



Tři a šedesát aneb příběh maastrichtských fiskálních pravidel a realita (nejen) české fiskální politiky

Zjednodušeně řečeno, dvě čísla uvedená v nadpisu článku rozhodují o tom, jak se v zemích EU (a možná nejen zde) hodnotí veřejné finance. Proč ale právě 3% deficit a 60% dluh? Jejich příběh začíná politickou objednávkou a končí otázkou směřující k obecné udržitelnosti vývoje veřejných financí.

LUBOŠ KOMÁREK, ONDŘEJ ŠÍMA

Představte si, že máte během jediného večera vymyslet pravidlo, které prezidentovi pomůže odmítnat žádosti ministrů o další peníze při sestavování státního rozpočtu. Ideálně by mělo být jednoduché, zapamatovatelné a dostatečně odborně působící. Navrhnete číslo a o několik desetiletí později se podle něj posuzují veřejné finance napříč Evropou. Přibližně tak začal příběh 3% hranice deficitu (salda hospodaření sektoru vládních institucí) vztaheného k vývoji HDP. Je méně sofistikovaný, než by se mohlo zdát a než by jeho dnešnímu vysokému renomé odpovídal. Odkud se tedy vzalo toto magické kulaté číslo 3 % a proč je jeho překročení poměrně jasným signálem nevhodného vývoje fiskální politiky v zemích EU či eurozóny?

Pravidlo na politickou objednávku

Psal se rok 1981 a francouzský prezident François Mitterrand čelil výdajovým požadavkům ministrů ze všech stran. Guy Abeille a Roland de Villepin (oba tehdejší pracovníci ministerstva financí) dostali za úkol připravit jednoduchou rozpočtovou hranici. Očekávaný deficit státního rozpočtu kolem 100 miliard franků tehdy odpovídal přibližně 3 % předpo-

Tab. 1 Země EU s nejvyššími deficity (přebytky) salda hospodaření a dluhu sektoru vládních institucí za rok 2025		
Ukazatel za rok 2025	Nejvyšší deficity či dluhy	Nejvyšší přebytky či nejnižší dluhy
Saldo sektoru vládních institucí (% HDP)	Rumunsko -7,9 Polsko -7,3 Belgie -5,2	Kypr +3,4 Dánsko +2,9 Irsko +1,8
Dluh sektoru vládních institucí (% HDP; konec roku)	Řecko 146,1 Itálie 137,1 Francie 115,6	Estonsko 24,1 Lucembursko 26,5 Dánsko 27,9

ZDROJ: Eurostat, první notifikace za rok 2025, zveřejněná 22. 4. 2026. Výběr tří zemí na každém konci pořadí v EU. Minus znamená deficit, plus přebytek.

kládaného HDP, a toho si výše zmínění úředníci všimli.¹ Praktické číslo bylo na světě (La Tribune, 1. října 2010). Následně si toto číslo „osvojil“ pozdější legendární předseda Evropské komise Jacques Delors s požadavkem jeho dodržování pro celý sektor vládních institucí („pour l'ensemble des comptes publics“), a tak figuruje dodnes.

Tato francouzská historie ovšem sama nevysvětluje celý pozdější evropský kompromis a formovaná kritéria pro prohloubení ekonomické integrace ve formě měnové unie. Maastrichtská smlouva z roku 1992 připravovala společnou měnu euro (ve vedení Evropské komise byl právě J. Delors), zatímco rozpočty zůstávaly v rukou jednotlivých států. Fiskální nerovnováha jedné země ale mohla (a stále může) ovlivnit inflaci a podmínky společné měnové politiky. Formulace společných evropských pravidel proto měla ekonomický smysl. To, že nebyla rigorózně odvozena, však ničemu neškodilo (a stále neškodí).

Proč právě šedesát procent

K 3% hranici deficitu sektoru vládních institucí tedy posléze přibyla hranice dluhu ve výši 60 % HDP. Deficit totiž pouze zachycuje fiskální výsledek jednoho roku (je to toková ve-

ličina), zatímco dluh nese fiskální dědictví minulosti (je to stavová veličina). 60% hranice tak představovala přijatelnou referenci vzhledem k tehdejšímu evropskému zadlužení. Tvzení, že přesně odpovídala dobovému průměru, není přesné. Studie Evropské centrální banky (2019) pro rok 1989 uvádí, že agregovaný poměr dluhu k HDP (tedy součet dluhů dělený součtem HDP ve společné měně ECU²) zemí Evropského hospodářského společenství (EHS) dosahoval přibližně 50 % HDP.³ Ani šedesátka tedy nebyla objevem univerzální hranice dluhové bezpečnosti či výsledkem sofistikovaného propočtu.

Vztah mezi fiskálními limity a růstem

Mezi oběma čísly přesto existuje elegantní vztah. Představme si zemi s ročním HDP 100 miliard a dluhem 60 miliard. Zadlužení tudíž činí 60 % HDP. Pokud následující rok nominální HDP vzroste na 105 miliard, pak se jedná o 5% meziroční růst. Takovýto růst může zhruba odpovídat kombinaci 3% reálného růstu a 2% růstu celkové cenové hladiny (deflátoru HDP). Dluh pak může vzrůst na 63 miliard a jeho poměr k HDP zůstane stejný. Země tedy může přidat tři miliardy dluhu, ➤

„Splněný“ 3% limit u deficitu tedy neznamena zastavené zadlužování.



aniž by se relativně (v poměru k HDP) více zadlužila. Právě odtud pochází známé přibližné zdůvodnění vztahu mezi hranicí 3% deficitu a 60% míry zadlužení: „pět procent růstu (nominálního) HDP krát šedesát procent dluhu dává tři procenta deficitu“.

Slovo „přibližně“ je podstatné. Tři miliardy představují tři procenta původního HDP, ale jen 2,86 % nového HDP. Trvalý deficit přesně 3 % HDP by při 5% nominálním růstu HDP vedl k dlouhodobému dluhovému poměru 63 %. Tento zjednodušený výpočet předpokládá, že dluh mění pouze saldo hospodaření sektoru vládních institucí (tj. buď deficit, nebo přebytek). Navíc podle studie ECB (2019) podkladová dokumentace Maastrichtské smlouvy tuto vazbu neobsahovala. Rámcové propojení obou hranic přes 5% růst nominálního HDP bylo formulováno až následně.

Co se však stane, když ekonomika roste pomaleji? Při jen 3% nominálním růstu HDP stabilizuje dluh na šedesáti procentech HDP deficit přibližně 1,75 % HDP. Trvalý 3% deficit by za stejných zjednodušujících předpokladů vedl k dluhu 103 % HDP. Nejde o prognózu, ale o ukázkou citlivosti dluhové aritmetiky. Konečný výsledek tedy podstatně ovlivňuje hospodářský růst v běžných cenách. Předpokládá, že ekonomika dlouhodobě poroste tempem 5 %, je však příliš optimistické.

Růst cen nenahradí výkon ekonomiky

Z pohledu veřejných financí, ale i výkonnosti a konkurenceschopnosti celé ekonomiky není

lhotejné, z jakých zdrojů nominální růst HDP pramení. Podstatně příznivější je situace, kdy je tažen spíše dlouhodobě udržitelným růstem reálného HDP, tedy skutečným zvýšením objemu produkce a množství poskytnutých služeb, produktivity a ekonomické aktivity, nežli růstem cen. Takový růst totiž vytváří pevnější základ pro trvalejší zvyšování daňových příjmů a současně rozšiřuje ekonomický potenciál země, z něhož jsou financovány veřejné výdaje. Naproti tomu nominální růst založený převážně na růstu celkové cenové hladiny (deflátoru HDP) představuje do značné míry pouze cenový efekt. Ten může krátkodobě zlepšovat některé fiskální ukazatele, například prostřednictvím vyšších nominálních daňových příjmů či nižšího poměru dluhu k HDP, avšak bez odpovídajícího zvýšení reálné výkonnosti ekonomiky. Navíc se vyšší cenová hladina postupně promítá do růstu nominálních mezd, důchodů, sociálních dávek, provozních nákladů státu i cen veřejných investic a může rovněž přispívat k vyšším úrokovým sazbám a nákladům dluhové služby. Fiskální přínos inflací taženého nominálního růstu je proto zpravidla omezenější a méně trvalý než přínos růstu založeného na skutečném zvyšování reálného produktu. Koneckonců zvýšený cenový vývoj by si nenechala líbit centrální banka, která by zvýšením úrokových sazeb jednak potlačila cenové vztlínání nad svůj stanovený inflační cíl, jednak dále přibrzdila reálný ekonomický vývoj. Nejen pro stabilizaci veřejných financí je tedy důležitý růst reálné ekonomické výkonnosti, nikoli pouhé zvyšování jmenovatele, které může být z větší části dáno vlivem růstu cen.⁴

103 %

HDP

K této dlouhodobé úrovni dluhu by ve zjednodušeném propočtu vedl trvalý deficit 3 % HDP při nominálním růstu HDP o 3 % ročně. Jde o modelový výpočet, nikoli prognózu.

Dluh a deficit ukazují jiný příběh

Ale vraťme se k současné realitě veřejných financí v Evropě. Ta ukazuje, že žebříček nejzadluženějších zemí není totožný s pořadím největších hříšníků z pohledu deficitu veřejných financí. To je vlastně logické. Velmi zadlužené země si dříve či později uvědomí (ať již samy od sebe, nebo pravděpodobněji zvenčí), že žít na úkor budoucnosti si již nemohou dále dovolit (jelikož de facto dosáhly svého pomyslného rozpočtového omezení). Proto musejí své veřejné finance stabilizovat a konsolidovat (a pokud možno zároveň nepotlačovat udržitelný ekonomický růst). Toto by se mělo nejprve projevit ve zlepšujících se saldech hospodaření sektoru vládních institucí, což by následně mělo pozitivně ovlivnit míru zadlužení. Jak již bylo naznačeno, pokud si nutnost zodpovědné fiskální politiky neuvědomí dané ekonomiky samy, pak je k tomu dříve či později donutí neúprosný tlak finančních trhů, hrozba snížení ratingu apod.

Vedle toho vidíme země (včetně současného Česka), které své deficity rychle zvyšují s argumentem, že z pohledu celkového dluhu na tom nejsou tak špatně. Podle ročních údajů Eurostatu za rok 2025 vykázalo nehlubší schodky Rumunsko a Polsko, přestože jejich dluh ještě zůstal těsně pod šedesátiprocentní hranicí (za letošní rok tuto hranici překročí). Řecko naopak hospodařilo s přebytkem, ačkoli mělo nejvyšší dluh v Unii.

Česko má rostoucí dluh i pod limity

Situace v České republice vyznívá na první pohled příznivě. Poslední „tvrdá“ data sice





ukazují, že se Česko v roce 2025 „vešlo“ pod obě fiskální kritéria (3 % deficitu i 60 % dluhu k HDP). Přesto jeho dluh vzrostl ze 43,3 % na 44,3 % HDP při deficitu 2,1 %. Splněný limit u deficitu tedy neznamená zastavené zadlužování. Za letošní rok Česko maastrichtské kritérium deficitu ještě splní (odhad je zhruba 2,7 % HDP), příští rok však zřejmě bude „černým skokanem roku“ mezi zeměmi EU s posunem až za hranici 3,5 % HDP.

Limity nejsou cíle

Jaké plyne z existence těchto magických fiskálních hodnot ponaučení? Když se oznámí, že deficit bude výrazně nad 3 % HDP, a tato „nadlimitní“ hodnota bude překračována dlouhodobě, pak nelze u některých ekonomik argumentovat nízkou mírou zadlužení (tj. významně pod 60 % HDP). Takto výrazný deficit v jednom roce, ve druhém roce a v letech dalších nakonec stejně dříve nebo později přispěje k „prolomení“ 60% hranice poměru dluhu k HDP. Limitní hodnoty pro deficit (3 %) a pro dluh (60 %) totiž nelze považovat za „cílované“ hodnoty. Na pomyslném semaforu následováníhodné fiskální politiky by měly svítit červeně. Jedná se o limity, na jejichž dlouhodobější překročení (u některých ekonomik stačí jen pouhé přiblížení) jsou finanční trhy značně citlivé. Výhodou „trojky“ a „šedesátky“ je i to, že poskytují rychlou orientaci o stavu veřejných financí, na které si národní vlády, evropské i mezinárodní instituce, investoři i ratingové agentury zvykly. Z dnešního pohledu tak již vůbec nezáleží na tom, že tyto limity nemají žádný „vědecký“ původ. ■

LITERATURA:

Abeille, G. (2010): U zrodu deficitu ve výši 3 % HDP: stoprocentně francouzský vynález, La Tribune, 1. října 2010.

ECB (2019) — Taking stock of the functioning of the EU fiscal rules and options for reform.

Protokol č. 12 o postupu při nadměrném schodku.

Smlouva o fungování EU — článek 126 odst. 2.

[1] Hledali něco jednoduchého, přičemž schodek státního rozpočtu ve výši 1 % HDP byl „příliš těžko dosažitelný“, 2 % HDP na ně vyvíjelo „příliš velký tlak“ a 3 % HDP bylo „dobrým číslem“, které se nakonec prosadilo nejen ve francouzské, ale i posléze evropské fiskální politice.

[2] ECU je zkratka pro European Currency Unit (Evropská měnová jednotka). Jedná se o předchůdce eura.

[3] Nicméně vážený průměr 12 zemí EHS dle své ekonomické síly v národní měně byl 58,6 % HDP, nevážený pak 62 % HDP.

[4] Od roku 2000 do roku 2025 byl průměrný nominální růst HDP České republiky 5,3 %, přičemž průměrný reálný růst činil 2,44 % a průměrný cenový růst 2,86 %.



Luboš Komárek

je od ledna 2026 členem Národní rozpočtové rady a přednáší na IES (Institut ekonomických studií) Fakultě sociálních věd Univerzity Karlovy. Předtím téměř třicet let působil v České národní bance, kde mimo jiné vedl odbor vnějších ekonomických vztahů a zastával funkci náměstka ředitele měnové sekce. Vystudoval ekonomickou teorii na VŠB–Technické univerzitě Ostrava a ekonomii na britské University of Warwick, v roce 2016 byl jmenován profesorem ekonomie. Odborně se věnuje měnové a fiskální politice, měnovým kurzům, finanční integraci a finanční stabilitě.



Ondřej Šíma

působí od jara 2018 jako analytik Úřadu Národní rozpočtové rady. Vystudoval bakalářský, magisterský a doktorský obor Finance na Fakultě financí a účetnictví Vysoké školy ekonomické v Praze. Od roku 2017 působí také na její katedře měnové teorie a politiky. Vyučuje kurzy zaměřené na finanční trhy, mezinárodní finance a hospodářskou politiku.

Jak růst ekonomiky mění vývoj dluhu

- Deficit zachycuje výsledek hospodaření za jeden rok. Dluh představuje stav závazků vzniklých v minulosti.
- Při nominálním růstu HDP o 5 % ročně by trvalý deficit přesně 3 % HDP vedl k dlouhodobému poměru dluhu k HDP ve výši 63 %.
- Při nominálním růstu HDP o 3 % ročně by stejný deficit vedl k dlouhodobému poměru dluhu k HDP ve výši 103 %. Pro stabilizaci dluhu na 60 % HDP by v tomto případě stačil deficit přibližně 1,75 % HDP.
- Výpočty předpokládají, že dluh mění pouze saldo hospodaření sektoru vládních institucí. Jde o ilustraci citlivosti dluhu na růst ekonomiky, nikoli o prognózu.

ZDROJ: výklad a modelové výpočty v článku.