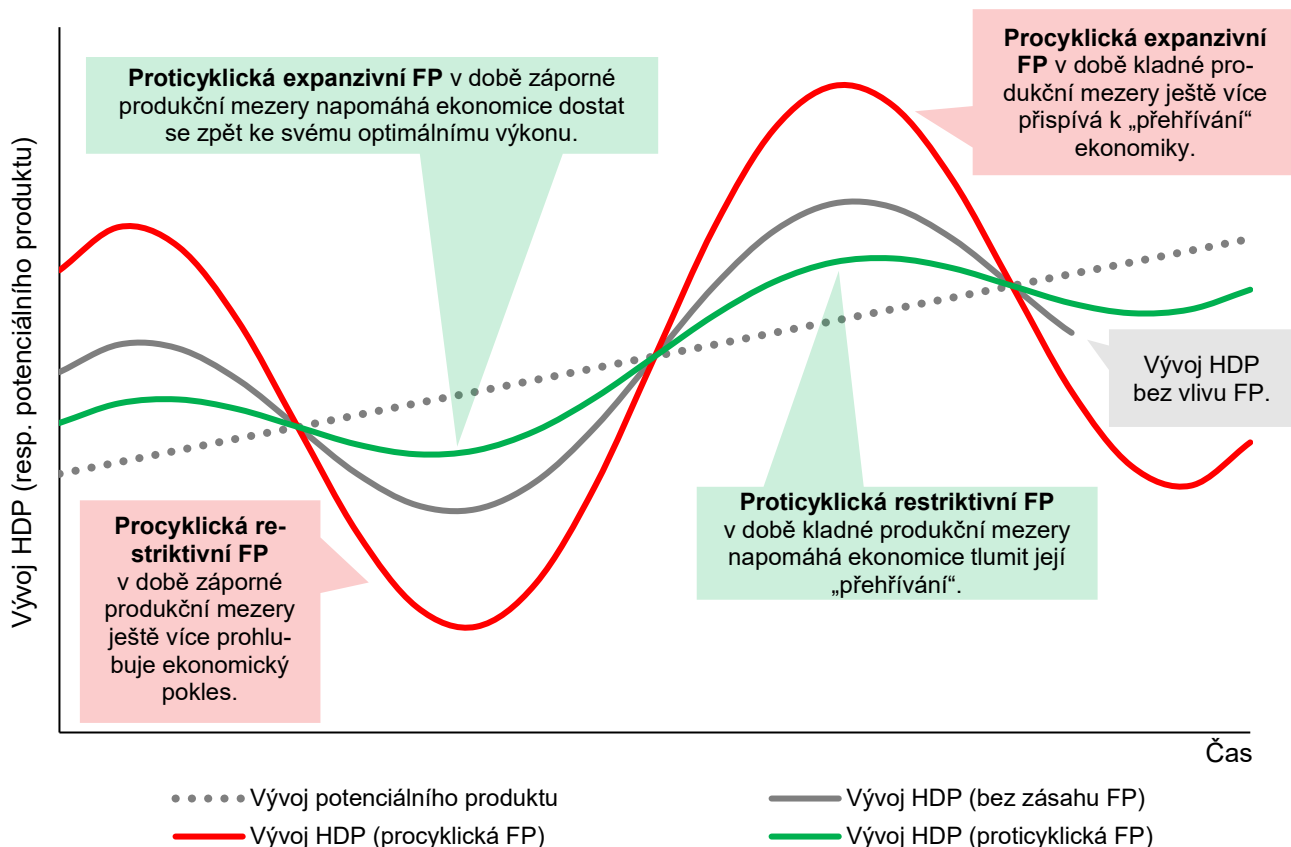
⁵ Statisticky je za krizi označováno období poklesu ekonomiky, které je hlubší a trvá déle než recese, typicky více než čtyři čtvrtletí (jeden rok a více). Recese je pak statisticky obvykle definována jako pokles reálného HDP trvající nejméně dvě po sobě jdoucí čtvrtletí (6 měsíců a více). Vedle toho se často používá termín technická recese, který označuje meziroční pokles čtvrtletního HDP ve dvou po sobě následujících čtvrtletích.

⁶ Mnohdy jsou však ekonomiky „nuceny“ aplikovat procyklickou fiskální restrikci z důvodu nedostatečného fiskálního prostoru.

straně v dobách „přehřáté“ ekonomiky (kladná produkční mezera) fiskální expanze nevhodně podněcuje k dalšímu přehřívání ekonomiky a nárustu inflace.

Zjednodušeně si rozdílné působení fiskální politiky v rámci hospodářského cyklu můžeme zobrazit pomocí grafu 1. Zde vývoj potenciálního produktu zachycuje šedá tečkovaná čára. Vývoj skutečného HDP, který není – nyní čistě teoreticky – ovlivňován fiskální politikou (FP), je zachycen šedou plnou křivkou. Zelená křivka zachycuje vývoj HDP, na něhož působí (vhodná) proticyklická fiskální politika. Červená křivka představuje vývoj HDP, který je ovlivněn (nevhodnou) procyklickou fiskální politikou.⁷

Graf 1 Pro- a proticyklické působení fiskální politiky



Zdroj: NRR.

Stabilizační role fiskální politiky se opírá o dva typy nástrojů. První ekonomové nazývají automatickými stabilizátory. Ty působí v rámci hospodářského cyklu automaticky, bez přímého zásahu vlády. Jde zejména o příjmové daně (např. daň z příjmů právnických a fyzických osob) a část tzv. sociálních transferů (např. dávky v nezaměstnanosti). Sazba daní z příjmů je stanovena v procentech. Pokud tedy rostou korunové příjmy občanům či firmám, pak se základ daně z příjmu, z něhož se daň vybírá, zvyšuje, což s sebou přináší i vyšší veřejné příjmy. Náznorným příkladem automatického stabilizátoru je progresivní daň z příjmů, kdy se zvyšujícím se příjmem roste průměrná daňová sazba a se snižujícím se příjmem se průměrná daňová sazba naopak snižuje. V případě dávek v nezaměstnanosti zase roste objem vyplacených peněz s tím, jak přibývá občanů, kteří v recesi či krizi ztratili práci.

Druhý typ nástrojů je označován jako diskreční opatření, tedy záměrné kroky vlády, jimiž se mění výše daní, sociálních transferů a rozsah vládních nákupů včetně investic. A právě u nich je klíčová doba, na kterou jsou zaváděny a jejich správné načasování, aby působily proti výkyvům ekonomiky, nikoli je podporovaly. Diskreční opatření ale musíme správně zapínat i vypínat, tedy dodržet jejich dočasnost. Pokud se tyto nástroje použijí jen na jasně ohraničené časové období (např. po dobu trvání krize), pak se nazývají jako tzv. jednorázová a přechodná opatření (operace). Po odeznění důvodu zavedení těchto operací se jejich vliv nepropisuje do trvalé

⁷ V textu a grafech abstrahujeme od vlivu měnové politiky, tj. nebereme v potaz nastavení měnové politiky (zejména úrokových sazeb) centrální bankou s cílem zabezpečit cenovou stabilitu, tedy inflaci co nejlíže stanovenému inflačnímu cíli. Měnová politika má totiž rovněž podstatný vliv na výsledný průběh hospodářského cyklu a její provádění může mít jak žádaný proticyklický průběh, tak i nežádoucí průběh procyklický.

struktury veřejných příjmů a výdajů. Naopak pokud fiskální politika přistoupí k trvalé změně v nastavení veřejných příjmů anebo výdajů – např. sníží daňové zatížení nebo zvýší podporu domácích subjektů (např. jako reakci na propuknutí nějakého dočasného šoku v podobě krize apod.), pak vliv této změny lze sledovat daleko za časový horizont určité události. S výhodou zpětného pohledu a na základě minulých zkušeností lze obvykle konstatovat, že dopad na vývoj veřejných financí je obvykle negativní a nastává tzv. efekt západky.⁸ Nicméně, diskrece může být prováděna i ve správném směru, tj. přinášet pozitivní změny v oblasti veřejných příjmů a výdajů.

Trvalejší změny fiskální politiky se odrážejí ve změně tzv. (primárního) strukturálního salda hospodaření sektoru vládních institucí. Jde o takové saldo, tedy rozdíl mezi příjmy a výdaji, ze kterého se odstraní vliv hospodářského cyklu a různých jednorázových a přechodných opatření. Následně se od tohoto strukturálního salda odečtou náklady dluhové služby, tedy úroky placené ze stávající výše dluhu. Takto definované primární strukturální saldo je ukazatelem vhodným i pro mezinárodní srovnání napříč zeměmi. Každá země má totiž jiný poměr dluhu k HDP, a tedy jiné náklady dluhové služby, které srovnání mezi zeměmi zamlžují.

2 Příčiny procyklického chování fiskální politiky

Jak časté je procyklické chování ekonomiky a které faktory jej ovlivňují? V případě fiskální politiky je empiricky často pozorovatelné procyklické chování, ačkoliv by mělo docházet k aplikaci proticyklického chování. Kvůli procyklickému charakteru fiskální politiky pak dochází ke snižování účinnosti automatických stabilizátorů. Cykličnost fiskální politiky se v konečném důsledku odráží v nárůstu veřejného zadlužení, které následně může ohrozit dlouhodobou udržitelnost veřejných financí. Lze rozlišit tři základní příčiny procykličnosti fiskální politiky (Balasone a Kumar, 2007): (i) příčiny spojené s měřením hospodářského cyklu, časovým zpožděním v jeho rozpoznání a implementací vhodných opatření; (ii) politické faktory a (iii) přístupnost na finanční trhy.⁹

První okruh příčin možné procykličnosti fiskální politiky souvisí s měřením hospodářského cyklu a načasováním případné reakce. Jak jsme již poznamenali na počátku textu, hospodářský cyklus se nejčastěji zachycuje vývojem reálného hrubého domácího produktu kolem jeho potenciální hodnoty. Vybízí se otázka, jak stanovit v realitě neměřitelný potenciální produkt.¹⁰ Tento problém je zásadní jak v rozvíjejících se a tranzitivních ekonomikách (souvisí s kvalitou vykazovaných statistických výkazů), ale také v ekonomikách vyspělých, obzvláště v dobách zavádění nových technologií, finančních inovací a v prostředí významného ekonomického propadu.¹¹ Kromě odhadu potenciálu způsobují procykličnost fiskální politiky načasování jednotlivých opatření, resp. časová zpoždění, ke kterým v jejich zavádění dochází. Informace o vývoji ekonomiky (HDP) se v čase revidují a přicházejí se zpožděním. Následně vyhodnocení situace a reakce fiskální politiky přináší další časové prodlevy v implementaci vhodných politik.

Druhým důvodem procykličnosti fiskální politiky mohou být politické faktory. Zde se odráží často citovaný vztah mezi volebním a hospodářským cyklem. Politici, bez ohledu na aktuální stav ekonomiky, si svými volebními sliby snaží „kupovat“ přízeň středového voliče navyšováním výdajů (mnohdy mandatorní povahy, tj. zvyšování rigidity ve struktuře a výši výdajů) nebo snižováním daňové zátěže v domnění, že si volič neuvědomí dlouhodobé důsledky této politiky. Nárůst deficitu z realizace volebních slibů se odráží v nárůstu dluhové zátěže. V rámci volební soutěže a snahy být znovu zvolen mohou politici záměrně opomíjet, že negativní dopady takto prováděné fiskální politiky ponесou až další vlády. „Rozhodovací období“ politiků je tedy krátkodobé, nepřesahující volební cyklus. Samotným problémem pak je fragmentace na politickém trhu, kdy se u moci nachází několik politických stran. Pro dosažení konsensu názorů je větší pravděpodobnost, že bude docházet ke značným ústupkům a v této situaci je podstatně horší provádět anticyklickou fiskální politiku než v případě většinové vlády jedné politické strany. Pokud však není těsná pozitivní vazba mezi ekonomickým a volebním cyklem, což se v realitě prokazuje, pak „kupování voličů“ před volbami nemůže podstatným způsobem vysvětlit procykličnost fiskální politiky. Vliv politického prostředí na cykličnost a horší výsledky veřejných financí lze tedy spíše hledat v celkové kvalitě institucionálního prostředí (Larch a kol., 2020). Vyspělejší politické a institucionální prostředí (včetně např. existence fiskálních pravidel či nezávislých fiskálních institucí) napomáhá k potlačení procyklického chování fiskální politiky.

⁸ "Efekt západky" (ratchet effect) ve veřejných financích popisuje situaci, kdy výdaje státu po odeznění krize neklesají zpět na původní úroveň, a to i přesto, že důvody pro jejich skokové navýšení již pominuly. Tento jev je přirovnáván k mechanické západce, která umožňuje pohyb pouze jedním směrem – výdaje rostou, ale zpětný pohyb k původnímu nastavení veřejných financí je velmi obtížný. V českém kontextu lze uvést případ zrušení zdaňování tzv. superhrubé mzdy k 1. lednu 2021, které mělo být dočasné (dva roky), ale nakonec se z tohoto opatření stala trvalá změna.

⁹ Analýze cykličnosti fiskální politiky a jejím dopadům se na příkladech různých zemí věnují četné studie jako např. Alesina a Tabellini (2005); Frankel, Végh a Vuletin (2011); Herrera, Kouame a Mandon (2019); Keita a Turcu (2022); de Haan a Gootjes (2023).

¹⁰ Potenciální produkt je nepozorovatelná veličina, která je ekonomy odhadována pomocí několika metod, ať již ryze statistickými (Hodrickův-Prescottův filtr či jiný jednorozměrný statistický filtr) nebo pokročilejšími metodami na základech ekonomické teorie (produkční funkce, strukturální modely s aplikací Kálmánova filtru atd.).

¹¹ Diskuzi o posuzování cykličnosti fiskální politiky na základě „historických“ dat a datových predikcí nabízí box 2.2 v NRR (2020).

Všichni aktéři v politickém prostoru by si totiž měli uvědomit, že usilovat o proticyklickou politiku je v konečném důsledku i v jejich zájmu.

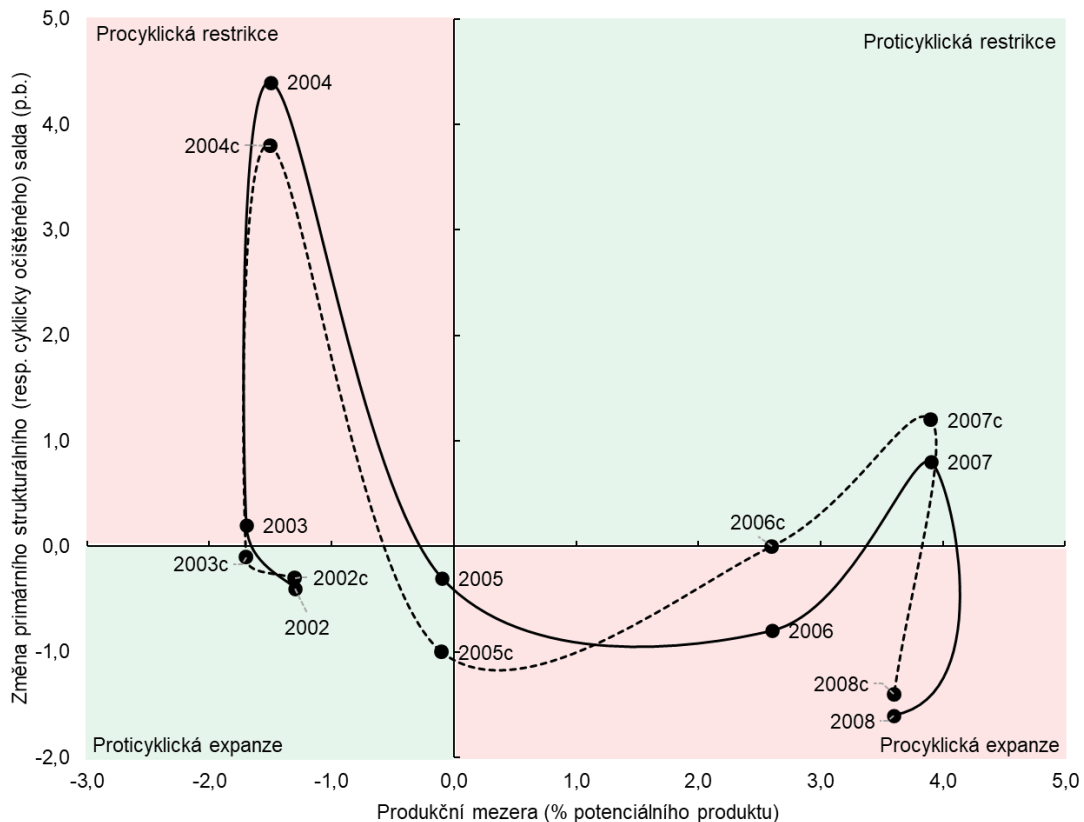
Třetí okruh důvodů procyklického chování fiskální politiky lze spatřit v čase proměnlivé přístupnosti vládního sektoru na mezinárodní finanční trhy. Toto se týká především rozvojových, rozvíjejících se a případně méně fiskálně kredibilních rozvinutých ekonomik. Pokud se ekonomika ocitne např. ve finančních obtížích či krizi nebo na trzích bude probíhat nervozita projevující se ve zvýšené averzi k riziku, pak tyto ekonomiky mohou mít problémy se získáním dostatečných zdrojů pro financování veřejných výdajů a nákladů dluhové služby, resp. jejich získání bude velmi nákladné nebo jinak nevýhodné. V době, kdy by bylo žádoucí, aby tyto ekonomiky prováděly fiskální expanzi, tak mnohdy jsou nuceny aplikovat restriktivní politiku, tj. chovají se procyklicky, což situaci ještě více ztěžuje. Přístupnost na mezinárodní finanční trhy se zhoršuje s narůstajícím zadlužením, kdy si investoři neustále kladou otázku o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí v dané zemi. Hranici „ztrácející důvěry“ z výše svého zadlužení k HDP má však každá ekonomika jinou. Tento problém je ještě umocněn, pokud se ekonomika zadlužuje v zahraniční měně. Kombinace oslabení domácí měny a zvýšené rizikové prémie kvůli vyšší averzi k riziku vede k nebezpečné „spirále“ ústící v narůstající a hůře kontrolovatelnou míru zadlužení.

3 Jak působila fiskální politika od počátku nového milénia v Česku?

Následující část textu se zaměřuje na vyhodnocení působení fiskální politiky na českou ekonomiku v letech 2002–2024 s důrazem na období let 2017–2024. V analýze se porovnává vývoj produkční mezery a změny primárního strukturálního salda sektoru vládních institucí. Strukturálním saldem ekonomové označují takové saldo veřejných rozpočtů, které je očištěno o vliv hospodářského cyklu (cyklicky očištěné saldo) a jednorázových či přechodných operací. Po následném odečtení úroků placených z dluhu získáme již zmíněné primární strukturální saldo.

3.1 Fiskální politika v období let 2002–2008

Od proticyklické expanze v roce 2002 po procyklickou expanzi v roce 2008. Počátkem milénia české veřejné finance charakterizovaly vysoké strukturální deficity atakující hodnotu 6 % HDP, které se však od roku 2004 až do eskalace globální finanční krize v roce 2008 snížily na hodnotu kolem 2 % HDP. Období několika let před globální finanční krizí tak lze obecně hodnotit jako vesměs pozitivní z pohledu aplikované fiskální politiky, mj. díky provedené reformě veřejných financí, kdy v průběhu roku 2003 byla schválena řada legislativních norem a opatření racionalizujících veřejné výdaje s následnou plánovanou aplikací (2004–2007), viz MF ČR (2004). Toto období je také spjato s přípravou a následným vstupem České republiky do Evropské unie, kdy ke konci sledovaného období probíhaly i intenzivní debaty o vstupu do eurozóny. Fiskální část Maastrichtských kritérií tak mohla být dalším důvodem pro snižování deficitu veřejných financí pod 3% hodnotu daného kritéria. Grafické znázornění působení fiskální politiky ve zkoumané období přináší graf 2. V roce 2008 graf 2 sice indikuje provádění poměrně významné procyklické expanze, ale to může být způsobeno nepřesným odhadem potenciálního produktu v době eskalace globální finanční krize.

Graf 2 Pro– a procyklické působení fiskální politiky v České republice v letech 2002–2008

Zdroj: MF ČR: Makroekonomická predikce České republiky (různá vydání); výpočty NRR.

Pozn.: 1) Primární strukturální saldo je saldo sektoru vládních institucí očištěné o úrokové platby z dluhu tohoto sektoru, cyklickou složku a jednorázové a přechodné operace¹². 2) Primární cyklicky očištěné saldo je saldo sektoru vládních institucí očištěné o úrokové platby z dluhu tohoto sektoru a cyklickou složku. Primární cyklicky očištěné saldo tedy obsahuje jednorázové a přechodné operace, které mohou sloužit k dočasné stimulaci ekonomiky. 3) Primární cyklicky očištěné saldo je označeno písmenem c a přerušovanou čarou.

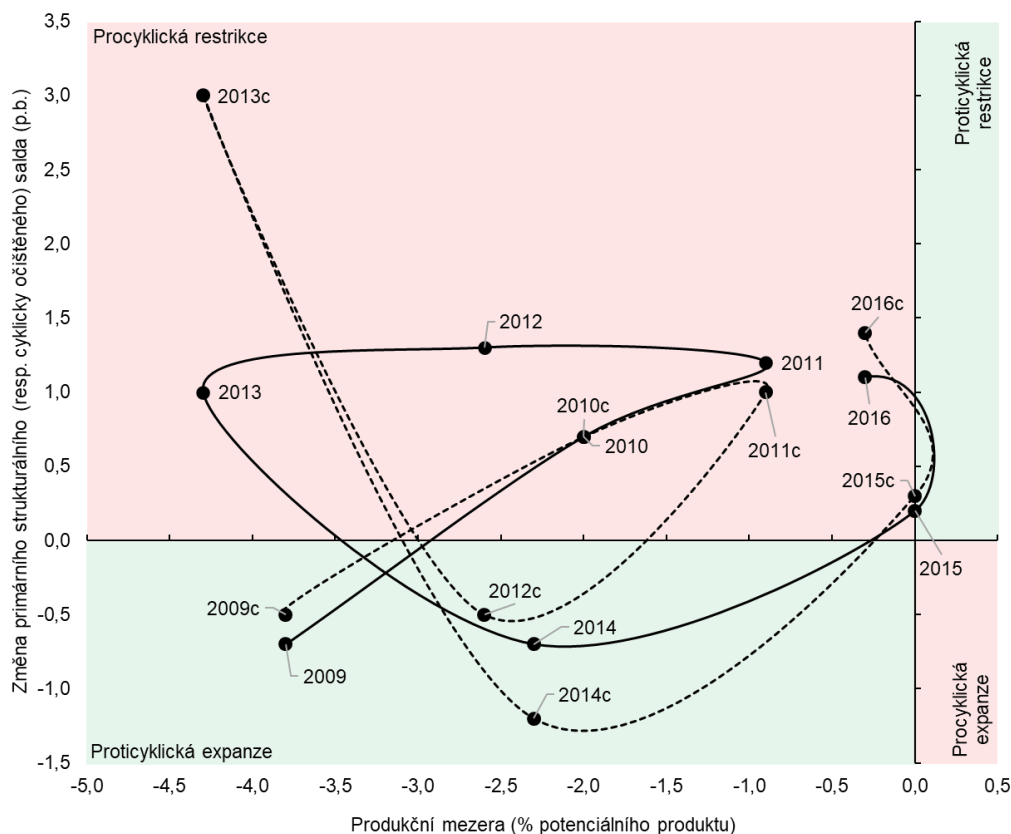
3.2 Fiskální politika v období let 2009–2016

Od proticyklické expanze v roce 2009 k procyklické restrikci v roce 2016. V dalším sledovaném období let 2009–2016 znatelně ovlivnily Českou republiku, a tedy i její veřejné finance, dopady globální finanční krize a dluhové krize některých evropských ekonomik. I přes nepřesnosti spojené s odhadem potenciálního produktu je zřejmé, že prakticky po celé sledované období se česká ekonomika nacházela v záporné produkční mezeře. Až poslední dva sledované roky začalo přibližování reálného HDP k jeho optimální úrovni (tzv. „uzavírání“ produkční mezery). V reakci na negativní šoky dopadající na českou ekonomiku docházelo k aplikaci proticyklické expanzivní fiskální politiky a „překvapivě“ též procyklické restrikce, viz graf 3. Fiskální restrikce v době záporné produkční mezery sice dostatečně nestimulovala agregátní poptávku, a mohla tak přispět k prodloužení slabšího ekonomického výkonu, nicméně významně napomohla ke stabilizaci vývoje veřejných financí.¹³ Z této stabilizace, které ještě napomohl obnovený ekonomický růst, se „těžilo“ prakticky až do propuknutí pandemie COVID-19 (viz též následná analýza období 2017–2024).

¹² V období let 2002–2008 byl např. rok 2005 významně ovlivněn jednorázovými a přechodnými operacemi. Jednalo se o zachycení nedobytné pohledávky v Sýrii; dodávky vojenské techniky pro armádu jako forma splátky ruského dluhu; změnu účetního zachycení pronájmu letounů Grippen (MF ČR, 2005).

¹³ Dalšími možnými důvody aplikace procyklické restriktivní fiskální politiky byly mj. obavy ze situace na finančních trzích zasažených krizemi (globální finanční a dluhové evropské) a taktéž snaha o omezení negativního vlivu krizí na budoucí vývoj veřejných financí (tj. potlačení efektu západky).

Graf 3 Pro- a procyklické působení fiskální politiky v České republice v letech 2009–2016



Zdroj: MF ČR: Makroekonomická predikce České republiky (různá vydání); výpočty NRR.
 Pozn.: popis grafu viz poznámky pod grafem 2.

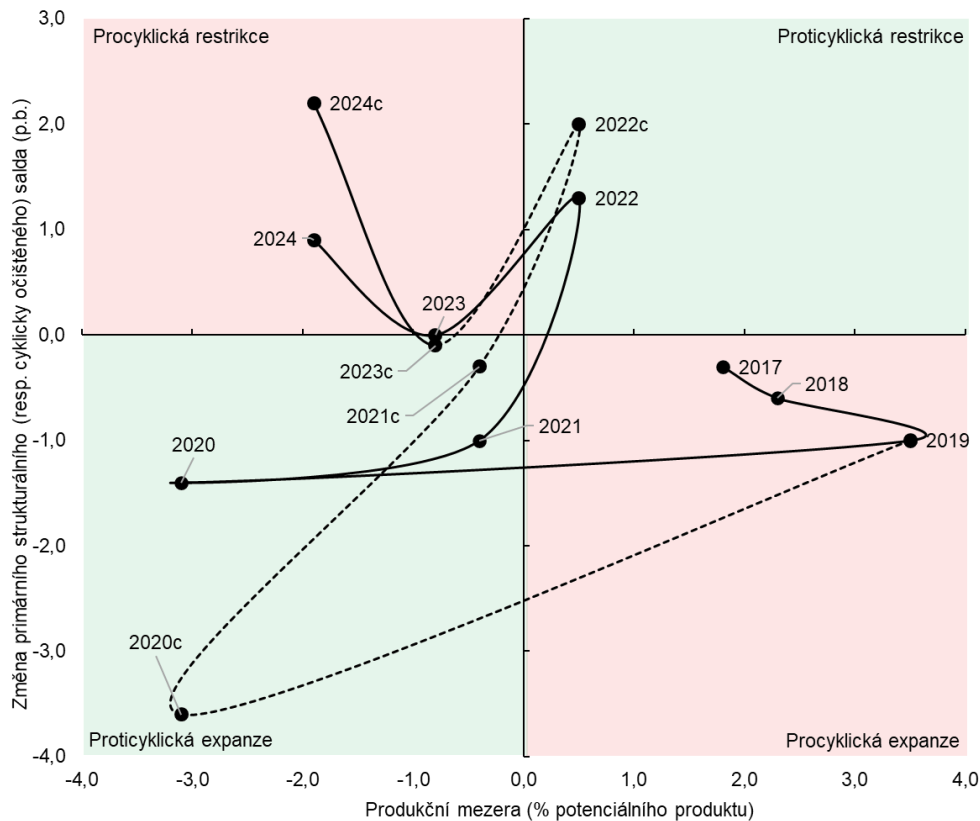
3.3 Fiskální politika v období let 2017–2024

Od procyklické expanze v roce 2017 k procyklické restrikci v roce 2024. S výhodou zpětného pohledu lze konstatovat, že v letech 2017–2019 byla prováděna procyklická fiskální expanze, a to i přes existující kladnou produkční mezeru.¹⁴ Zjednodušeně lze tedy říci, že v těchto dobrých časech¹⁵ nebyl v ekonomice vytvořen dostatečný fiskální prostor, který by bylo možné využít např. v „covidových“ letech 2020–2021. Pokud by fiskální politika v letech 2017–2019 působila restriktivně proti vývoji hospodářského cyklu, nemusela by následně výše vládního zadlužení nabývat tak vysokých hodnot, ekonomika by se tak nepřehřála a docházelo by k naplnění stabilizační funkce veřejných financí.

¹⁴ Diskuzi o posuzování cykličnosti fiskální politiky na základě „historických“ dat a datových predikcí nabízí box 2.2 v NRR (2020).

¹⁵ Jde o nepřímé potvrzení tzv. paradoxu finanční stability, který říká, že největší rizika pro finanční systém nevznikají v dobách krize, ale v obdobích ekonomického růstu a klidu.

Graf 4 Pro– a proticyklické působení fiskální politiky v České republice v letech 2017–2024



Zdroj: MF ČR (leden, 2026); Makroekonomická predikce České republiky; výpočty NRR.

Pozn.: popis grafu viz poznámky pod grafem 2. Pro roky 2017–2019 je primární cyklicky očištěné saldo prakticky shodné s primárním strukturálním saldem z důvodu téměř nulových jednorázových a přechodných opatření.

Pandemie a následná energetická krize byla jasným signálem pro fiskální expanzi v době hospodářského poklesu. Během pandemie COVID-19 se stát výrazně zadlužil ve snaze zmírnit dopady neočekávaného šoku. Nejen v Česku byla prováděna proticyklická fiskální expanze, která měla napomoci snížit propad ekonomiky a stimuluovat růst skutečného produktu k jeho potenciální úrovni. Část této politiky byla v tuzemsku realizovaná prostřednictvím tzv. jednorázových a přechodných opatření (program Antivirus, kompenzační bonus, úlevy na zdravotním a sociálním pojištění atd.), která neovlivňují strukturální saldo ani v delším období. Jak již bylo uvedeno, jednorázová a přechodná opatření se započítávají do primárního cyklicky očištěného salda (viz přerušovaná čára v grafu 4), ale nikoliv do primárního strukturálního salda (viz plná čára v grafu). Proto je výše těchto sald rozdílná. Nejvýraznější odlišnost je patrná především v roce 2020. V roce 2021 však již tento rozdíl mezi oběma saldý klesá a zároveň dochází ke zhoršení strukturálního deficitu, což naznačuje prosáknutí některých kroků vlády do struktury příjmů a výdajů, a tedy též jejich dlouhodobější dopad na vývoj veřejných financí (i za časový horizont pandemie), viz zmiňovaný efekt západky. Příkladem je např. již zmiňované zrušení zdaňování tzv. superhrubé mzdy. To bylo původně koncipováno jako opatření dočasné (nejčastěji byly zmiňovány dva roky platnosti), avšak postupem času se stalo opatřením trvalým, které se aplikuje i v současnosti.

V letech 2022–2023 eskalovalo geopolitické napětí, což podnítilo další růst cen energií, potravin ale i jádrové inflace¹⁶. Fiskální politika byla spíše restriktivní či neutrální. I v tomto období docházelo k aplikaci jednorázových a přechodných opatření, avšak nikoliv s tak výrazným dopadem do hospodaření sektoru vládních institucí jako během pandemie COVID-19. V rámci těchto opatření se jednalo především o podporu (možná až nadměrnou) domácností a podniků zasažených vysokými cenami potravin, energií a dalších položek. Zároveň sem patřilo i zavedení daně z neočekávaných zisků (sektor energetiky a bankovníctví) a odvod z nadměrných příjmů výrobců elektřiny na straně vládních příjmů. Dále vláda poskytovala humanitární dávky a ostatní výdaje spojené s napadením Ukrajiny Ruskou federací. Na druhou stranu dočasná inflační vlna podnítila trvalé zavedení

¹⁶ Jádrová inflace označuje cenový růst nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen, změn nepřímých daní a pohonných hmot. Jádrová inflace tedy zachycuje dlouhodobé inflační trendy v ekonomice bez vlivu krátkodobých cenových výkyvů (tj. v cenách potravin a pohonných hmot) či „administrativních“ zásahů v podobě změny regulovaných cen a nepřímých daní.

tzv. indexace¹⁷ u dalších položek veřejných výdajů. Do roku 2023 se (automatická) valorizace týkala jen dávek důchodového pojištění. Pak se tento princip rozšířil na platby za státní pojištěnce, výdaje na obranu, platy učitelů v regionálním školství a odměny zastupitelům obcí a krajů. Rok 2023 byl také rokem, kdy byla představena konsolidace veřejných financí, která s sebou přinesla pozitivní změny do výsledku hospodaření sektoru vládních institucí pro následující období.

V roce 2024 se v rámci jednorázových a přechodných operací stále aplikovala daň z neočekávaných zisků. Na straně vládních výdajů došlo k významnému meziročnímu útlumu využívání jednorázových a přechodných operací (pouze humanitární dávky pro uprchlíky a jejich ubytování, řešení povodňových škod).

Zásadnější charakteristikou roku 2024 byla aplikace fiskální restrikce, a to i přes zápornou produkční mezeru. Opět s výhodou zpětného pohledu však lze konstatovat, že tato konsolidace mohla započít dříve a její dopady na veřejné finance mohly být více rozloženy v čase. Nastal tudíž obdobný problém jako po globální finanční krizi a dluhové evropské krizi: chvályhodný záměr konsolidovat veřejné finance nebyl nastaven optimálně, a to jak svým počátkem (v období poklesu ekonomické aktivity), tak nerozložením restrikce do delšího časového období.

Ačkoliv tedy byla v letech 2022–2024 prováděna umírněnější fiskální politika oproti pandemickým letům 2020–2021, tak stále přetrvával strukturální deficit. To odráží provedené změny ve struktuře veřejných příjmů a výdajů, které reagovaly na negativní ekonomické události (pandemie COVID-19, energetická krize a inflační vlna), avšak jejich dopad se propsal do strukturálního salda daleko za časový horizont těchto negativních šoků. Trvajícím vysokým strukturálním deficitem jasně dokládá, že je značně problematické změnit strukturu příjmů a výdajů sektoru vládních institucí, a to i přes snahy o konsolidaci veřejných financí představenou v roce 2023 a zakotvenou mj. do zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, jež byl v rámci této konsolidace novelizován a zahrnoval mj. postupné zpřísnění limitu strukturálního salda.

Závěr

Studie zdůrazňuje, že fiskální politika by měla v průběhu hospodářského cyklu působit proticyklicky – tedy tlumit přehřívání ekonomiky v době růstu a naopak podporovat ekonomiku v době poklesu. Proticyklický přístup stabilizuje výkyvy skutečného HDP kolem jeho potenciálu, posiluje důvěryhodnost veřejných financí a vytváří fiskální prostor pro horší časy. Naopak procyklická politika výkyvy zesiluje, což zhoršuje i provádění ostatních částí hospodářské politiky, zejména politiky měnové.

Analýza vývoje českých veřejných financí v letech 2002–2024 ukazuje, že fiskální politika nebyla vždy stabilizační. Stručně řečeno, od reformy veřejných financí z počátku milénia až do propuknutí globální finanční krize byla vesměs prováděna relativně zodpovědná fiskální politika. Dopady globální finanční krize a dluhové krize některých evropských ekonomik s sebou přinesly aplikaci proticyklické expanzivní fiskální politiky a „překvapivě“ též procyklické restrikce (viz analyzované období 2009–2016). V letech 2017–2019 byla uplatňována procyklická expanze navzdory příznivé ekonomické situaci, čímž nevznikl dostatečný fiskální prostor pro následnou pandemii. Během let 2020–2021 byla naopak realizována silná proticyklická expanze v reakci na covidový šok, která však vedla k výraznému nárůstu zadlužení. V období 2022–2024 byla fiskální politika umírněnější, nicméně přetrvávající vysoký strukturální deficit ukazuje, že konsolidace veřejných financí je obtížná a že české veřejné finance zůstávají zranitelné i po odeznění mimořádných krizí. Vývoj během pandemie a v následujících letech také jasně ukázal, že na přechodné negativní šoky je vhodnější reagovat dočasnými či jednorázovými opatřeními namísto trvalých změn v nastavení struktury veřejných příjmů či výdajů, které dlouhodobě negativně ovlivňují veřejné finance.

Situace v mnoha vyspělých (nejen) evropských zemích ukazuje, že fiskální politika může být silným stabilizačním nástrojem.¹⁸ Pro stabilizační funkci fiskální politiky je však nutné splnit dvě základní podmínky. Tou první, tedy správnému načasování kroků (nástrojů) fiskální politiky, jsme se věnovali v rámci této studie. Druhou podmínkou je, že pro stabilizační fiskální politiku existuje dostatečný fiskální prostor, tedy další možné zadlužení, které je dlouhodobě udržitelné. Klíčovou otázkou pro nadcházející období nebude to, zda ke stabilizaci použít fiskální politiku, ale jak sladit krátkodobou podporu ekonomiky s dlouhodobou udržitelností veřejných financí. Výzev, které před Českem i Evropou stojí, je nemálo: zvýšené výdaje na obranu, zelená transformace, energetická bezpečnost, stárnutí obyvatel, stabilita důchodového systému či kvalita a dostupnost zdravotní péče. Ty státy, které již nyní zatěžuje vysoká míra zadlužení, patrně nebudou mít dostatek fiskálního prostoru k řešení těchto

¹⁷ Automatická indexace znamená, že vybraný parametr výdajové či daňové politiky (jeho výše či tempo růstu) je navázán na určitý ekonomický ukazatel a každoročně se upravuje o jeho vývoj.

¹⁸ O to více pak u zemí, které působí v měnové unii, kde za provádění měnové politiky je zodpovědná jedna centrální banka, jak je tomu v případě zemí eurozóny.

výzev. Případné další zvyšování dluhu – pokud bude vůbec možné (tj. trhy akceptovatelné) – s sebou přinese další podkopávání ekonomického růstu a nahlodávání politické stability.

A jaké kroky je tedy vhodné podniknout pro to, aby fiskální politika naplňovala svoji stabilizační funkci?

V zásadě se jedná o dvě oblasti, které jsou vzájemně propojené: (i) existence fiskálního rámce (tj. nezávislé fiskální instituce a pravidla), (ii) zodpovědné jednání představitelů fiskální politiky.

Nezávislé fiskální instituce sice nemají pravomoc pro vykonávání fiskální politiky (např. provádět a schvalovat změny v zákonech apod.), ale svým působením – např. komunikací s veřejností, publikováním odborných textů, diskuzemi s představiteli fiskální politiky apod. – mohou upozorňovat na (dlouhodobá) negativa procyklické fiskální politiky. Dodržování vhodně konstruovaných (číselných) **fiskálních pravidel** rovněž přispívá k provádění zodpovědné fiskální politiky. Byť jen očekávané porušení fiskálních pravidel může na finančních trzích vyvolat značné negativní reakce ústící ve zvýšení rizikové premie, což se následně projeví v nárůstu požadované výnosnosti z řad držitelů vládních dluhopisů, což nakonec povede ke zvýšení nákladů na dluhovou službu.

Spoléhat se pouze na existenci nezávislých fiskálních institucí a pravidel však nestačí. Kromě toho je nutné důsledně **dodržovat zodpovědné jednání představitelů fiskální politiky**. Z tohoto pohledu je mj. zásadní transparentnost při provádění rozpočtové politiky a důraz na střednědobý pohled při sestavování rozpočtů. Dále je zásadní správné užívání nástrojů fiskální politiky, tj. omezování aplikace nevhodných diskrečních opatření a naopak používání optimálně navržených automatických stabilizátorů.

Pouze striktní dodržování efektivně konstruovaného fiskálního rámce a provádění uvážlivé fiskální politiky napomůže udržet veřejné finance dlouhodobě udržitelné. A dlouhodobě udržitelné veřejné finance zároveň přispívají k celkové ekonomické stabilitě, z níž budou v konečném důsledku „těžit“ všichni.

Literatura

Aghion, P., Kharroubi, E. (2013): Cyclical macroeconomic policy, financial regulation and economic growth. *BIS Working Papers No 434*. <https://www.bis.org/publ/work434.pdf>.

Alesina, A., Tabellini, G. (2005): Why is Fiscal Policy Often Procyclical?. *NBER Working Paper 11600*. <https://doi.org/10.3386/w11600>.

Balassone, F., Kumar, M. S. (2007): Cyclicity of fiscal policy. Promoting fiscal discipline, 19–35. In: Kumar, M. S., Ter-Minassian, T. (2007): Promoting Fiscal Discipline. <https://doi.org/10.5089/9781589066090.071>.

Calderón, C., Duncan, R., Schmidt-Hebbel, K. (2012): Do Good Institutions Promote Counter-Cyclical Macroeconomic Policies? *Federal Reserve Bank of Dallas Working Paper No. 118*. <https://www.dallasfed.org/-/media/documents/institute/wpapers/2012/0118.pdf>.

de Haan, J., Gootjes, B. (2023): What Makes Discretionary Counter-Cyclical Fiscal Policy so Difficult?. An Analysis of 32 OECD Countries, *CESifo Economic Studies*, Volume 69, Issue 1, March, 1–20, <https://doi.org/10.1093/cesifo/ifad001>.

Herrera, S., Kouame, W., Mandon, P. (2019): Why Some Countries Can Escape the Fiscal Pro-Cyclicity Trap and Others Cannot?. *World Bank Working Paper*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8963>.

Jeffrey A. Frankel, J. A., Végh, C. A., Vuletin, G. (2011): On Graduation from Fiscal Procyclicity. *NBER Working Paper 17619*, <https://doi.org/10.3386/w17619>.

Keita, K., Turcu, C. (2023): Promoting Counter-Cyclical Fiscal Policy: Fiscal Rules Versus Institutions. *Comparative Economic Studies*, 65, 736–781. <https://doi.org/10.1057/s41294-022-00197-0>.

Larch, M., Orseau, E., van der Wielen, W. (2020): Do EU Fiscal Rules Support or Hinder Counter-Cyclical Fiscal Policy? JRC Working Papers on Taxation and Structural Reforms No 01/2020. <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC120310>.

MF ČR (2004): Konvergenční program České republiky. <https://mf.gov.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/fiskalne-strukturalni-plan-a-konvergenčni-program/2004/konvergenčni-program-ceske-republiky-lis-6691>.

MF ČR (2005): Konvergenční program České republiky. <https://mf.gov.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/fiskalne-strukturalni-plan-a-konvergenčni-program/2005/konvergenčni-program-ceske-republiky-lis-6839>.

NRR (2020): Zpráva o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. <https://www.rozpocetovarada.cz/publikace/zprava-nrr-o-dlouhodobé-udržitelności-verejných-financi-2020/>.

Klíčová slova:

Stabilizační funkce fiskální politiky, proticyklická a procyklická fiskální politika.

JEL Klasifikace:

E63, H61, H63