

## ČLENSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY V EMU – VÝZVA PRO ČESKÉ VEŘEJNÉ FINANCE

**Veronika Bachanová**

### Úvod

Ne každá země je vhodným kandidátem členství v měnové unii. Aby země z přijetí společné měny profitovala, musí splňovat určité specifické předpoklady. Z dosavadních poznatků ekonomických teorií je zřejmé, že ideálem by bylo, kdyby členské země měnové unie byly zcela identické a navíc silně propojeny vzájemným obchodem. V tomto případě by ekonomické šoky byly pouze symetrické, tedy země by těmito šoky byly zasaženy se stejnou intenzitou a jejich reakce na takový druh šoku by byly stejné. Tyto šoky by potom mohly být úspěšně zmírněny užitím společné monetární politiky. Reakce zemí na opatření monetární politiky by byly taktéž identické. Silná propojenost vzájemným obchodem by vedla k vyšším ziskům ze zavedení společné měny.

Existují ovšem i alternativní předpoklady, za nichž je země vhodným kandidátem společné měny. Mezi takové předpoklady patří vysoká pružnost cen a mezd či vysoká mobilita pracovní síly. Protože jak změna cen a mezd, tak přesun pracovní síly jsou spíše otázkou delšího časového období, nejsou tedy ve většině případů mechanismem dostatečně rychlým k potřebnému utlumení asymetrických šoků. Naplnění těchto předpokladů je proto alternativou spíše teoretickou.

Jak již bylo naznačeno, ideálem by bylo, kdyby členské země měnové unie byly identické. V tomto případě by bylo v podstatě zaručeno, že země budou z přijetí společné měny s největší pravděpodobností profitovat.<sup>1</sup> Profitovat ze členství v měnové unii mohou ovšem i země, které nejsou zcela identické. Vyšší podobnost zemí a vysoká propojenost vzájemným obchodem povedou k vyšší pravděpodobné výhodě, jež bude mít původ v přijetí společné měny. Podmínky výhodnosti přijetí společné měny lze shrnout následovně 1) sladnost hospodářských cyklů, 2) symetrie ekonomických šoků, 3) podobná diverzifikovaná hospodářská struktura, 4) vzájemná propojenost obchodem nebo 5) systém fiskálních transferů. Řečeno jinými slovy, výhody plynoucí z přijetí společné měny budou tím vyšší, čím více budou naplněna jednotlivá kritéria optimální měnové oblasti (OCA).

Naplňování kritérií OCA Českou republikou není dostatečné – mobilita pracovní síly je nízká, ekonomické cykly nejsou dostatečně sladěny s cyklem německým ani cyklem eurozóny jako celku a ekonomické šoky nejsou symetrické. Dostatečné je snad jen naplňování kritéria otevřenosti ekonomiky.<sup>2</sup> V případě, že nedojde k vyššímu stupni naplňování kritérií OCA, členství České republiky v Evropské měnové unii a přijetí společné měny euro bude klást vysoké nároky na českou fiskální politiku. Vstupem do EMU přijde Česká republika o možnost provádění samostatné monetární politiky, břemeno zmírnění důsledků případných asymetrických šoků tak bude ležet na politice fiskální.

<sup>1</sup> Celkový přínos či náklad společné měny je do značné míry ovlivněn pojetím společné monetární politiky a jiných společných či koordinovaných hospodářských politik.

<sup>2</sup> Podrobněji k naplňování jednotlivých kritérií OCA Českou republikou např. Horvath (2000), Babetskii (2004), Cincibuch-Vávra (2001), Horvath-Komárek (2002), ČNB (2005).

### **Makroekonomická stabilizace**

Podmínkou účinného provádění makroekonomické stabilizace v reakci na asymetrické šoky v podmínkách měnové unie jsou zdravé veřejné finance se strukturálně vyrovnaným rozpočtem. Nástrojem případné makroekonomické stabilizace mohou být vestavěné stabilizátory nebo tzv. diskrétní opatření. V současnosti se díky argumentům teorie veřejné volby či nové institucionální ekonomie většina ekonomů přiklání k užívání vestavěných stabilizátorů. Diskrétní opatření lze užít v případě, kdy je pokles výstupu silný a automatické stabilizátory nemají dostatečnou sílu, aby tento zmírnily.

V prostředí měnové unie má případná špatná či nízká rozpočtová disciplína některého ze členů měnové unie v konečném důsledku negativní dopady i na její ostatní členy. V delším časovém horizontu vede k růstu úrokové míry celé měnové unie a snížení důvěry ve společnou měnu. Rozpočtová disciplína a udržitelné veřejné finance jsou proto jednou z podmínek udržitelnosti a funkčnosti měnové unie. Prostředkem vynucení rozpočtové disciplíny v podmínkách EMU je Pakt stability a růstu. Tento staví bariéru případné rozpočtové nekázní a omezuje výši deficitu veřejných financí horní hranicí 3 % HDP. Z tohoto pravidla ovšem existují výjimky (např. při poklesu výstupu, realizaci důchodové reformy atd.). Podle odhadu OECD je citlivost rozpočtu na změnu výstupu v České republice 0,39. To znamená, že pokles výstupu o 1 % vyvolá zhoršení rozpočtu o 0,39 % HDP (OECD, 2005). Tříprocentní limit stanovený Paktem stability a růstu je tedy v případě České republiky dostatečně široký a poskytuje dostatečný prostor pro působení automatických stabilizátorů. Při strukturálně vyrovnaném rozpočtu by bylo tři procentní hranice deficitu dosaženo při poklesu výstupu o 7,6 % pod úroveň potenciálního produktu.

Citlivost rozpočtu na změnu výstupu je v České republice nižší než je průměr eurozóny (viz. tabulka č. 1). Z této skutečnosti ovšem ještě nelze vyvozovat jednoznačné závěry o nižší účinnosti vestavených stabilizátorů vzhledem k výstupu. Síla efektu vestavených stabilizátorů na výstup závisí na výši multiplikačního efektu (jak případného poklesu daní tak růstu transferů) a zajisté také na povaze ekonomického šoku. Ze závěrů studie provedené Evropskou komisí plyne, že účinnost vestavených stabilizátorů v zemích Evropské unie není příliš velká. Nejvyšší účinnost mají vestavené stabilizátory v Německu, Finsku a Švédsku, tedy v zemích se silně rozvinutým sociálním systémem a relativně vysokým podílem automatických stabilizátorů.<sup>3</sup> Vestavené stabilizátory jsou v těchto zemích schopny utlumit 20–30 % ekonomického šoku (EC, 2004). V České republice se dá očekávat nižší účinnost automatických stabilizátorů. V případě skutečně výrazného negativního ekonomického šoku tedy nezbyvá, než podpořit stabilizátory opatřením diskrétním. Rozhodně nelze doporučit výrazné posílení role automatických stabilizátorů, a to z toho důvodu, že v případě šoku trvalejší povahy povede ke konzervaci stávajícího stavu a je překážkou realizace rychlejších strukturálních změn.

---

<sup>3</sup> Citlivost rozpočtu na změnu výstupu byla v Německu 0,51, Finsku 0,48, Švédsku 0,55. Ve všech třech zemích je tedy nad průměrem eurozóny (OECD, 2005).

Tabulka č. 1: Elasticita rozpočtu a jednotlivých složek příjmů a výdajů na změnu výstupu

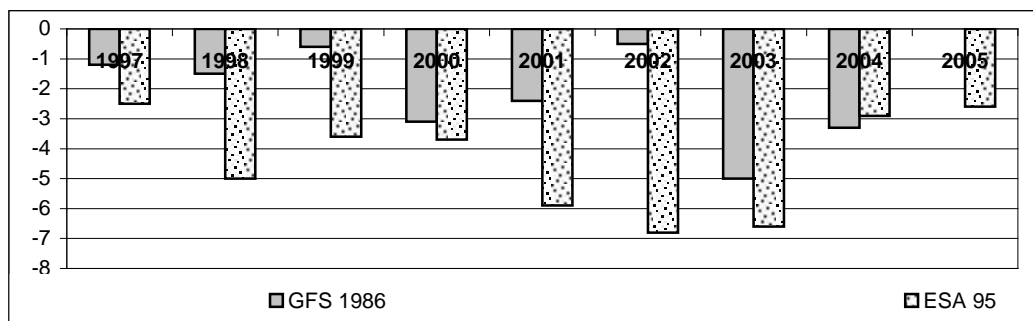
|                 | daň z příjmů práv. osob | daň z příjmů fyz. osob | nepřímé daně | soc. a zdrav. pojištění | běžné výdaje | celkem rozpočet* |
|-----------------|-------------------------|------------------------|--------------|-------------------------|--------------|------------------|
| Česká republika | 1,39                    | 1,19                   | 1,00         | 0,80                    | -0,02        | 0,39             |
| Eurozóna        | 1,43                    | 1,48                   | 1,00         | 0,74                    | -0,11        | 0,48             |

\* změna stavu rozpočtu jako % HDP při změně výstupu o 1 %

Zdroj: OECD (2005)

Nutnou podmínkou pro užití diskretních opatření v reakci na nepříznivý asymetrický šok je strukturálně vyrovnaný flexibilní rozpočet, který užití takových opatření dovoluje. V případě České republiky jsou ovšem veřejné rozpočty dlouhodobě zatíženy strukturálními deficity. Pro porovnání ilustruje graf č. 1 saldo veřejných rozpočtů České republiky v období 1997–2005 vypočítané v metodologii GFS Mezinárodního měnového fondu a metodologii ESA95 Eurostatu.<sup>4</sup> Z grafu vyplývá, že veřejné rozpočty byly v celém sledovaném období deficitní s výjimkou roku 2005, kdy byl jejich stav v metodologii GFS vyrovnaný.

Graf č. 1: Srovnání salda vládního rozpočtu v metodologii GFS a ESA95



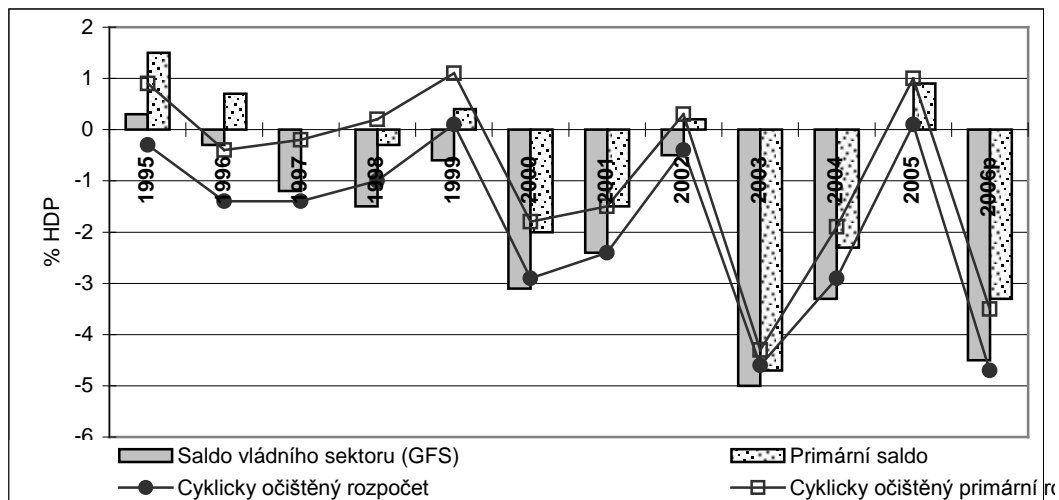
Zdroj: Eurostat, MFCR (2004,2006)

Fiskální politika byla téměř v celém sledovaném období procyklická. Strukturální rozpočet byl s výjimkou let 1999 a 2005 deficitní. Cyklicky očištěný primární rozpočet sice v letech 1995, 1999 a 2005 dosahoval přebytků kolem 1 % HDP (viz. graf č. 2), mohlo by se tedy zdát, že v těchto letech došlo ke zpřísnění fiskální politiky. Vzhledem k tomu, že placené úroky z dluhu byly z převážné většiny financovány z vnitřního dluhu a směřovaly k rezidentům, lze i z tohoto pohledu označit fiskální politiku v celém sledovaném období za procyklickou.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> V metodologii GFS je saldo rozpočtu počítáno na základě skutečných peněžních toků, v metodologii ESA95 na základě veškerých pohledávek a závazků bez ohledu na to, jestli bude daná operace v daném roce peněžně uhrazena.

<sup>5</sup> Dle údajů Ministerstva financí placené úroky z domácího dluhu činily v roce 1995 71 % úrokových plateb, v roce 1999 94 % a v roce 2005 91 % všech úrokových plateb.

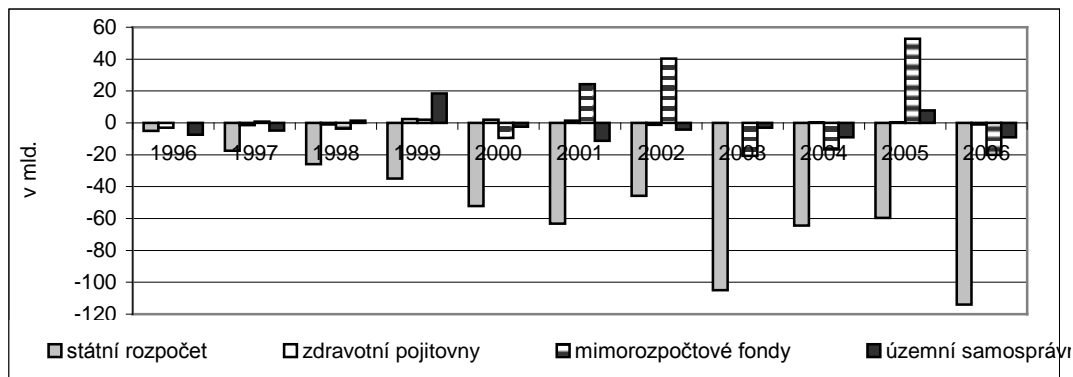
Graf č. 2: Saldo vládního rozpočtu v % HDP (metodologie GFS)



Zdroj: MFCR (2003, 2006)

Podíváme-li se na skladbu rozpočtových deficitů konsolidovaných rozpočtů, hlavní příčinou deficitního hospodaření veřejného sektoru jsou od roku 1996 trvalé deficity centrální vlády (graf č. 3).

Graf č. 3: Skladba celkového salda konsolidovaného vládního rozpočtu (metodologie GFS)



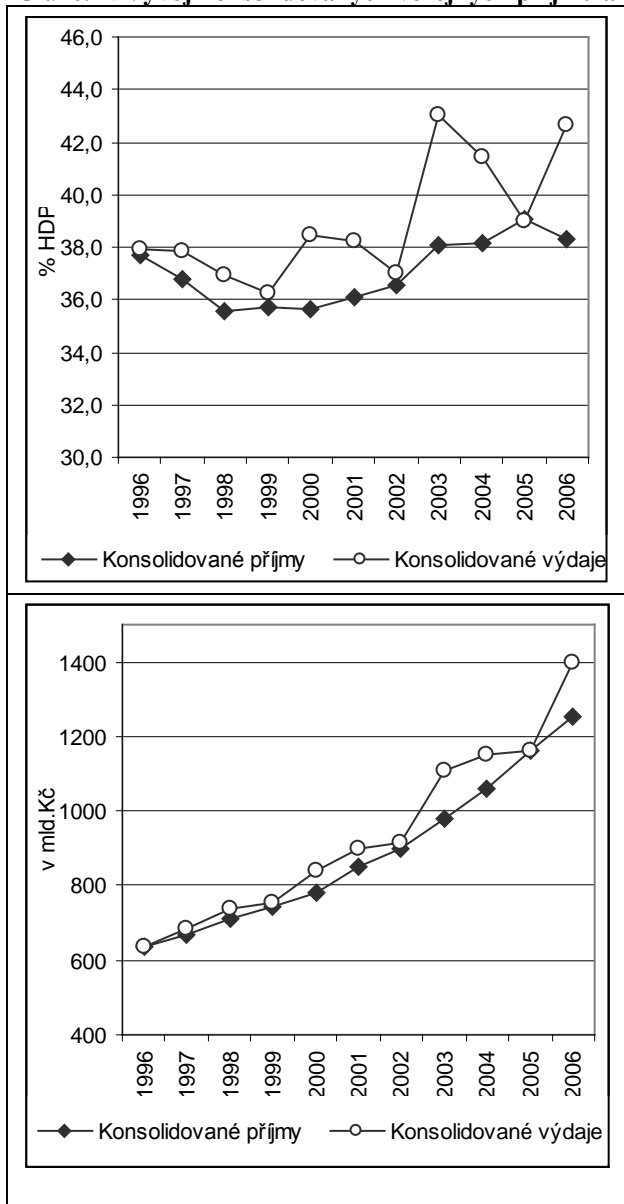
Zdroj: MFCR (2006), vlastní výpočty

Podíl celkových výdajů na hrubém domácím produktu se v období 1996–2005 pohyboval kolem hranice 38 % HDP. Od roku 2002 lze sledovat výraznější nárůst veřejných výdajů, kdy tyto překročily 43 % HDP. Od tohoto roku dochází k jejich opětovnému poklesu až na úroveň 39 % HDP.<sup>6</sup> Nutno poznamenat, že od roku 2003 dochází také k výraznějšímu růstu veřejných příjmů, které se pohybovaly kolem 38 % HDP a v roce 2005 dosáhly hodnoty 39 % HDP. Rostoucí dynamiku veřejných příjmů lze vysvětlit výrazným tempem ekonomického růstu a jím

<sup>6</sup> Konsolidované veřejné výdaje v roce 2003 vzrostly meziročně o 21 %, v roce 2004 o 3,8 % a v roce 2005 již jen o 1 %.

taženým růstem daňových příjmů. V roce 2005 vzrostly daňové příjmy meziročně o 10 %, kdy největší zásluhu na jejich růstu měl výnos daně z příjmu právnických osob. Ten vzrostl meziročně o 20 %. Výnosy z nepřímých daní vrostly v roce 2005 meziročně o 12 %. Situaci ilustruje graf č. 4.

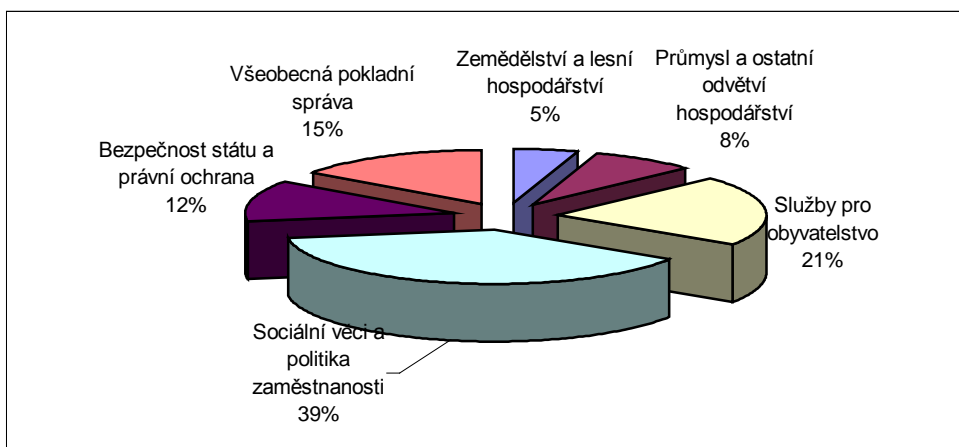
Graf č. 4: Vývoj konsolidovaných veřejných příjmů a výdajů (metodologie GFS)



Zdroj: MFCR (2006), ČSÚ

Nejvyšší část vládních výdajů dlouhodobě plyne na sociální věci a politiku zaměstnanosti (viz. graf č. 5). Do této kategorie spadají veškeré dávky a podpory v sociálním zabezpečení (starobní důchody, dávky nemocenského pojištění, státní sociální podpory, sociální péče atd.) a výdaje plynoucí na aktivní a pasivní politiku zaměstnanosti, výzkum a vývoj v této oblasti a ostatní výdaje na sociální péči a pomoc. Tradičně nejvyšší podíl výdajů v této složce představují výdaje na starobní důchody. V roce 2005 představovaly tyto téměř 70 % výdajů na sociální věci a politiku zaměstnanosti a 27 % celkových rozpočtových výdajů. Vzhledem k postupujícímu trendu stárnutí populace je potřeba zejména přehodnotit současný průběžně financovaný důchodový systém, který je v současné podobě dlouhodobě neudržitelný. Dle odhadů Ministerstva financí trend stárnutí populace povede k růstu veřejných výdajů závislých na věkové struktuře z 20 % HDP, které představovaly tyto výdaje v roce 2005, až na 27,3 % v roce 2050. Dále je odhadováno, že starobní důchody při současném nastavení a trendu stárnutí populace vzrostou z 8,3 % HDP, které představovaly v roce 2005, na 13,5 % HDP v roce 2050.<sup>7</sup>

Graf č. 5: Struktura výdajů státního rozpočtu v roce 2005 dle funkčního členění



Zdroj: MFČR – databáze IS ARIS

Jak již bylo řečeno, podmínkou případného užití diskrétních opatření v reakci na výrazné asymetrické šoky je flexibilita rozpočtu. Ani tuto podmínku ovšem české veřejné finance nespĺňují. Většina výdajů ze státního rozpočtu je pevně dána a zbývá tudíž malý manévrovací prostor pro případná diskrétní opatření vlády. Vývoj mandatorních či kvazimandatorních výdajů v období 1995-2004 zachycuje tabulka č. 2.<sup>8</sup> Povinné výdaje ze státního rozpočtu ve sledovaném období představovaly průměrně kolem 75 % celkových výdajů státního rozpočtu.

<sup>7</sup> Blíže Konvergenční program České republiky, aktualizovaná verze. Listopad 2005.

<sup>8</sup> **Mandatorní výdaje** jsou výdaje ze státního rozpočtu, které *vyplývají ze zákona* (např. sociální transfery, státní příspěvek k penzijnímu připojištění, dluhová služba atd.) a *výdajů vyplývajících z jiných právních norem* a z *výdajů vyplývajících ze smluvních závazků státu* (záruky, transfery mezinárodním organizacím, odvody vlastních zdrojů do rozpočtu EU atd.). **Kvazimandatorní výdaje** jsou tvořeny zejména výdaji na aktivní politiku zaměstnanosti, výdaji na obranu, mzdami a platy v rozpočtových a příspěvkových organizacích a předurčenými kapitálovými výdaji.

Tabulka č. 2: Vývoj celkových mandatorních výdajů ( % výdajů státního rozpočtu)

|                        | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Mandatorní výdaje      | 44,8 | 47,6 | 50,8 | 52,9 | 52,1 | 53,1 | 53,5 | 55,7 | 52,7 | 52,5 |
| Kvazimandatorní výdaje | 23,0 | 23,4 | 22,6 | 22,2 | 22,6 | 22,3 | 26,6 | 27,9 | 23,5 | 22,3 |
| Celkem ( % výdajů SR)  | 67,8 | 71,0 | 73,4 | 75,1 | 74,7 | 75,4 | 80,1 | 83,5 | 76,2 | 74,8 |

*Poznámka: údaje 1995-2002 MFČR (2003), údaje 2003-2004 vlastní výpočty dle zprávy Ministerstva financí o plnění státního rozpočtu*

*Zdroj: MFČR (2003a, 2005a)*

S nárůstem vládního dluhu je omezována flexibilita rozpočtu. Rostoucí úrokové platby placené z narůstajícího veřejného dluhu zužují manévrovací prostor vlády a v nehorším případě mohou (společně s nízkým tempem růstu nominálního produktu) vyústit v další nárůst podílu dluhu na HDP. Úroky placené ze státního dluhu trvale představují cca 3 % celkových výdajů státního rozpočtu (cca 1 % HDP). Realizované trvalé vládní deficity, odkládání nutných reforem veřejných financí spojených s trendem stárnutí populace (důchodová reforma, reforma zdravotnictví) ovšem v budoucnu s vysokou pravděpodobností povedou k dalšímu nárůstu veřejného dluhu. Malá důvěra ve schopnost ozdravení veřejných financí navíc povede k růstu úrokových sazeb placených z dluhu, a tedy dalšímu nebezpečí pro udržitelnost veřejných financí. Vývoj veřejného dluhu zachycuje tabulka č. 3.

Tabulka č. 3: Hrubý konsolidovaný vládní dluh (v % HDP)

|                 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Česká republika | 12,2 | 12,9 | 13,4 | 18,2 | 26,3 | 28,8 | 30,0 | 30,6 | 30,5 |

*Zdroj: Eurostat*

### Transfery z rozpočtu EU

Se vstupem České republiky do EU se součástí rozpočtových příjmů staly také prostředky plynoucí do České republiky z rozpočtu Evropské unie. Nelze ovšem zapomenout na to, že finanční toky z Evropské unie nejsou pouze jednostranné. Z rozpočtu České republiky plynou do evropského rozpočtu tzv. povinné odvody (část výnosu z DPH a povinné odvody vybraných cel a zemědělských a cukerných dávek a povinný odvod vypočítaný jako stanovené procento národního důchodu).

Pokud by Česká republika do rozpočtu unie více přispívala než čerpala, mohlo by to znamenat další problémy pro již tak napjatý český rozpočet. Odhad čisté pozice České republiky zachycuje tabulka č. 4. Z tabulky je zřejmé, že v roce 2004 byla čistá pozice České republiky kladná a čisté peněžní toky proudící z rozpočtu unie dosáhly 0,2 % HDP. I na další roky je odhadovaná čistá pozice kladná s rostoucím podílem čistých peněžních toků.

Tabulka č. 4: Odhadovaná čistá pozice ČR po vstupu do EU

| v mld. Kč             | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         | 2012         | 2013         |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Celkové příjmy</b> | <b>25,0</b> | <b>37,8</b> | <b>37,5</b> | <b>61,1</b> | <b>119,2</b> | <b>130,5</b> | <b>114,9</b> | <b>126,0</b> | <b>135,1</b> | <b>141,2</b> |
| Předvstupní pomoc     | 5,0         | 2,0         | 0,9         |             |              |              |              |              |              |              |
| Zemědělství           | 2,9         | 14,2        | 15,2        | 22,3        | 27,1         | 27,6         | 29,9         | 33,1         | 36,3         | 33,4         |

|                       |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Strukturální operace  | 6,2         | 12,1        | 14,7        | 37,8        | 91,3        | 102,3       | 84,4        | 92,3        | 98,8        | 107,8       |
| Vnitřní politiky      | 0,3         | 0,2         | 0,3         | 0,4         | 0,2         | 0,1         |             |             |             |             |
| Kompenzace            | 10,6        | 8,9         | 5,9         |             |             |             |             |             |             |             |
| Ostatní               |             | 0,3         | 0,5         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,6         |             |             |
| <b>Celkové odvody</b> | <b>18,6</b> | <b>30,5</b> | <b>34,2</b> | <b>36,2</b> | <b>37,8</b> | <b>38,7</b> | <b>39,1</b> | <b>40,8</b> | <b>42,6</b> | <b>44,4</b> |
| Čistá pozice          | 6,4         | 7,3         | 3,3         | 24,9        | 81,4        | 91,9        | 75,9        | 85,2        | 92,6        | 96,8        |
| Čistá pozice v % HDP  | 0,2         | 0,2         | 0,1         | 0,7         | 2,2         | 2,3         | 1,8         | 1,9         | 1,9         | 1,9         |

Poznámka: rok 2004 - skutečnost

Zdroj: ČNB (2005)

Z principu adicionality (doplňkovosti) uplatňovaného na rozpočtové prostředky ze strukturálních fondů plyne, že tyto prostředky mají posílit stávající prostředky do dané oblasti, nikoli tyto nahradit. Prostředky z rozpočtu EU mohou tedy působit procyklicky a vést k akceleraci inflace a neefektivnímu využití těchto prostředků. Faktem je, že v případě potřeby Česká republika nemusí dané prostředky čerpat v plné výši. Dle simulací České národní banky by kladné impulsy vyplývající z kladné čisté pozice České republiky neměly mít výrazné negativní dopady na českou ekonomiku. Případné výkyvy míry inflace a úrokové míry se dají zvládnout pomocí standardních nástrojů monetární politiky bez ohrožení členství v systému ERMII a plnění konvergenčních kritérií. Problémy by mohly samozřejmě nastat v případě výskytu dalších náhodných výraznějších šoků, které by působily stejným směrem (ČNB, 2005). Prostředky z rozpočtu EU v případě České republiky neplní nutně funkci stabilizační. Pokud se ekonomika nachází ve fázi expanze, mohou tyto prostředky působit procyklicky a podpořit celkové přehřátí ekonomiky. Nelze je tedy označit za plnohodnotné fiskální transfery se stabilizační funkcí.

### Závěr

Vstup České republiky do Evropské měnové unie představuje velkou výzvu pro českou fiskální politiku. Ta se stane po přijetí eura a realizaci společné monetární politiky nástrojem boje s asymetrickými šoky. Stav českých veřejných financí není v současné době v takovém stavu, aby vláda z pozice fiskální politiky mohla v případě silnějších negativní šoků na tyto účinně reagovat. Vládní deficit (udávané v metodologii ESA95) se v posledních dvou letech pohybují kolem 3 % HDP. Deficity jsou dlouhodobě strukturální povahy. Nově přijaté zákony v sociální oblasti navíc podle odhadu Ministerstva financí negativně ovlivní výdaje veřejných rozpočtů v roce 2007. Současná rozpočtová situace s vysokým podílem mandatorních rozpočtových výdajů a rostoucí zadlužeností České ekonomiky nevyhovuje základním požadavkům kladeným na veřejné finance v podmínkách měnové unie. Konsolidace veřejných financí a výraznější změny zvláště na výdajové stránce rozpočtu jsou proto více než žádoucí.

### Literatura

- [1] Babetskii, I. (2004): EU Enlargement and Endogeneity of some OCA Criteria: Evidence from the CEECs. ČNB Working paper series No. 2/2004.



- [2] Cincibuch, M. - Vávra, D. (2002): Towards the EMU: A Need for Exchange Rate Flexibility? Institut für Höhere Studien (IHS), Wien, 2002.
- [3] ČNB (2005): Analýza sladění České republiky s eurozónou. Česká národní banka, 2005. Dostupný na [www: http://www.cnb.cz](http://www.cnb.cz).
- [4] European Commission (2004): Fiscal policy in EMU: Rules, discretion and political incentives. European Economy, Economic Paper No. 206, July 2004.
- [5] Horvath, J. (2000): Supply and Demand Shocks in Europe: Large-4 EU Members, Visegrad-5 and Baltic-3 Countries. Central European University, 2000.
- [6] Horváth, R. – Komárek, L. (2002): Optimum Currency Area Theory: A Framework for Discussion about Monetary Integration. Warwick Economic Research Papers No. 647, The University of Warwick, 2002.
- [7] MFCR (2003): Makroekonomická predikce České republiky. Říjen 2003. Ministerstvo financí České republiky, odbor Finanční politika. Dostupný na [www: http://www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).
- [8] MFCR (2003a): Rozpočtový výhled 2003-2006. Koncepce reformy veřejných rozpočtů. Schválená vládou ČR usnesením č. 624/2003. Dostupný na [www: http://www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).
- [9] MFCR (2005): Konvergenční zpráva 2005. Dostupný na [www: http://www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).
- [10] MFCR (2005a): Návrh státního závěrečného účtu České republiky za rok 2004 - zpráva o výsledcích hospodaření státního rozpočtu. Ministerstvo financí České republiky, 2005. Dostupný na [www: http://www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).
- [11] MFCR (2006): Makroekonomická predikce České republiky. Červenec 2006. Dostupný na [www: http://www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).
- [12] OECD (2005): Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries. Economic Department Working Paper No. 434, 2005.

## Summary

The article is focused on the Czech Republic public finance and fiscal policy analysis. The Czech Republic accession to the EMU brings a challenge to the Czech fiscal policy. Acceptance of Euro as the national currency and common monetary policy instead of national monetary policy means that the national fiscal policy will become the instrument for fighting down asymmetric shocks. Nonetheless, such a function supposes sound public finances and a structurally-balanced and flexible state budget.