

# Fiskální politika – část 2



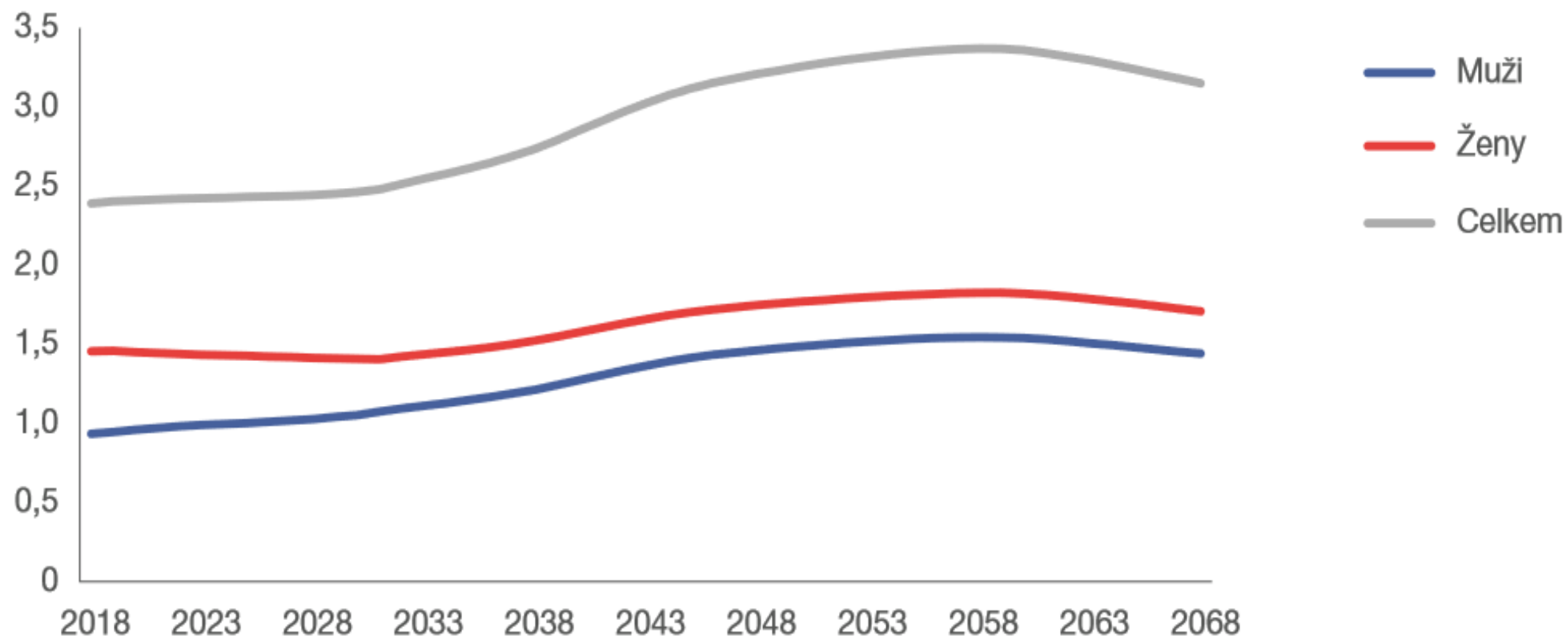
EVROPSKÁ UNIE  
Evropské strukturální a investiční fondy  
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,  
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

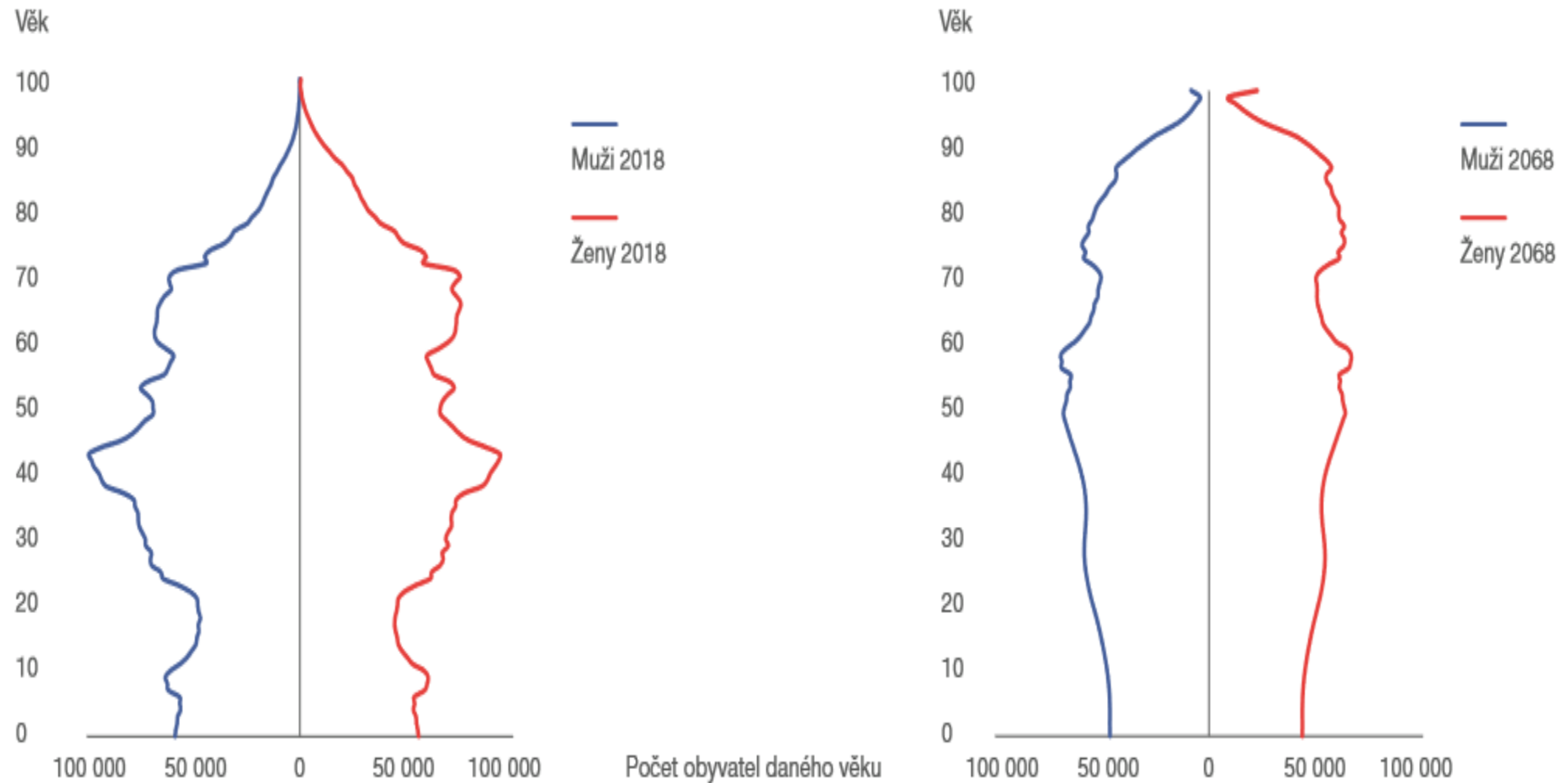
## Projekce počtu starobních důchodců

(v mil. osob)



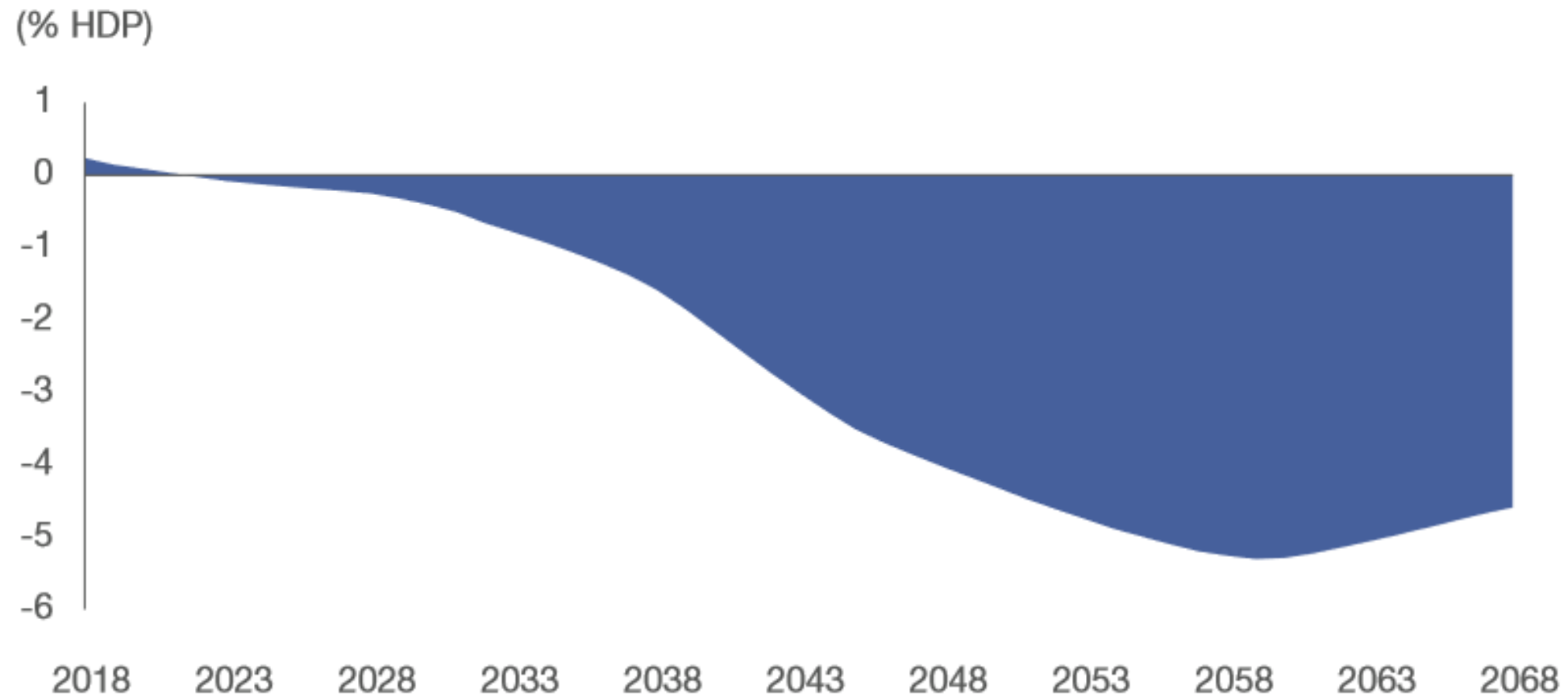
Zdroj: Výpočty NRR

# Srovnání populačního stromu v roce 2018 a v roce 2068 (projekce)



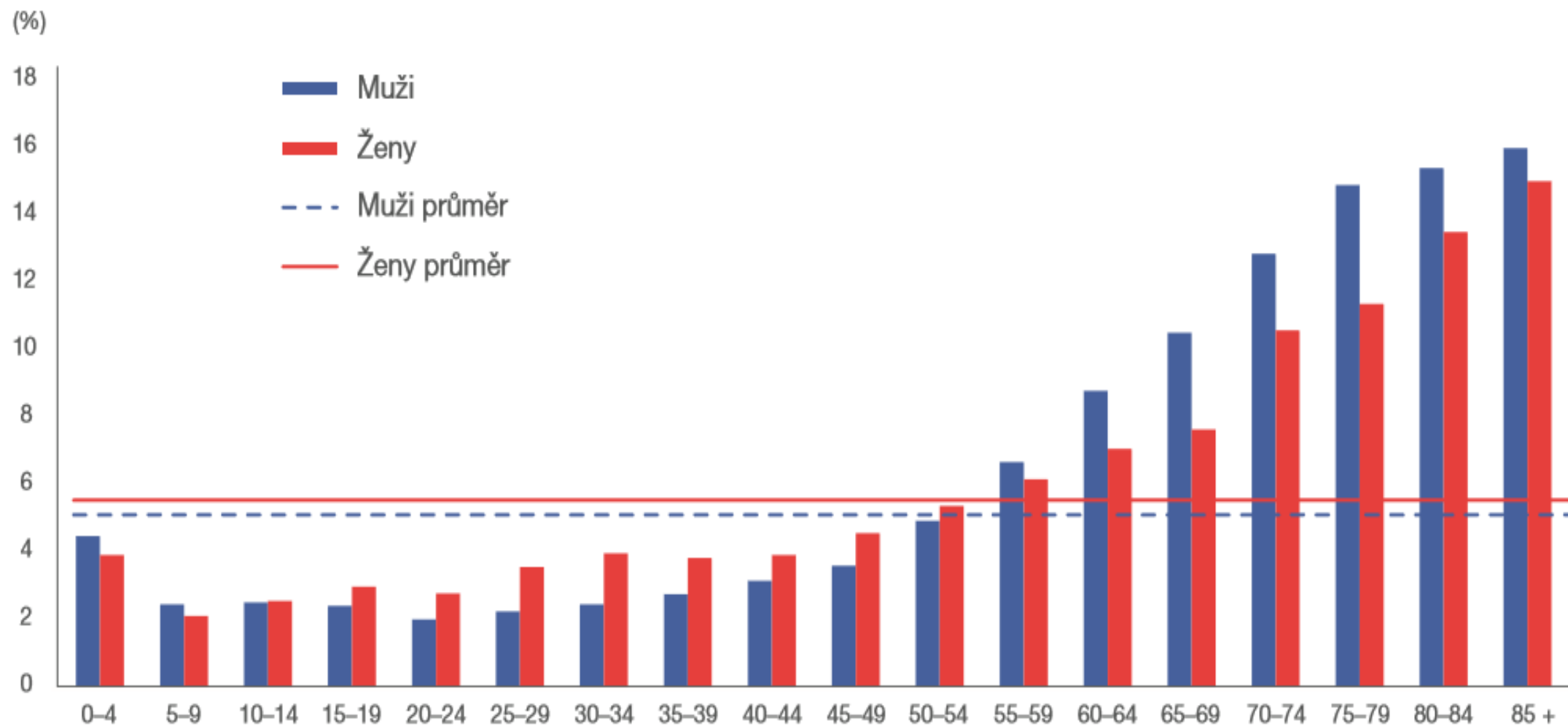
Zdroj: ČSÚ a NRR

## Roční salda důchodového systému



Zdroj: Výpočty NRR

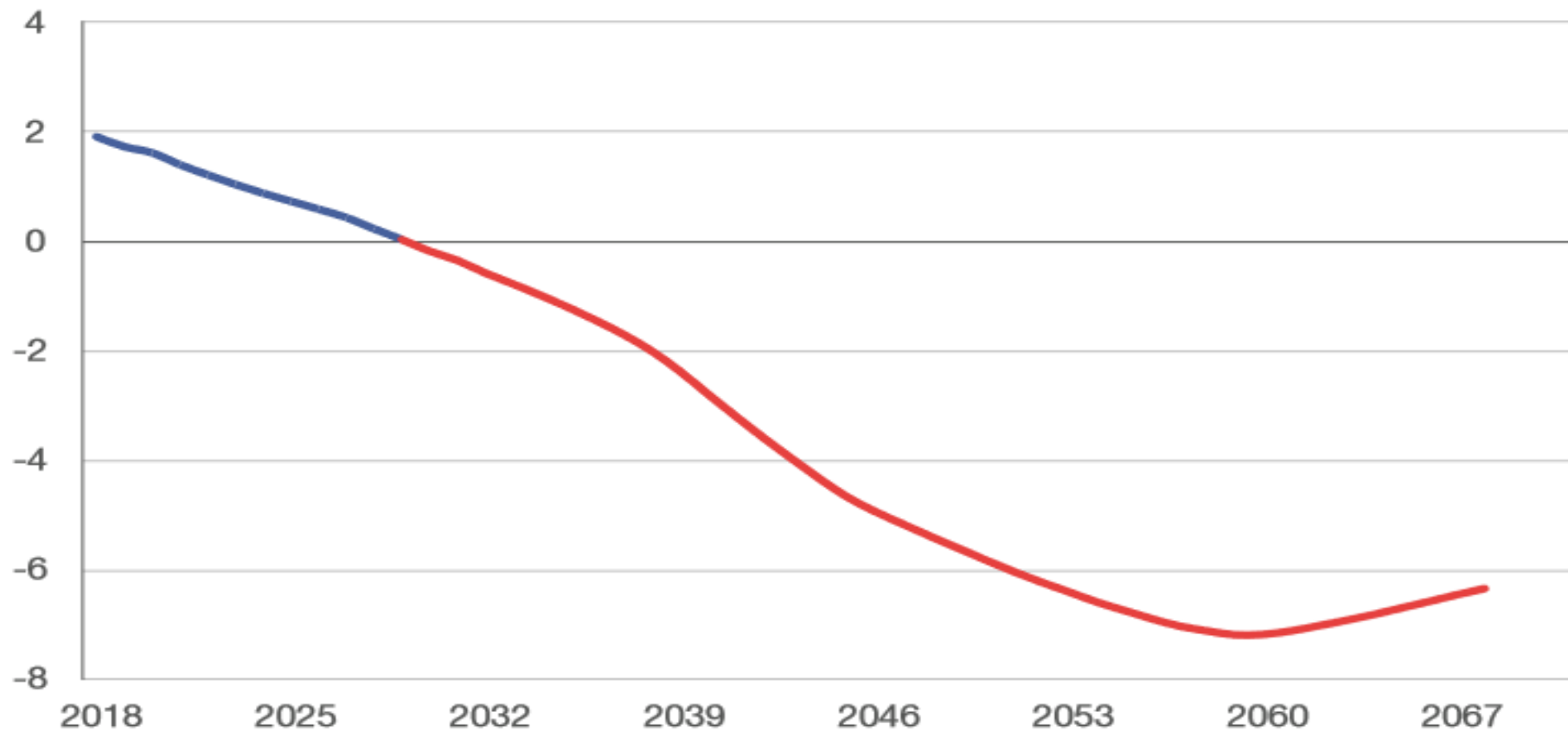
Náklady hrazené ze zdravotního pojištění podle věkových skupin (v % HDP na obyvatele  
v běžných cenách, průměr 2013 až 2016)



Zdroj: ČSÚ a výpočty NRR

## Primární saldo sektoru veřejných institucí

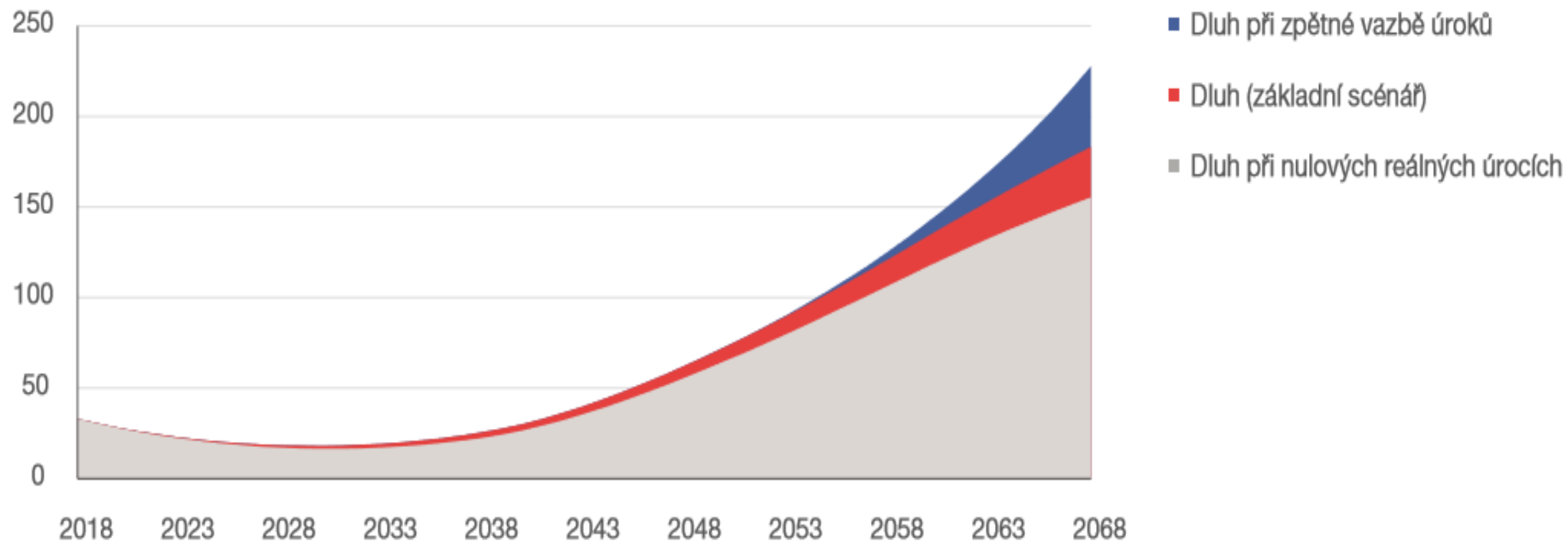
(% HDP)



Zdroj: Výpočty NRR

# Dluh sektoru veřejných institucí

(% HDP)



Zdroj: Výpočty NRR

# Poučení z krizového vývoje



# Standardní dopady krize na veřejné rozpočty

- Negativní vliv recese na daňové příjmy (*revenue channels*). Daňové příjmy z přímých daní ať už při zdanění fyzických nebo právnických osob v důsledku hospodářské recese poklesnou. Příjmy z nepřímých daní se sníží v důsledku všeobecně nižší spotřeby.
- Náklady přímé fiskální a quasifiskální pomoci postiženým bankám a podnikům i možné finanční závazky a záruky vlády (*bailout costs*).
- Negativní vliv na výdajovou stránku rozpočtu v důsledku zvýšení úrokových plateb z rostoucího státního dluhu (*second round effects*). Každoroční rozpočtové deficity zvyšují veřejný dluh, v období recese zároveň klesá ekonomický růst, tyto efekty zvyšují relativní váhu veřejného dluhu.
- Relativní váha veřejného dluhu je vyjadřována jako veřejný dluh ku HDP.

# Co nás naučila, resp. nám, připomenula krize o vztahu mezi fiskální a finanční stabilitou

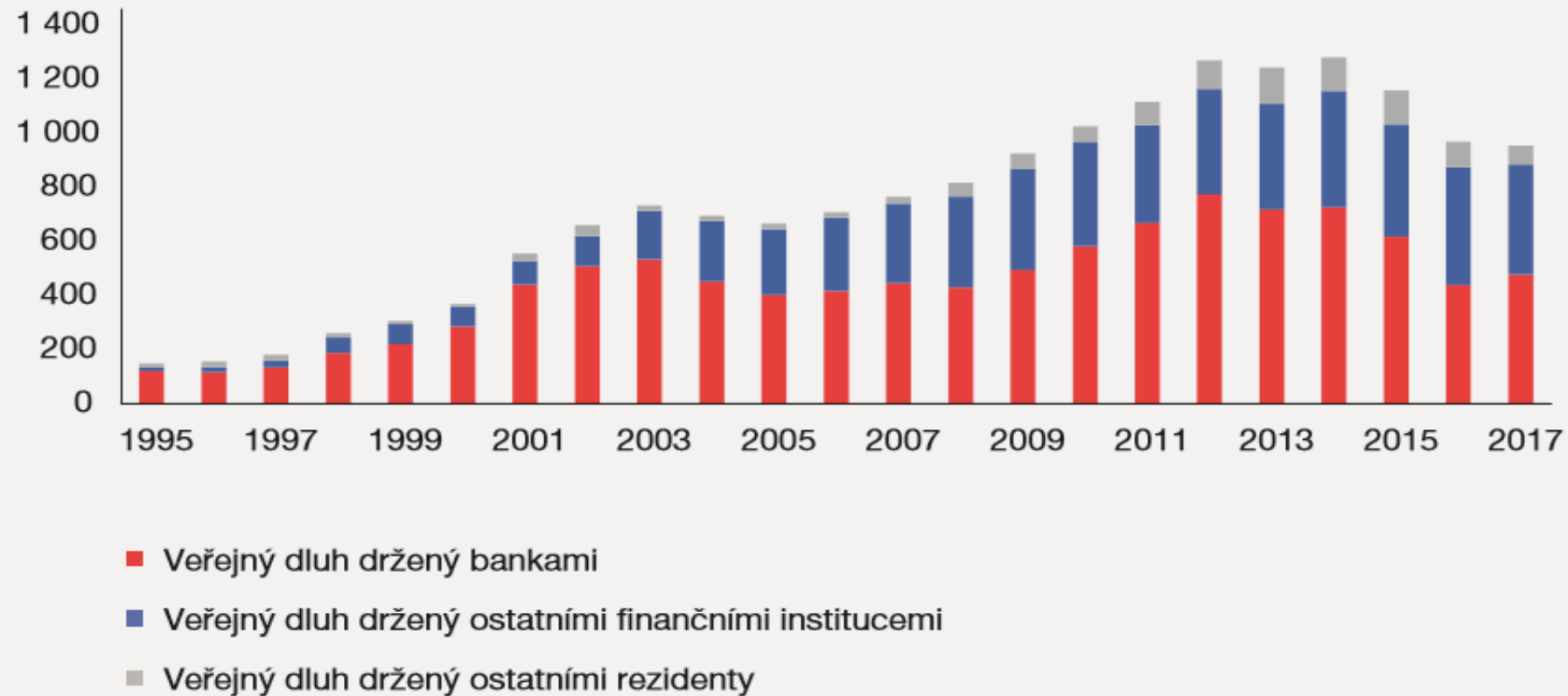
- Provázanost mezi bilancí státu a bankovního systému – kvantitativní rozměr
- Souvislost mezi rizikovým profilem veřejného dluhu a bankovních bilancí – kvalitativní aspekt
- I když má státní bond regulatorně nulovou rizikovou váhu, ekonomicky nemusí být bez rizika („confidence test“)
- Tj. oslabuje účinnost administrativního (regulatorního) utváření trhu (viz rizikové váhy a určování portfolia skupinám investorů)
- Potvrzuje se vazba mezi rizikovým profilem vládních financí a celého finančního trhu – když si na trhu půjčuje draho stát, zdražuje to půjčky i privátním subjektům
- Zhoršování rizikového profilu veřejného dluhu zdražuje financování bank z finančního trhu

# Ctd.

- Náhlost změny investorského sentimentu není utopie ...
- ... stejně jako není utopií lavinovité a velmi rychlé šíření nedůvěry
- Efektivnost fiskální stimulace ekonomického růstu klesá úměrně růstu veřejného dluhu: multiplikační efekt je neutralizován ztrátou důvěry
- Samotné vyhodnocení dvou fiskálních M. kritérií již není dostačujícím nástrojem pro posouzení udržitelnosti fiskální politiky – chybí dynamický pohled
- České specifikum – podíl domácích bondů v bilanci bank (stále vysoký, byť klesá)

## Veřejný dluh držený rezidenty

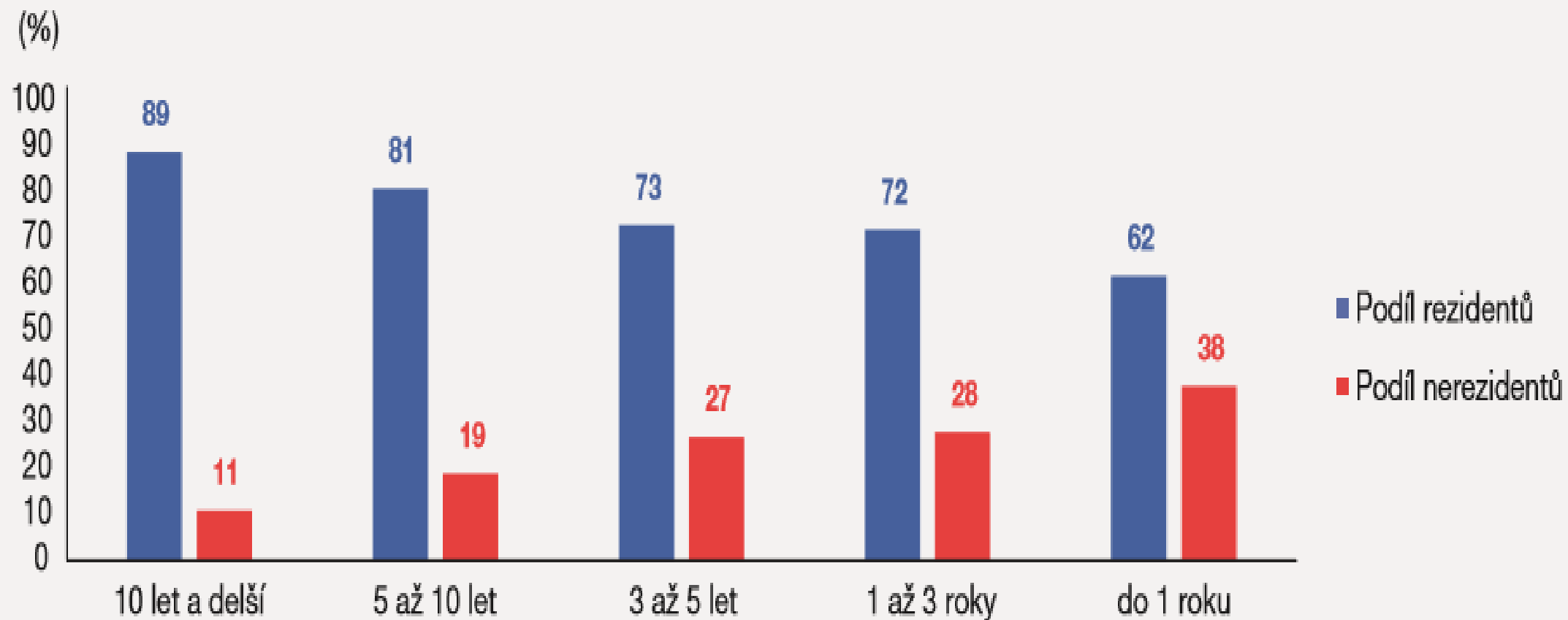
(mld. Kč)



Zdroj: ČNB, ARAD, srpen 2018

**Veřejný dluh už nadržuje jen banky**

České státní dluhové cenné papíry dle splatnosti a dle držby rezidentů  
a nerezidentů ke konci roku 2017



Zdroj: ČNB, ZFS 2018

## Ctd. 2

- Vyplatí se i v krizi pamatovat na dlouhodobou stabilitu veřejných financí, tj. mají-li kapacitu, lze stimulovat vyššími výdaji poptávku, ale mělo by jít primárně o diskreční výdajové kroky ...
- ... i když u nás měla krize tvar **W** (2008 a 2012-2013), při druhé fázi recese výnosy státních dluhopisů rychle klesaly ...
- ... stejně jako od poloviny spready proti dluhopisům německým
- **Kredibilita** může ušetřit hodně peněz (ostatně nejen daňovým poplatníkům) i když se nedaří (memo: v roce 2009 dosáhlo inkaso daňových příjmů jen necelých 82 % rozpočtované částky)

# Institucionální aspekty jako faktor pro rozpočtovou reformu – příklad ČR

- Podle vládní finanční statistiky představuje ústřední státní rozpočet jen cca 70% výdajů veřejných rozpočtů a 67% jejich příjmů
- Klíčovou otázkou v tomto ohledu je, zda se na reformním pohybu bude podílet jen státní rozpočet či zda a v jakém rozsahu přispějí ke zlepšení trendu veřejných financí i další elementy systému
- Faktor míry vlivu vlády na tyto ostatní elementy
- Do jaké míry je jejich hospodaření provázáno s tepem ekonomiky
- Jaká jsou pravidla pro jejich hospodaření
- Čím je „život“ entit, ležících mimo státní rozpočet na tomto státním rozpočtu nezávislejší, o to větší díl případného břemene konsolidace veřejných rozpočtů poleží na státním rozpočtu

**Dobrá reforma veřejných rozpočtů bude obsahovat i institucionální prvek**

## Jak „opravit“ nemocné fiskály? A lze to vůbec?

- Řada úspěšných fiskálních konsolidací (Irsko, Dánsko, Nový Zéland, Skandinávie, atd.)
- Řada akademických studií v posledních cca 10-15 letech (Perotti, Alesina, Blanchard, Bertola, Drazen, McDermott, Westcott...).
- Předmět zájmu i mezinárodních institucí (IMF 1996, OECD 2003, Evropská komise 2003).

-----  
...Evropská komise (2003): Public Finances in EMU - 2003...



O fiskální reformě lze uvažovat **kdykoliv** a zrovna lze uvažovat o etablování externího fiskálního pravidla, ležícího mimo vliv aktuální politické reprezentace



# Referenční vzorek příkladů úspěšných fiskálních konsolidací \*

- 85 period fiskální konsolidace
- Vzorek 24 zemí OECD
- Období 1979 – 2004
- Tj. v některých zemích opakovaně
- „Šampióni“: Portugalsko, Řecko 6 period
  
- Byly zahrnuty jen úspěšné konsolidační periody = neexistuje statistika nerealizovaných či selhavších pokusů
- Za úspěšnou periodu fiskální konsolidace se považuje jen taková, která přinese v průběhu dvou let alespoň jednocentní snížení primárního deficitu = mírné měřítko. To znamená, že nemusí nutně dojít ke snižování podílu veřejného dluhu na HDP (a také cca v polovině případů nedošlo)
- Statistika neřeší jak resp čím bylo zlepšení dosaženo.

# Hlavní poznatky:

- Jasná přímá úměrnost mezi prvotní velikostí deficitu, výší úrokových sazeb a razantností a časovým trváním konsolidačního období
- Čím větší a delší konsolidační pohyb, tím větší váha na redukci běžných rozpočtových výdajů
- Konsolidační periody většinou nemají dlouhé trvání (v průměru dva roky), zlepšení bilance veřejných rozpočtů je průměrně o 2,8 p.b.
- Čím delší konsolidační perioda, tím nižší průměrné meziroční zlepšování salda v jejím průběhu
- Potvrzuje se, že jsou preferovány snadnější kroky, reformní únava je reálným faktorem omezujícím trvání konsolidačních period (= deficitní bias veřených rozpočtů, resp. politiků)

# Fiskální konsolidace a ekonomický růst

- Trvalejší pozitivní výsledky zpravidla přinášejí opatření na výdajové straně rozpočtů
- Ta mají navíc zpravidla měřitelnou pozitivní „odezvu“ v ukazatelích ekonomického růstu (efekt snížení úrokových sazeb vs. efekt zvyšování daňového břemene)
  - **PŘESTO:**
    - Ve většině (3/4) konsolidačních epizod byla kombinována výdajová a příjmová opatření, avšak zejména
    - Ve 2/3 epizod byla váha příjmových opatření větší než váha výdajových opatření
    - Konsolidační perioda je delší, pokud je postavena na pohyblivé strategii (např. nejdříve příjmová opatření, následovaná výdajovými)
- Nelze vypožorovat robustní kauzalitu mezi fází ekonomického cyklu a časováním **začátku** konsolidace, avšak je kauzalita mezi fází cyklu a „**odvážností**“ opatření)

# Fiskální konsolidace a politický cyklus

- Měřitelná souvislost: konsolidační programy startují většinou na začátku legislativního cyklu
- Překvapivě nebyl zjištěn robustní statistický důkaz klasické teze o uvolnění fiskální disciplíny v předvolební periodě

Externí fiskální pravidla, fiskální „watchdog“:  
je řešením vyjmout fiskál z okruhu  
hospodářské politiky?

## Provokativní poznámka na úvod ...

- *Přišli jsme s čísly za méně než hodinu, bez jakéhokoliv teoretického podkladu. Bylo to v noci 1981. Pierre Bilger, v tom čase rozpočtový ředitel si nás zavolal. Řekl nám, že prezident Mitterrand chce, aby jsme vymysleli nějaké jednoduché pravidlo. Mělo by vypadat, jako kdyby ho vytvořili ekonomové a aby mohl být použit proti ministrům, co přicházejí do prezidentovy kanceláře a žádají o peníze.*
- *Potřebovali jsme něco jednoduchého. Francie měla v té době 100 miliard franků deficit. To representovalo víc než 2% HDP. 1%? Tohle číslo se nám zdálo nemožné dosáhnout. 2%? Tím by, jsme se dostali pod příliš vysoký tlak. 3%? To je dobré číslo. Číslo, které bylo dobré po staletí, například nejsvětější trojice. Mitterrand chtěl pravidlo, tak jsme mu ho dali.*

*(Guy Abeille, seniorní úředník Francouzského ministerstva financí pro časopis Le Monde diplomatique)*

# Proč externí pravidla

- Deficitní bias (sklon) veřejných rozpočtů (už o něm byla řeč)

a proti tomu:

- Udržitelnost fiskálního vývoje – vytvoření kultury stability
- Omezení diskrečních zásahů do fiskálního vývoje
- Větší transparentnost
- Posílení accountability (principu odpovědnosti)



- Zvýšení kredibility fiskální politiky

# Jaká by pravidla měla být

- Jednoznačně definovaná a interpretovatelná
- Srozumitelná
- Jednoduchá
- Flexibilní
- Adekvátní ( cíli)
- Konzistentní ( vnitřně, navenek)
- Vynutitelná
- Efektivní ( proveditelná)

**Mission impossible: pravidla, která by současně naplnila všechny tyto požadavky neexistují (nebo je alespoň zatím nikdo nevymyslel): zkusme přijít na to proč ...**



# Různorodost fiskálních pravidel

- Limity deficitu, dluhu či výdajů
- Celkové či položkové (diskreční výdaje...)
- Skutečné či cyklicky očištěné (strukturální deficit ...)
- Dle jednotlivých úrovní, konsolidované
- Numerické, poměrové ...
- Výjimkovatelné, nevýjimkovatelné ...
- Roční, střednědobé, cyklické, trvalé, průběžně aktualizovatelné (či nikoliv ...)
- Právní ukotvení: zákony, sekundární legislativa, standardy
- Sankcionovatelnost

**Uměli byste zařadit tzv. Maastrichtská rozpočtová kritéria? Pakt stability a růstu? Fiskální kompakt?**

Příklady fiskálních pravidel (zkusilo je v nějaké podobě až 80 zemí – **nás nevyjímaje (vzpomenete si kdy?)**)

- Rakousko 2000 – Domácí Pakt Stability (limity deficitu pro různé rozpočtové úrovně)
- Německo 2002 – Domácí Pakt Stability (rozpočtovaný deficit federální vlády nesmí překročit federální investiční výdaje)
- Japonsko: limit deficitu 3%, numerické stropy v hlavních výdajových oblastech po dobu tří let
- Švédsko: numerické stropy po dobu dvou let u 27 výdajových položek
- Velká Británie: Kodex fiskální stability: v průběhu cyklu si vláda bude půjčovat jen na investice, nikoliv na běžné výdaje
- USA: střednědobé stropy na diskreční výdaje

# Vymáhání a sankce

- Rakousko: pokuty
- Belgie: omezení výpůjční autonomie nižších rozpočtových úrovní
- Švýcarsko: překročení výdajů financováno povinně vyššími daněmi
- EU: povinná depozita, omezení čerpání úvěrů EIB atp ...
- Fiskální kompakt a jeho včlenění do národních legislativ ...

# Faktory ovlivňující volbu fiskálních pravidel

- Politické faktory (politické, administrativní a geografické uspořádání, stupeň centralizace schvalování, řízení a kontroly)
- Politický cyklus, vnímání role rozpočtů (státu) ...
- Fragmentace veřejných rozpočtů
- Kvalita institucí
- Výchozí rozpočtová situace ...
- Podpora reformami ...
- Vnější závazky

# Funkce ...

- Analytická (srovnávací) a signální
  - statický pohled - míra sladění
  - prostor pro proticyklické působení fiskální politiky – přizpůsobovací mechanismy (vestavěné stabilizátory)
- Disciplinující (normativní) – omezení negativních dopadů (stabilita ekonomiky, měnový vývoj a politika ...) – stabilizační funkce fiskální politiky
- Komunikační – kredibilita fiskální politiky

# Design pravidla, hlavní determinanty

- Ekonomická logika, podporující přiměřenou a ekonomicky racionální fiskální politiku (například nikoliv pro-cyklickou)
- Musí oslovit hlavní problém (tím je **dluh**)
- Musí stát nad vším ostatním (→ zakotvení ústavním zákonem)
- Jednoduchost v dikci a jednoznačnost v interpretaci (průkazné plnění)
- Politická průchodnost (fiskál je především politika jako taková - navrhovaná míra omezení prostoru pro politické priority v oblasti rozpočtu musí být pro politický systém přijatelná): omezení pouze excesů, ničeho jiného
- Neobejde se bez razantních a nekompromisních sankcí – to je to nejtěžší

# Hodnocení účinnosti fiskálních pravidel

- Hojně využívaný nástroj v posledních cca 15 letech
- Střednědobě aplikovaná fiskální pravidla předpokladem, nikoliv však zárukou konsolidačního úspěchu
- Úspěšnější jsou pravidla kombinující omezení deficitu s výdajovými stropy (než samotné cílení deficitu)
- To je potvrzeno zjištěním, že konsolidační periody končí zpravidla tím, že (nepřekvapivě) dojde k uvolnění výdajové disciplíny

## Co by to tedy mělo být

- Je-li shoda na tom, že chceme učinit přítrž dluhové mánii, pak je nejjednodušší stanovit pravidlo právě pro dluh: **cílení přímo na problém, tedy bez zprostředkujících kritérií: Dluh/HDP**
- toto řešení zvolil i český zákonodárce



## Teze k diskusi o situaci v ČR (při vědomí, že cosi již bylo uzákoněno ...):

*Pokud je dodržování principů fiskální opatrnosti samozřejmostí a fiskální politika je kredibilní, otázkou je, co nového a lepšího nám **fiskální pravidlo** přinese...*

1. Je, případně jak mnoho, vlastně naše fiskální politika kredibilní?
2. Může vůbec fiskální pravidlo, resp. kdy, zvýšit kredibilitu fiskální politiky?
3. Co dělá účinným fiskální pravidlo?

## Shrnutí tezí k zapamatování

1. My máme pověst země s relativně kredibilní fiskální politikou, tedy rozhodně více kredibilní než mnozí jiní, přesto však potřebujeme podpořit důvěryplný pohled na budoucnost → **není to o terapii, je to o prevenci, dodatečném komfortu, důvěře v budoucnost**
2. Pravidlo máme proto, že je to v našem vlastním zájmu, nikoliv proto, že je nám podsouváno zvenčí nebo protože to je módní trend ...
3. IMF: Direct “credibility rewards” seem to be reaped primarily by countries that already have a record for reasonably prudent policy

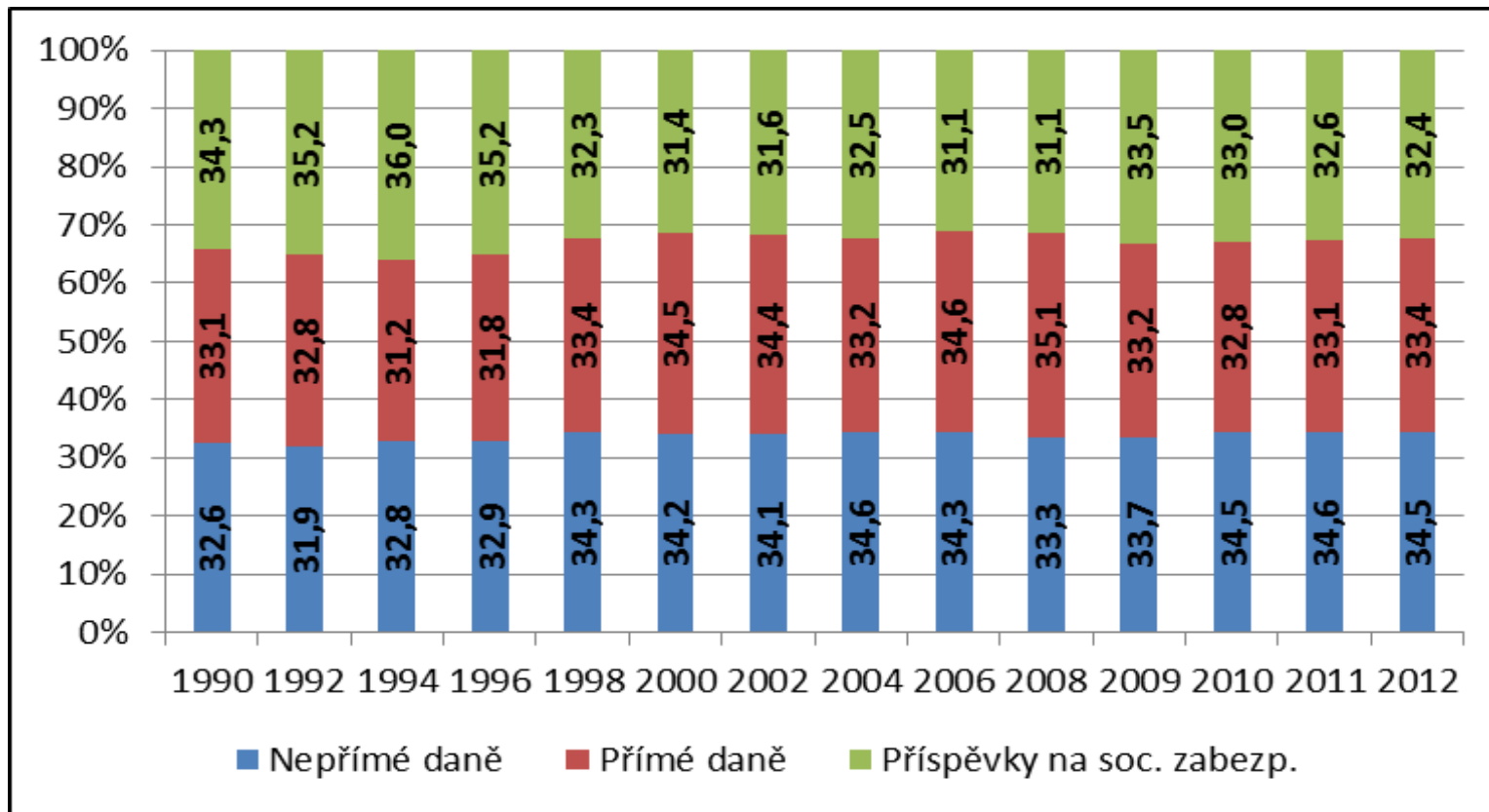
# A jak to tedy v ČR dopadlo

- Začátkem roku 2017 byl přijat Zákon o pravidlech rozpočtové odpovědnosti
- Důvodem bylo splnit požadavky evropské legislativy (konkrétně jde o Směrnici Rady č. 2011/85/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států)
- Prvky:
  - Sestavuje se střednědobá rozpočtová strategie na 3 roky
  - Stanoven strop veřejného dluhu na úrovni 55% HDP
  - Dojde-li k jeho překročení, musí být návrh státního rozpočtu na další rok sestaven tak, aby se dluh vrátil pod tento limit a byl-li již návrh zákona o státním rozpočtu předložen bez splnění této podmínky, vláda takový návrh vezme zpět a neprodleně předloží návrh nový
  - Rozpočty zdravotních pojišťoven a územních orgánů musí být povinně vyrovnané
  - Ustavuje se nezávislá Rozpočtová rada, která monitoruje, analyzuje a vyjadřuje se ke klíčovým, aspektům návrhů rozpočtu a rozpočtového vývoje a svá zjištění povinně zveřejňuje

# Harmonizace fiskálu v EU

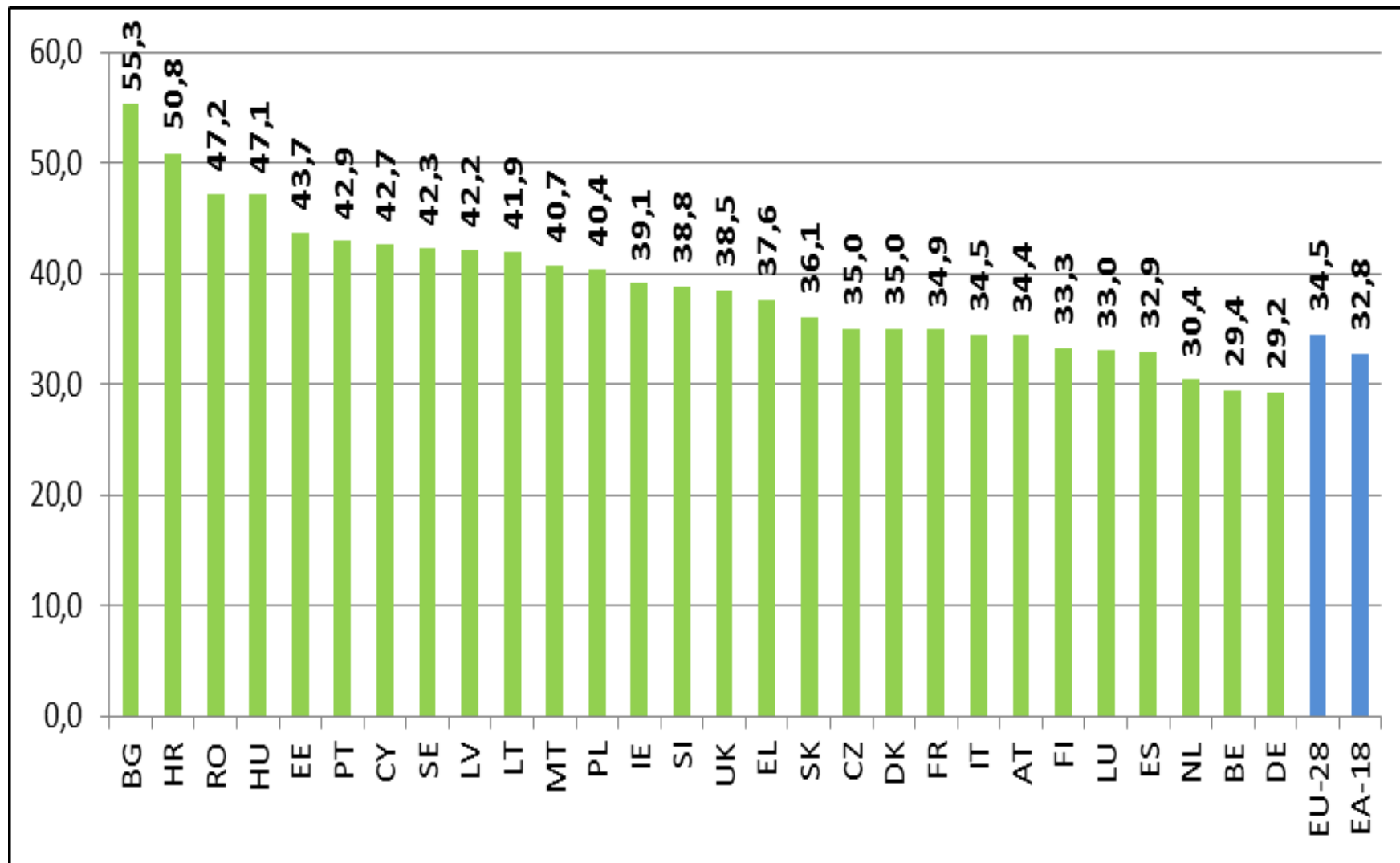
I když pomineme (naprosto zásadní) politické a geopolitické aspekty tohoto tématu, i samotná fiskální statistika ukazuje obří rozměr takové ambice

## Vývoj podílů přímých a nepřímých daní a příspěvků na sociální zabezpečení na celkových daních v letech 1990 – 2012 (v %, průměr EU)

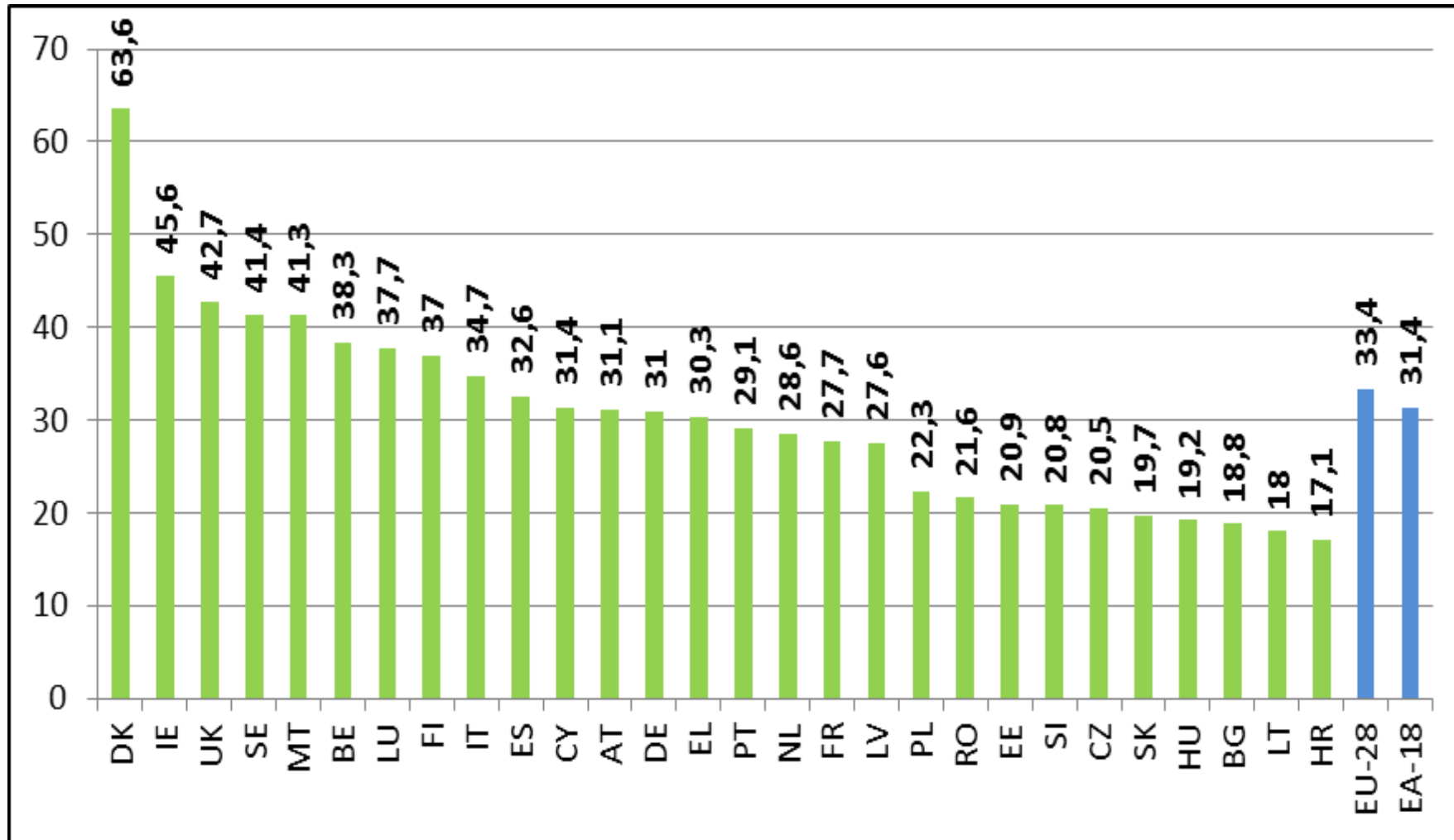


Celkové podíly se v čase a v souhrnu za EU moc nemění – skutečný problém ale tkví ve struktuře: viz dále ...

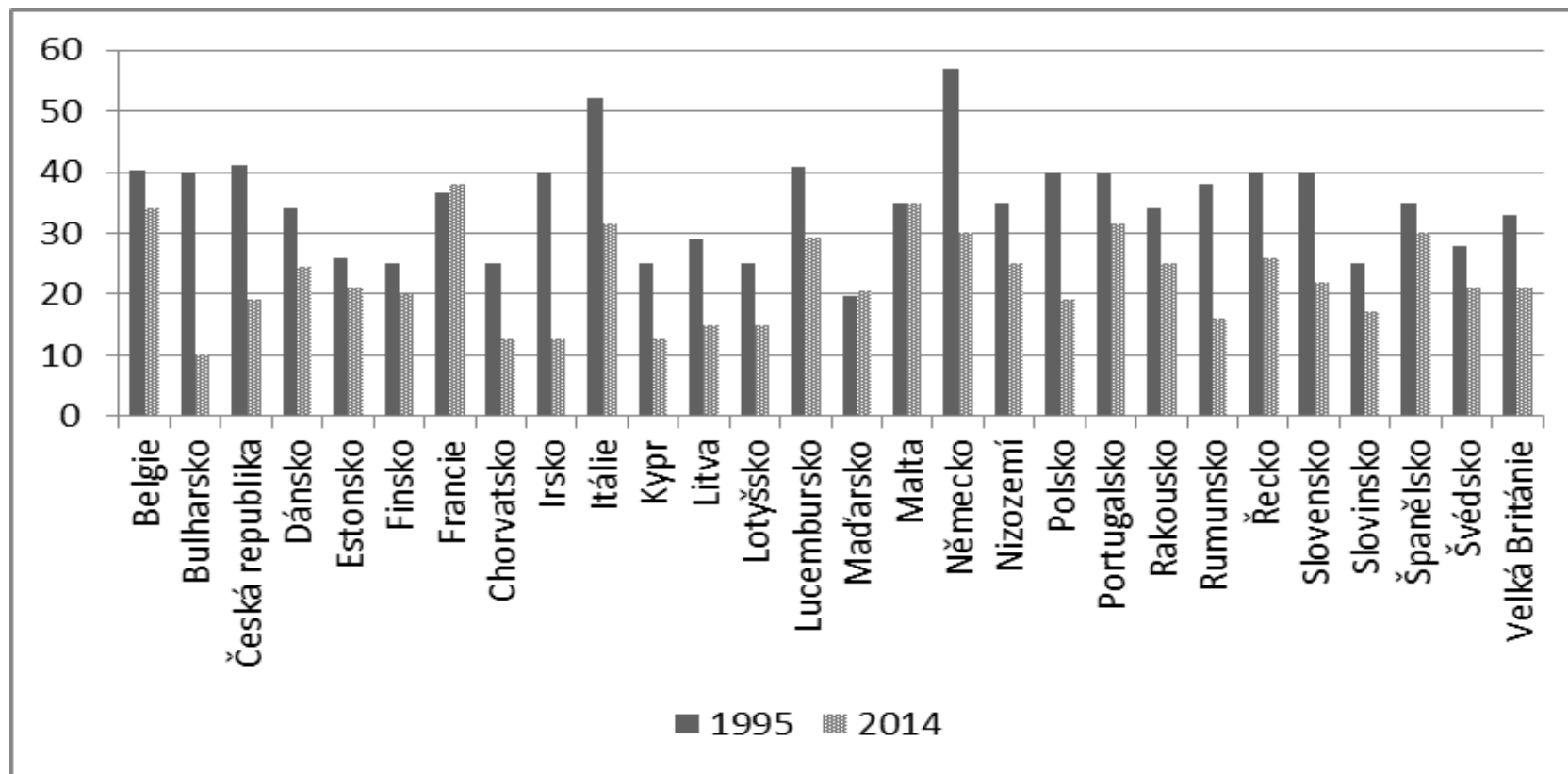
## Podíl nepřímých daní na celkových daních v roce 2012 (v %)



## Podíl přímých daní na celkových příjmech z daní v roce 2012 (v %)



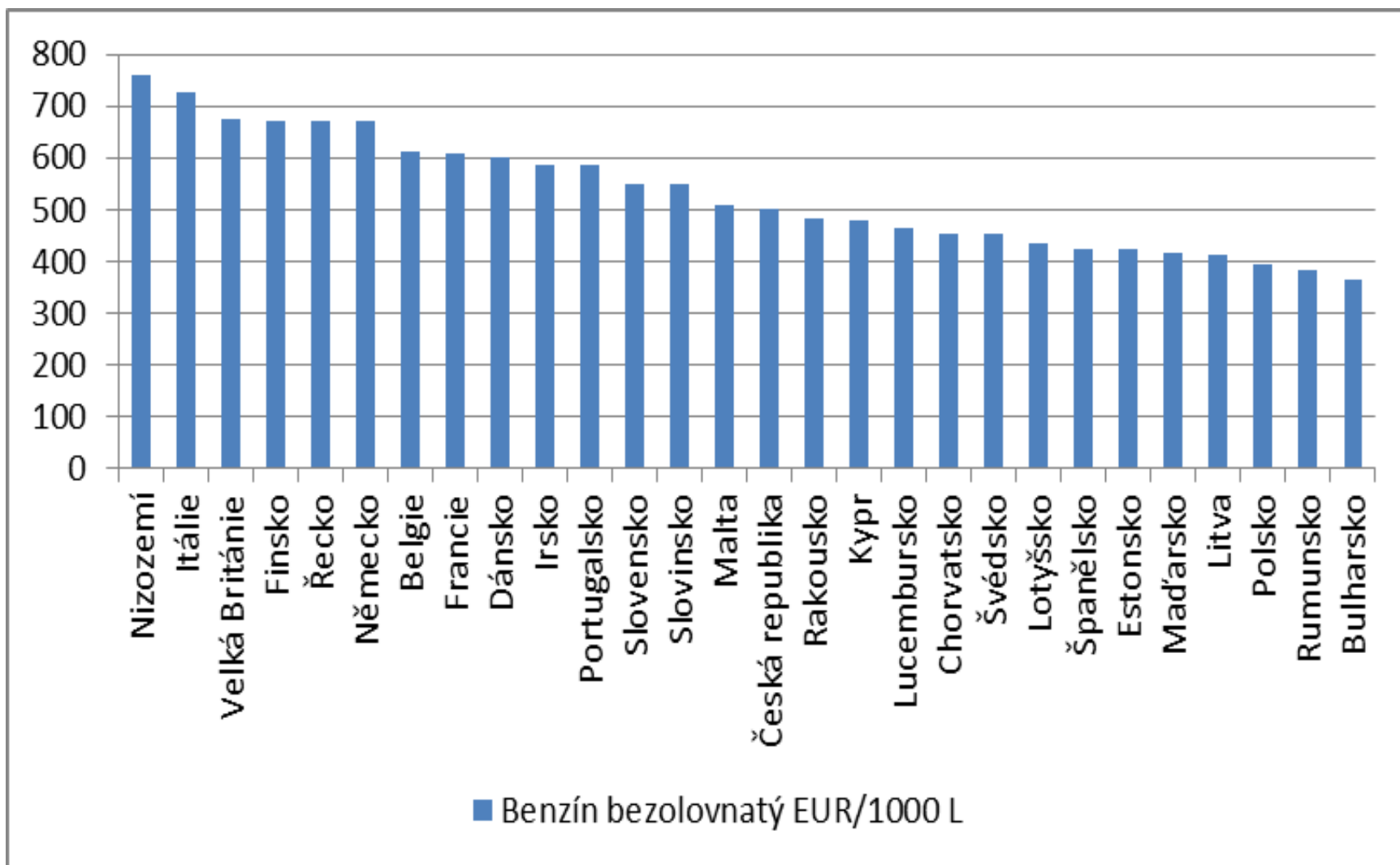
## Srovnání sazeb daně z příjmů korporací v členských zemích EU v roce 1995 a 2014 (v %)



Za 20 let nastalo jen velmi mírné sblížení sazeb, rozptyly ale zůstávají velmi velké ...



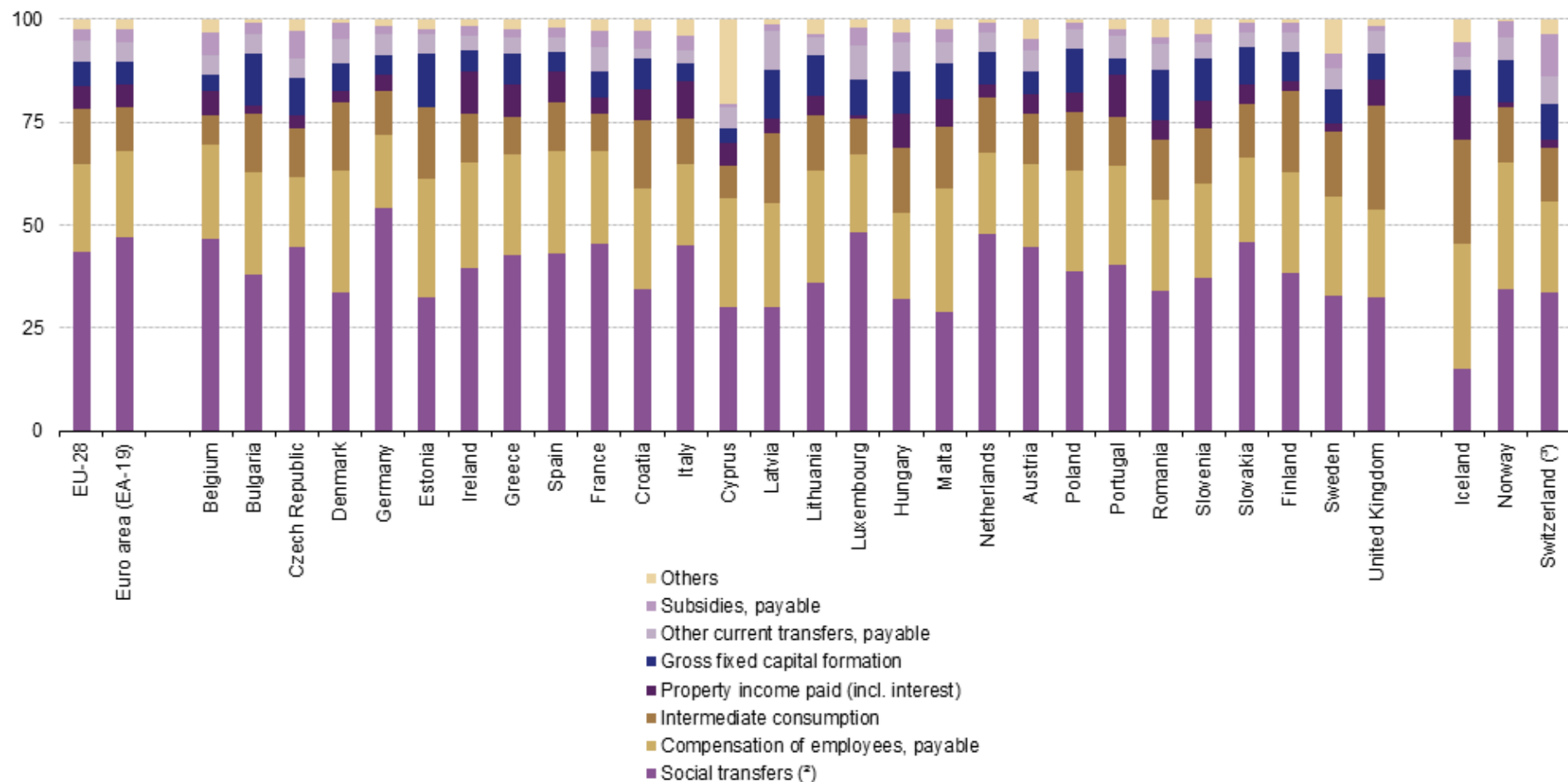
## Srovnání sazeb bezolovnatého benzínu v členských zemích v roce 2014 (v EUR/1000L)



## Pozitivní a negativní dopady daňové harmonizace

| Pozitivní dopady daňové harmonizace   | Negativní dopady daňové harmonizace   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• potlačení škodlivé daňové soutěže, omezení daňových úniků</li><li>• plné využívání výhod spojených s jednotným trhem</li><li>• zvýšení konkurenceschopnosti subjektů na trhu</li><li>• neexistují asymetrické informace</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• nelze zohledňovat národní specifika</li><li>• vyšší sazby daně</li><li>• zásah do národní suverenity</li><li>• pomalejší růst ekonomiky</li><li>• vliv lobby, „policejní stát“ (požadavek informovanosti)</li></ul> |

# Hlavní složky výdajů veřejných rozpočtů EU



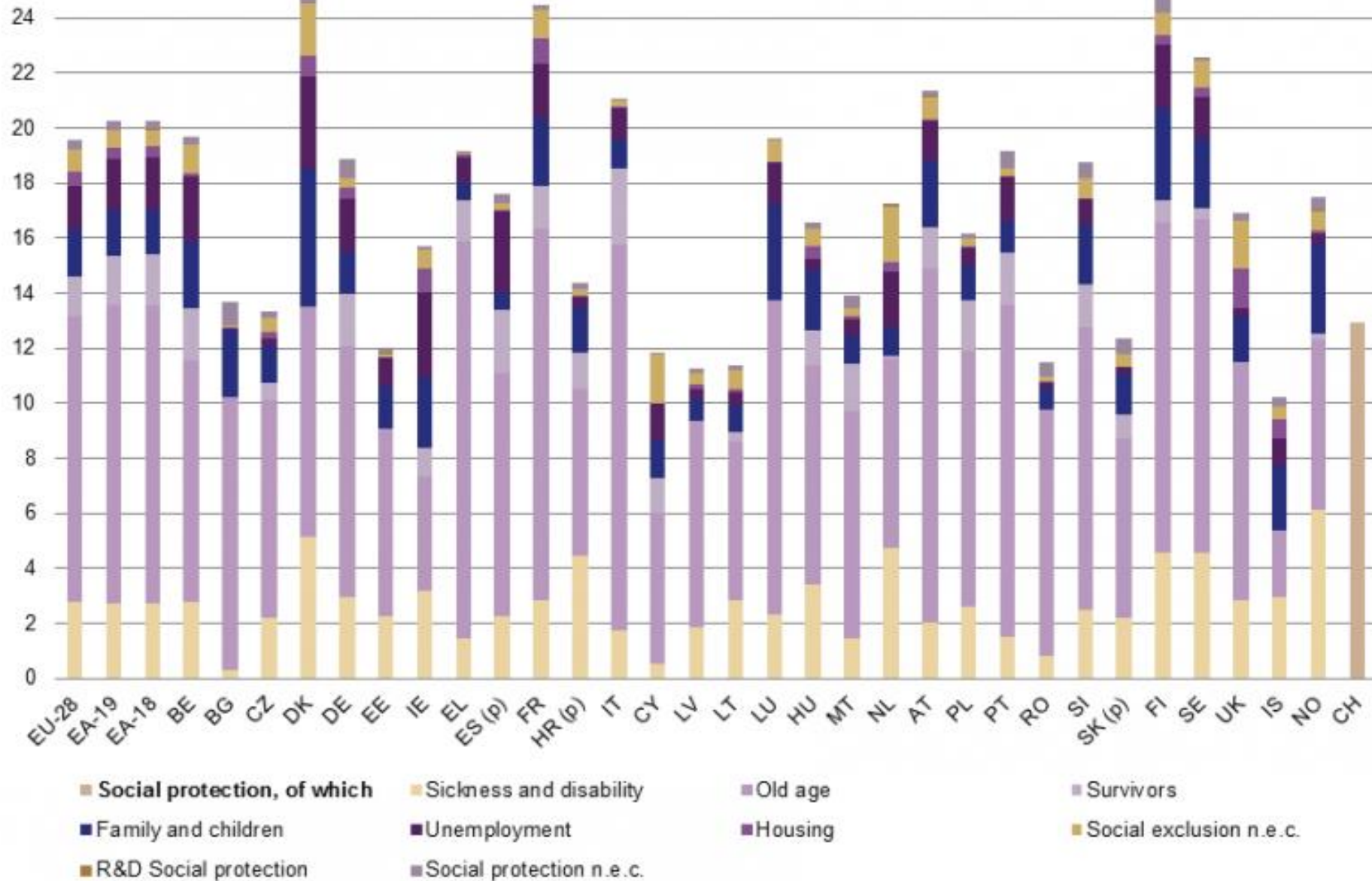
(\*) Data extracted on 21.04.2015.

(\*) Social benefits other than social transfers in kind and social transfers in kind — purchased market production.

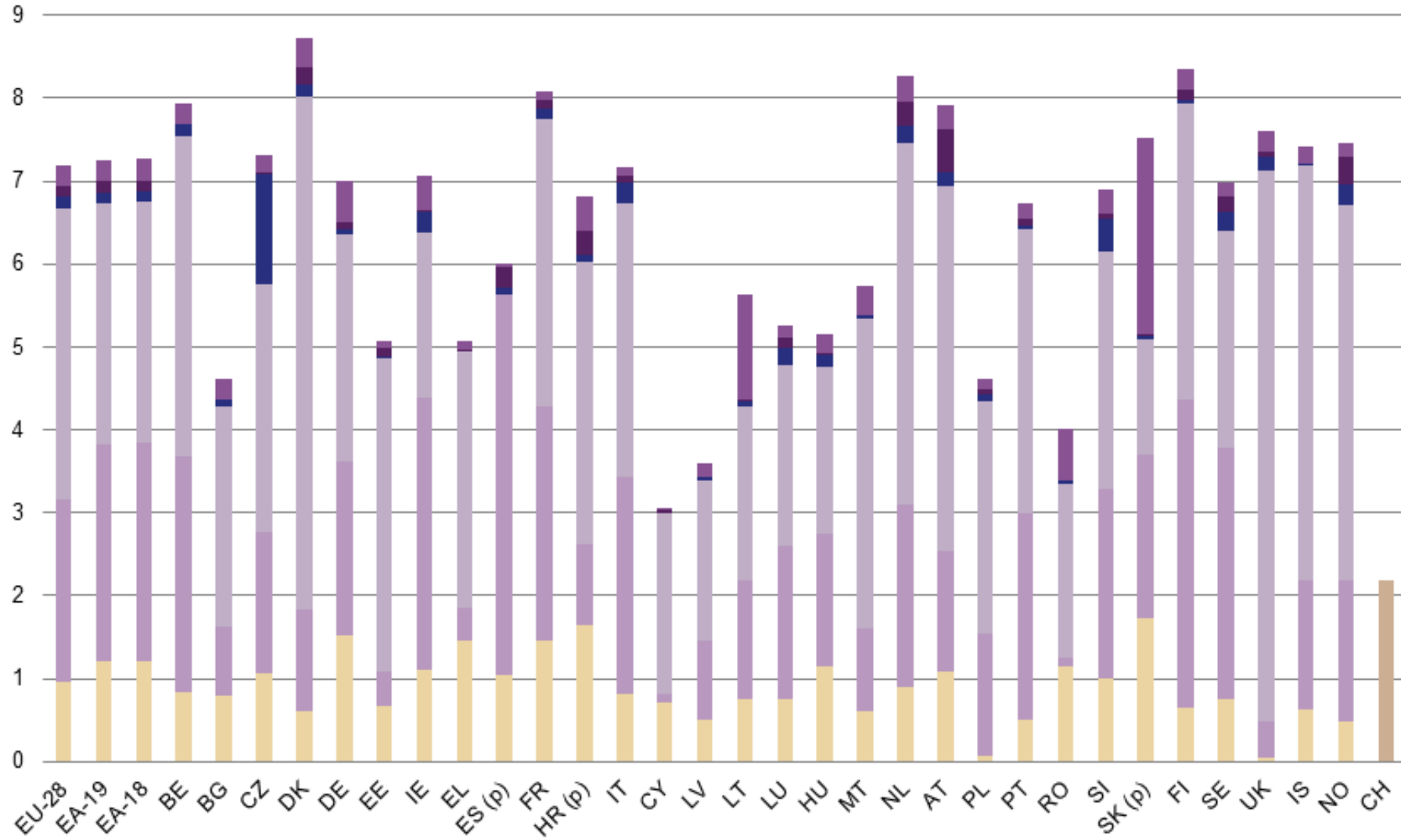
(\*) 2013.

Source: Eurostat (online data code: gov\_10a\_main)

# Total general government expenditure on social protection, 2013 (% of GDP)



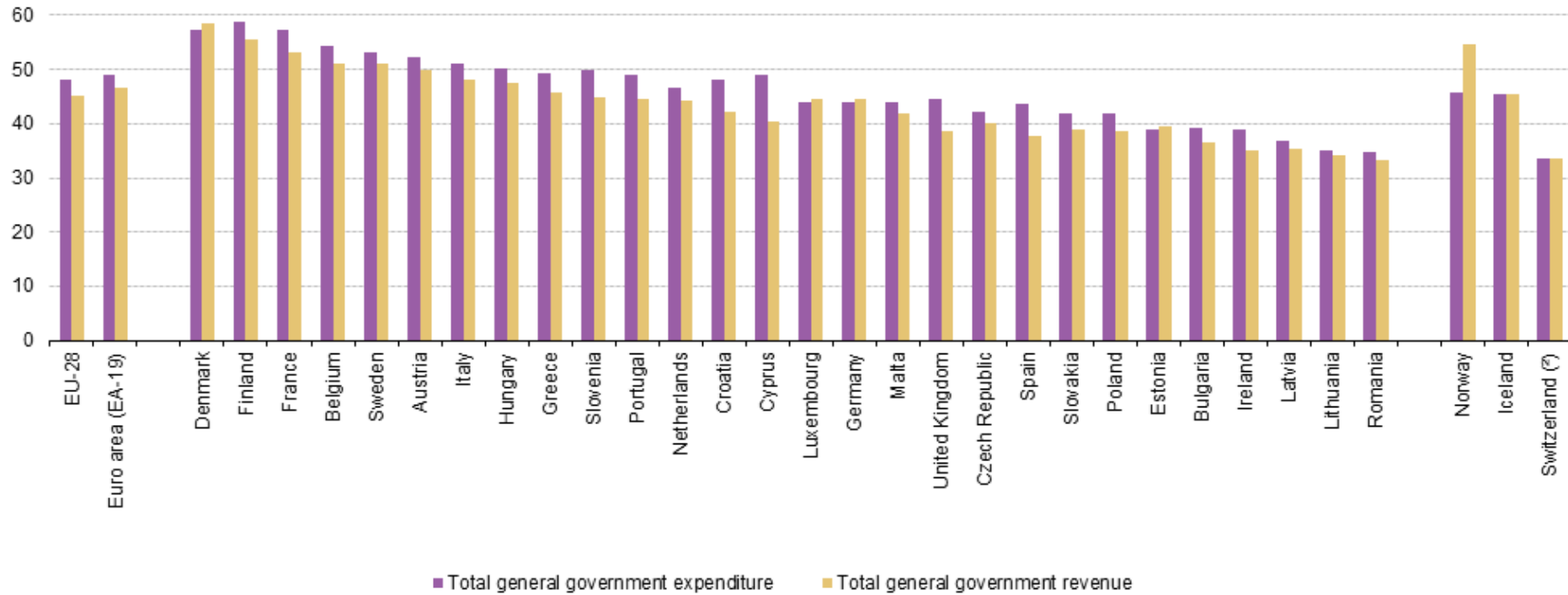
# Total general government expenditure on health, 2013 (% of GDP)



Health, of which  
 Outpatient services  
 Public health services  
 Health n.e.c.

Medical products, appliances and equipment  
 Hospital services  
 R&D Health

## Příjmy a výdaje veřejných rozpočtů: podíl na HDP, země EU

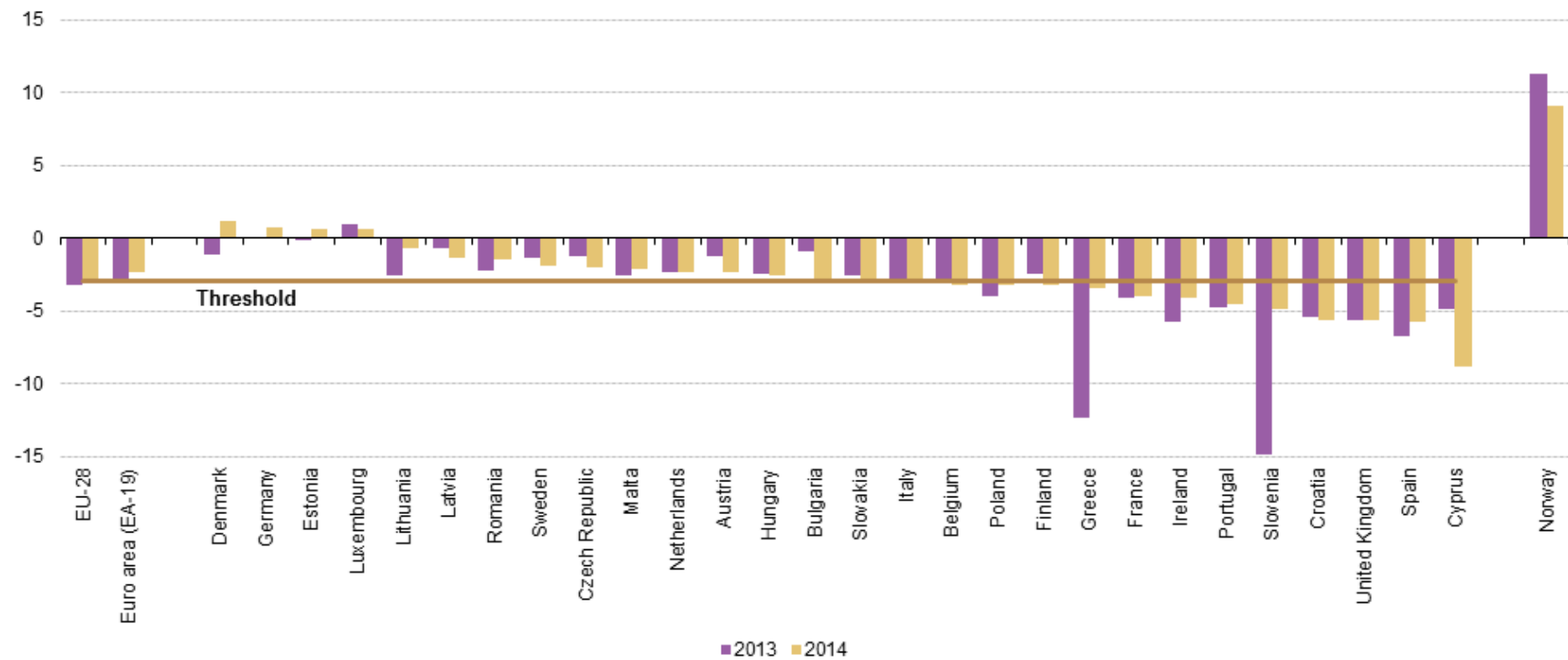


(\*) Data extracted on 21.04.2015. Data ranked in descending order according to the average of total revenue and expenditure.

(\*) 2013.

Source: Eurostat (online data code: gov\_10a\_main)

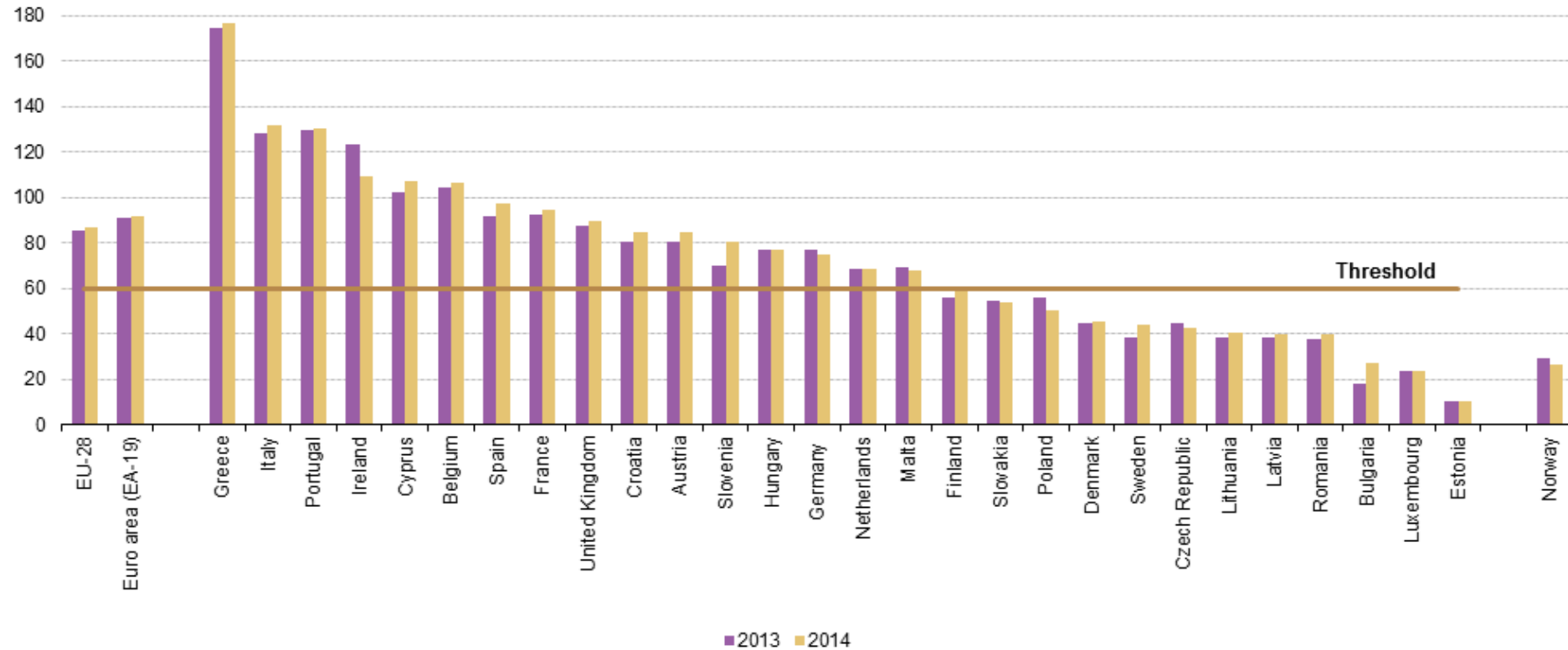
## Saldo veřejných rozpočtů: země EU



(\*) Data extracted on 21.04.2015.

Source: Eurostat (online data code: tec00127)

## Podíl veřejného dluhu na HDP: země EU

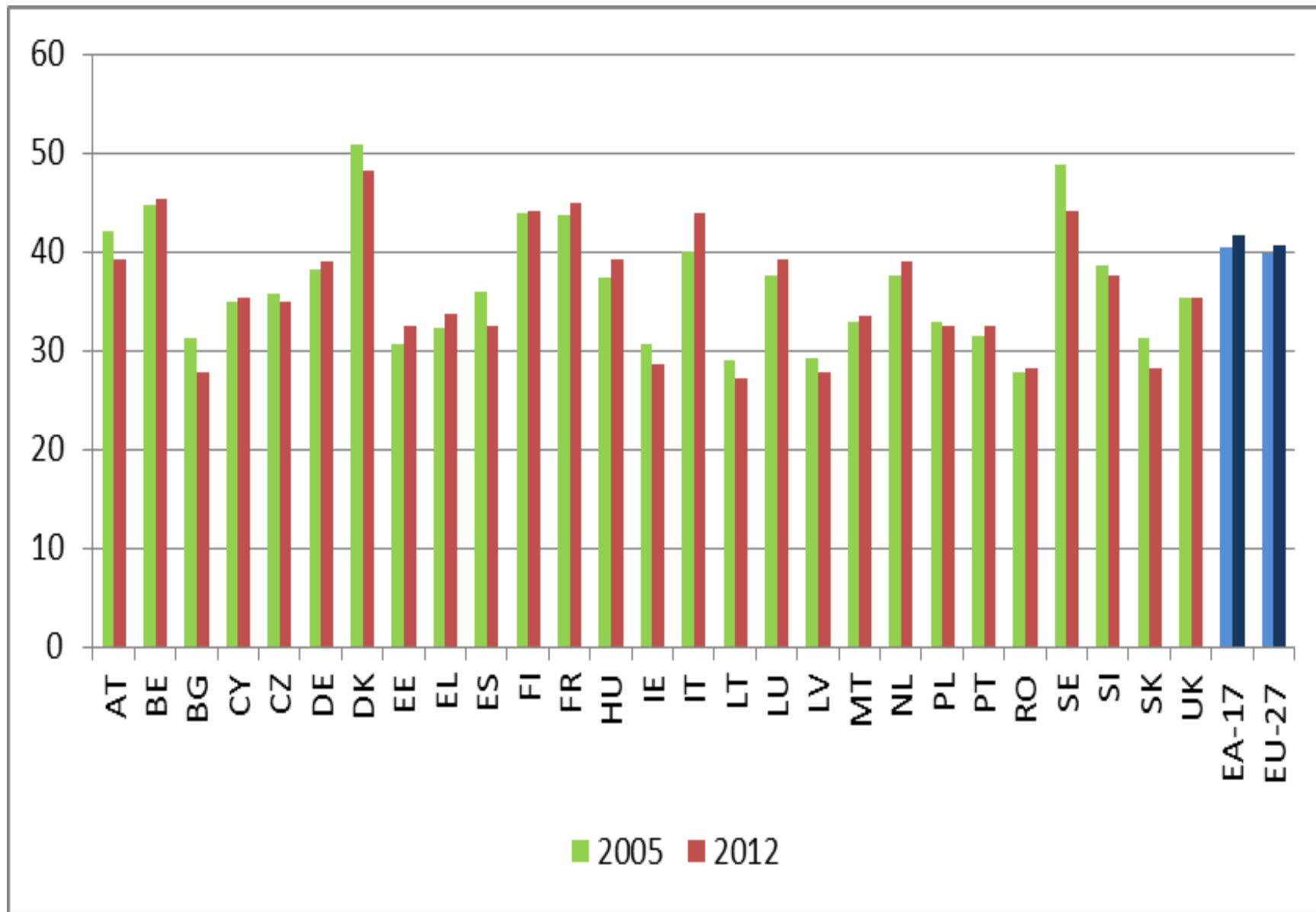


(\*) Data extracted on 21.04.2015.

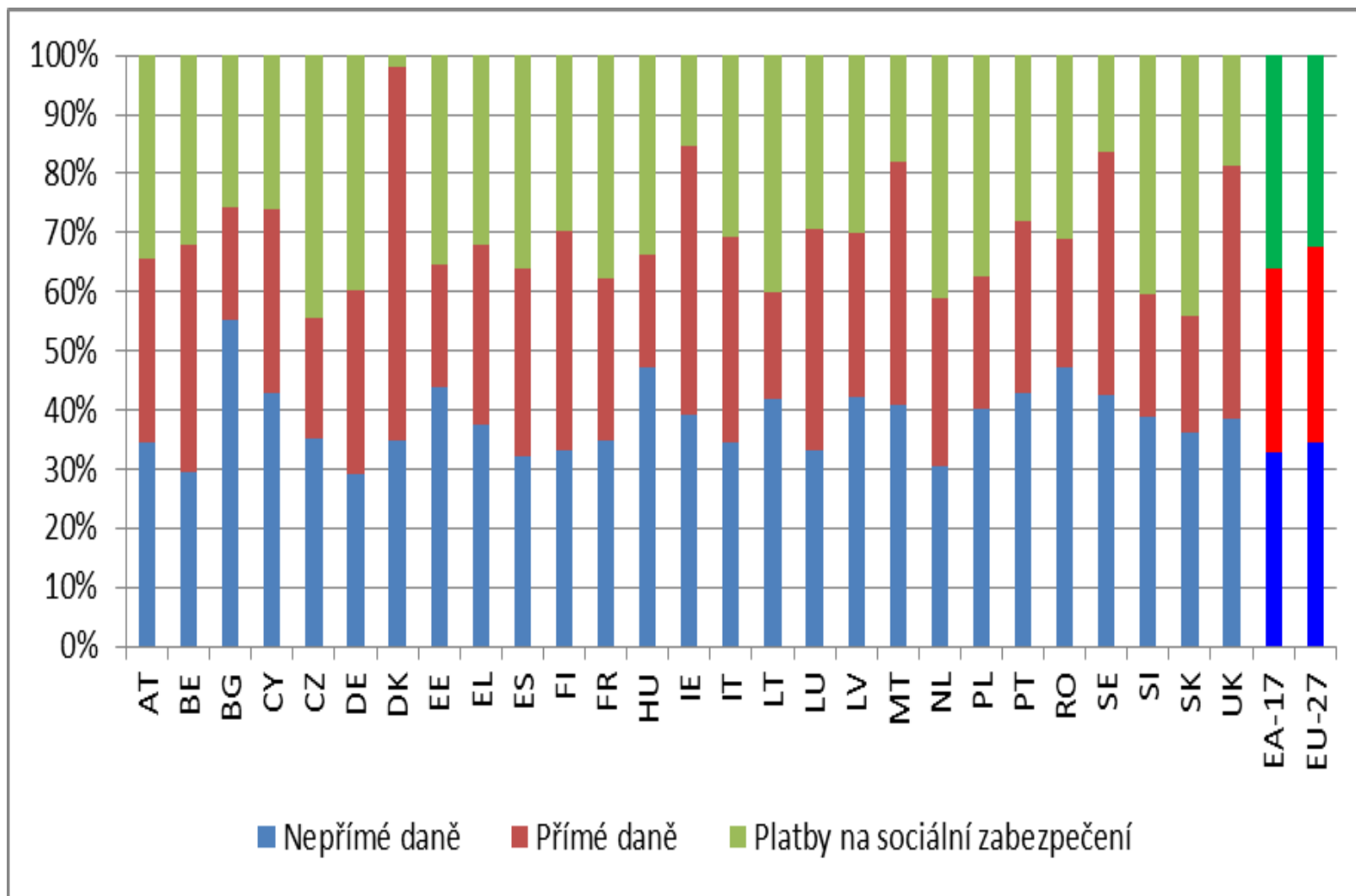
Source: Eurostat (online data code: tsdde410)



## Srovnání daňové kvóty zemí EU v roce 2005 a 2012 (v % HDP)



## Hlavní složky příjmů veřejných rozpočtů: země EU



# Otázky

- Kolik harmonizace (centralizace, unifikace) vlastně pro podporu funkční měnové unie potřebujeme?
- Znamená omezování národní fiskální suverenity také potřebu unifikovat příjmové a výdajové struktury v národních systémech?
- Bude součástí fiskální unie také unie transferová?
- Lze vůbec mít stabilní jednotný trh bez podpory fiskálními transfery

Konkrétní příklady ke studiu: NSR-NDR, USA

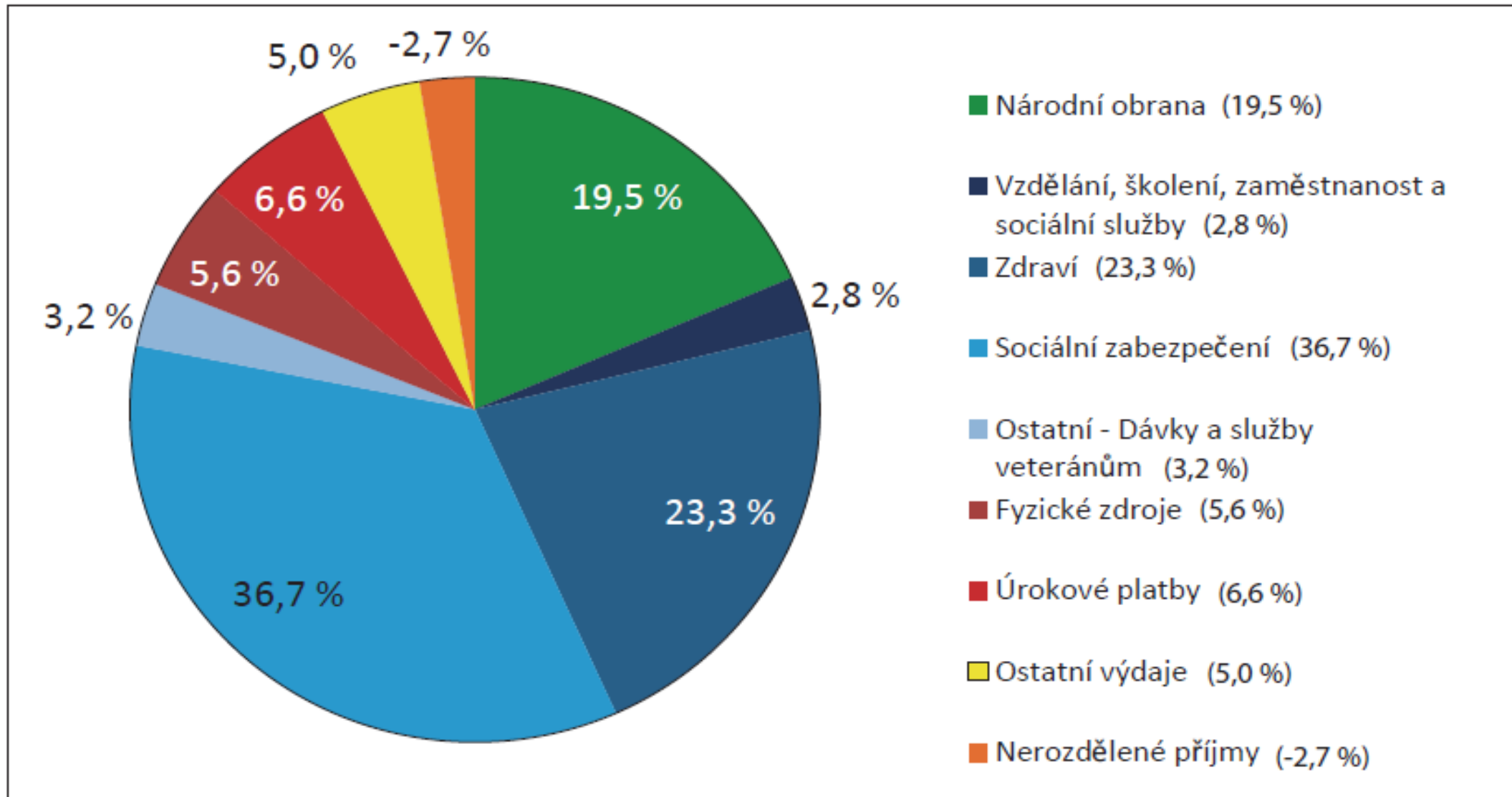
# Kroky k fiskální unii EU?

*The eurozone cannot escape political and fiscal union (?)*

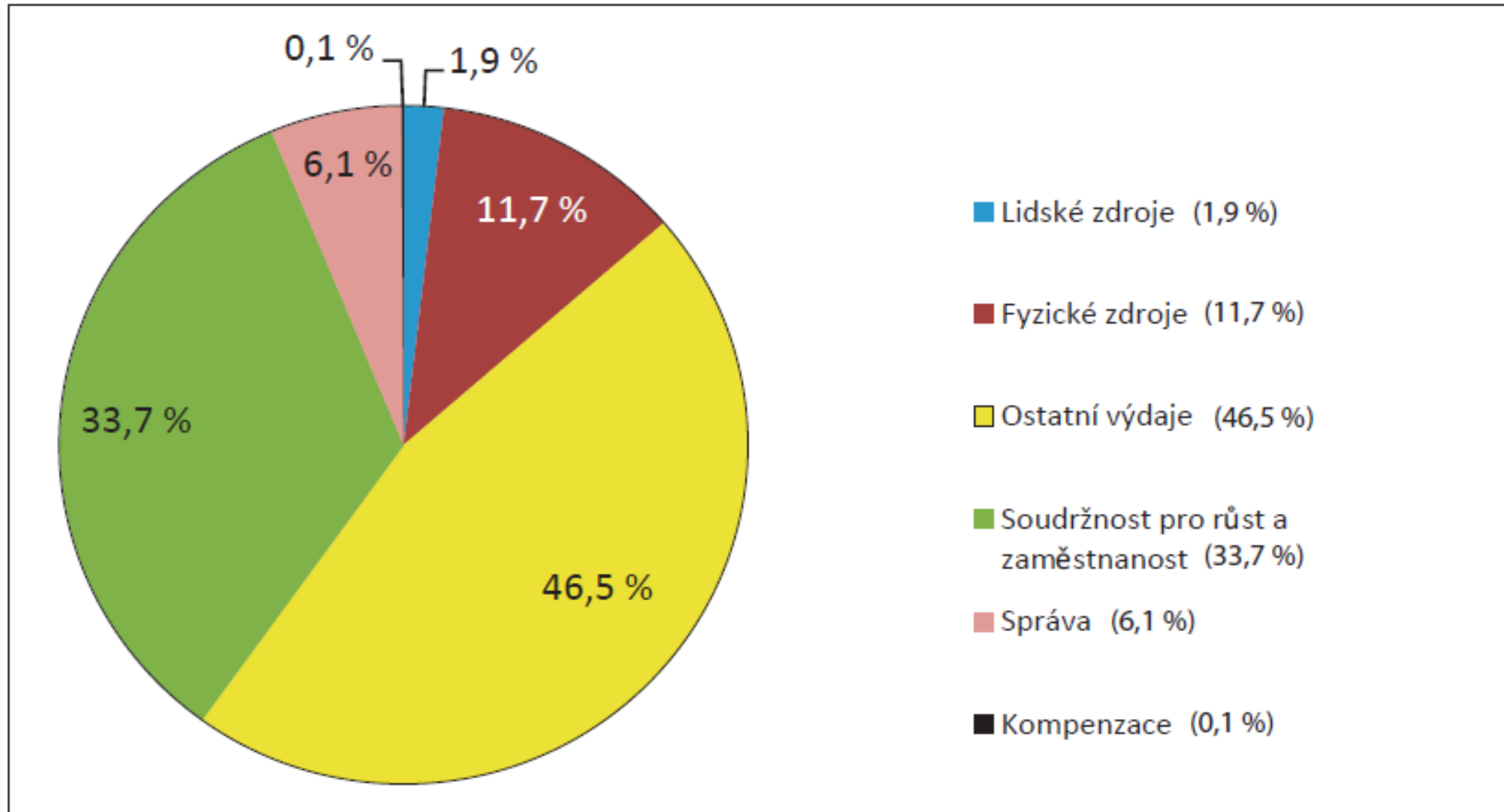
*Fiscal union will never fix a dysfunctional eurozone (?)*

- vyšší stupeň centralizace fiskálních zdrojů na úrovni Evropské unie;
- vytvoření nových (skutečně) vlastních zdrojů příjmů pro rozpočet EU (nikoliv příjmy založené na podílu HND členských států);
- harmonizaci zdanění;
- mechanismus fiskální disciplíny na úrovni Evropské unie i na národní úrovni;
- nárůst unijních pojistných (záchranných) mechanismů;
- vytvoření instituce s fiskální autoritou na nadnárodní úrovni.

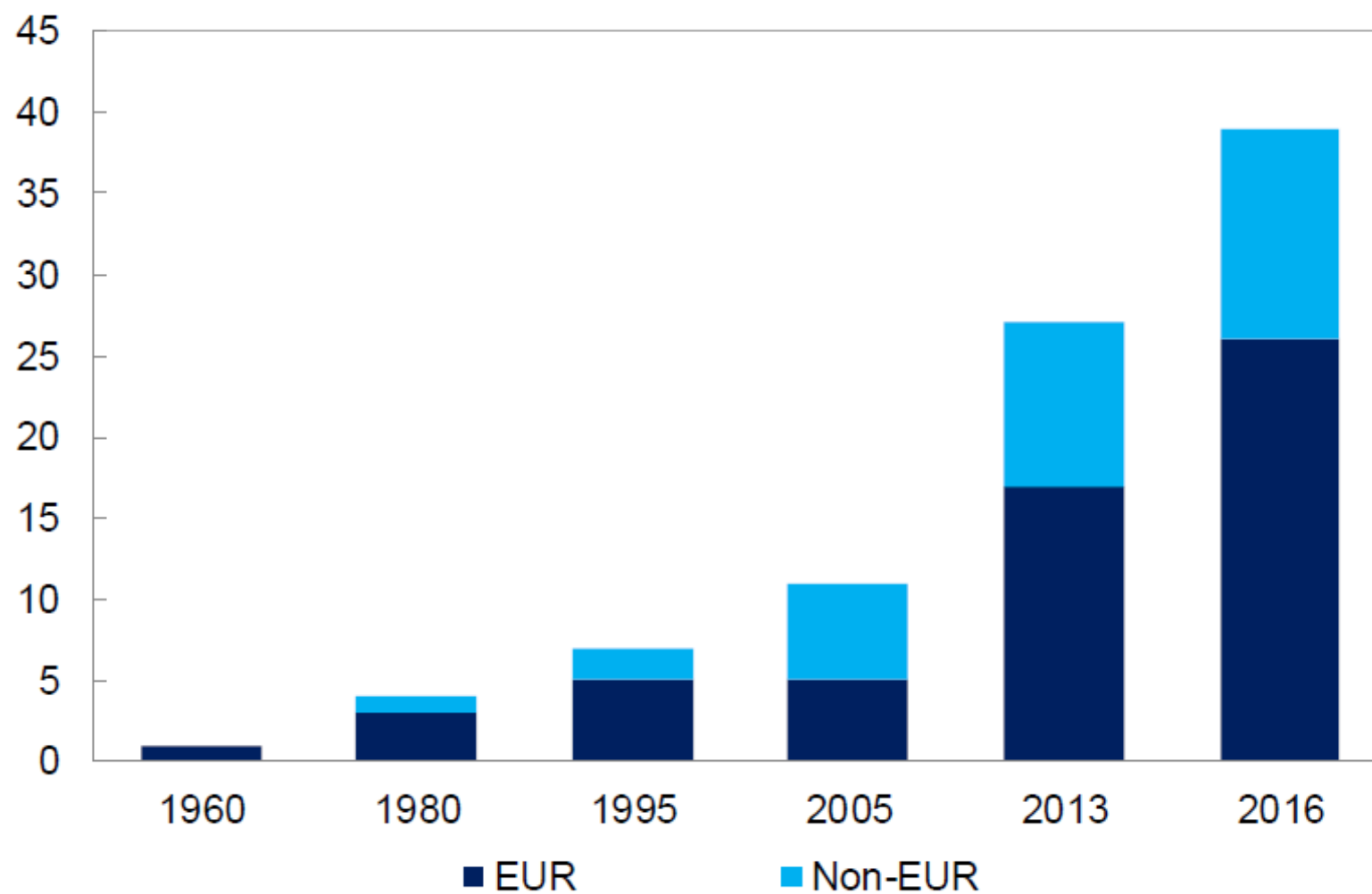
# Federální rozpočet USA



# Rozpočet EU



**Figure 1. Number of Independent Fiscal Councils in the World**



Source: IMF fiscal council dataset.

# Infringements of Stability and Growth Pact until 2016

168 transgressions of 3% criterion

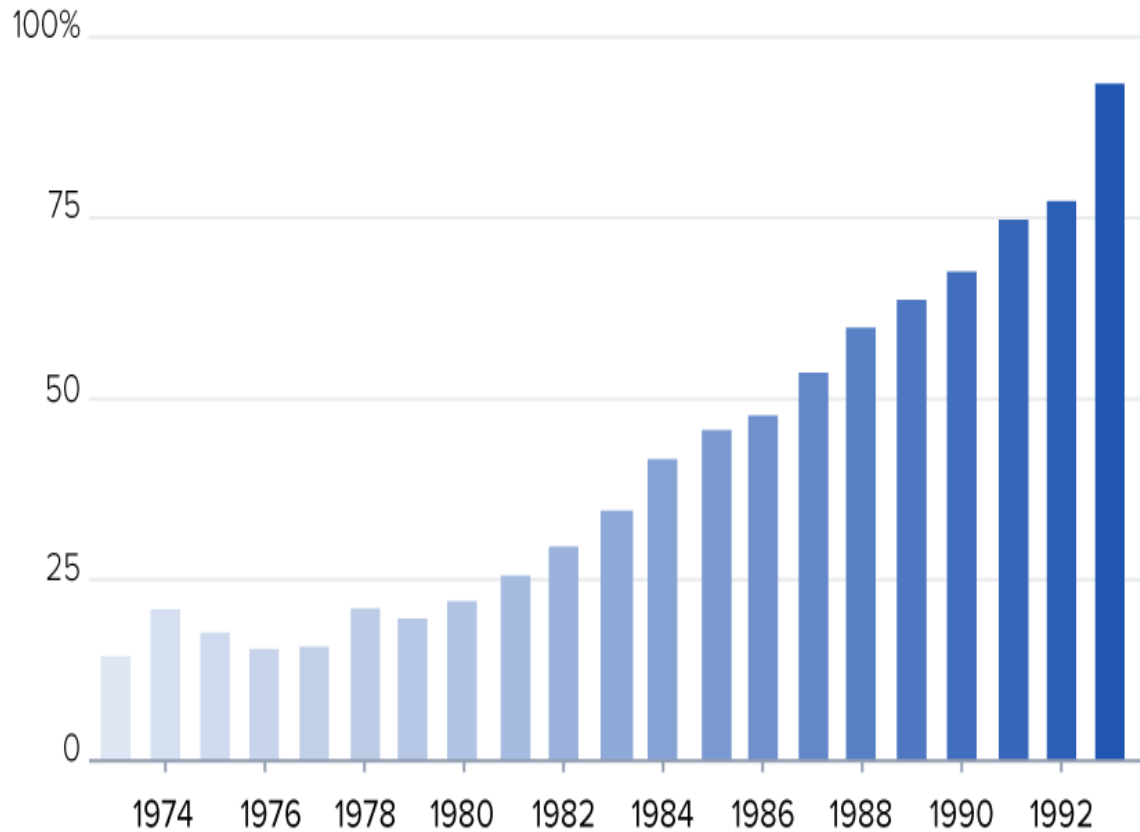
53 allowed because of recession

117 violations

0 punishments

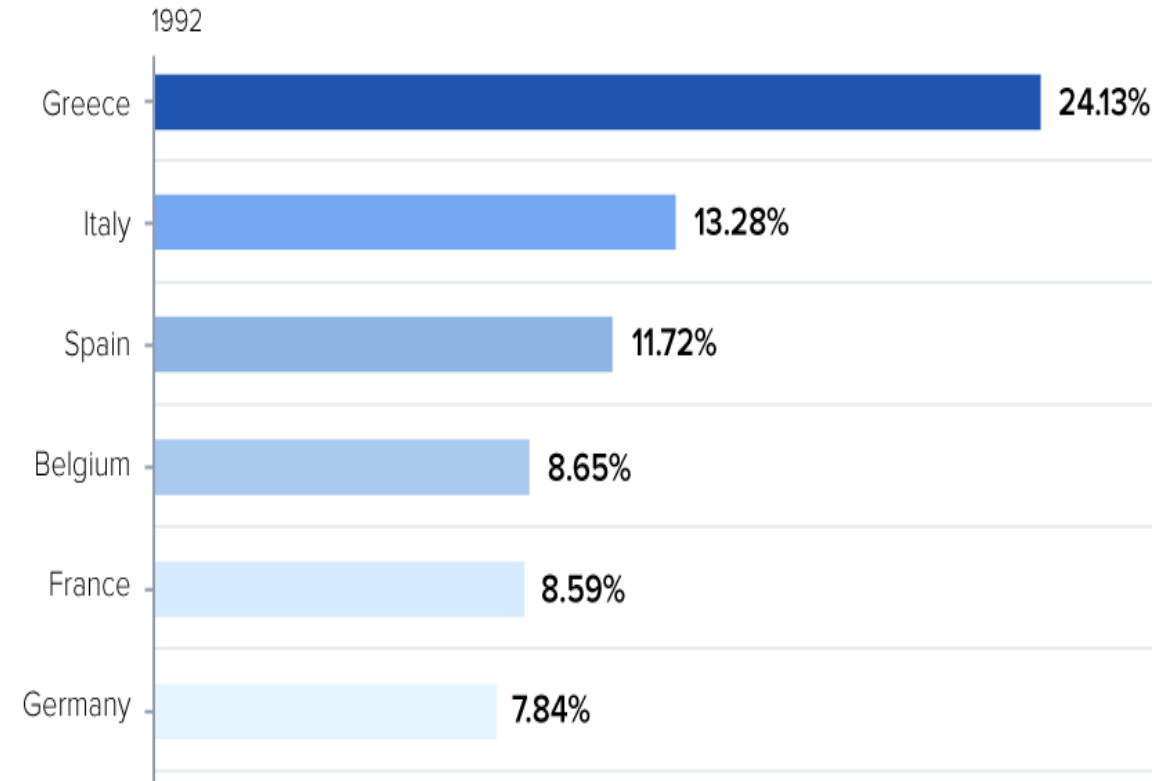


### Chart 5: Greek Public Debts



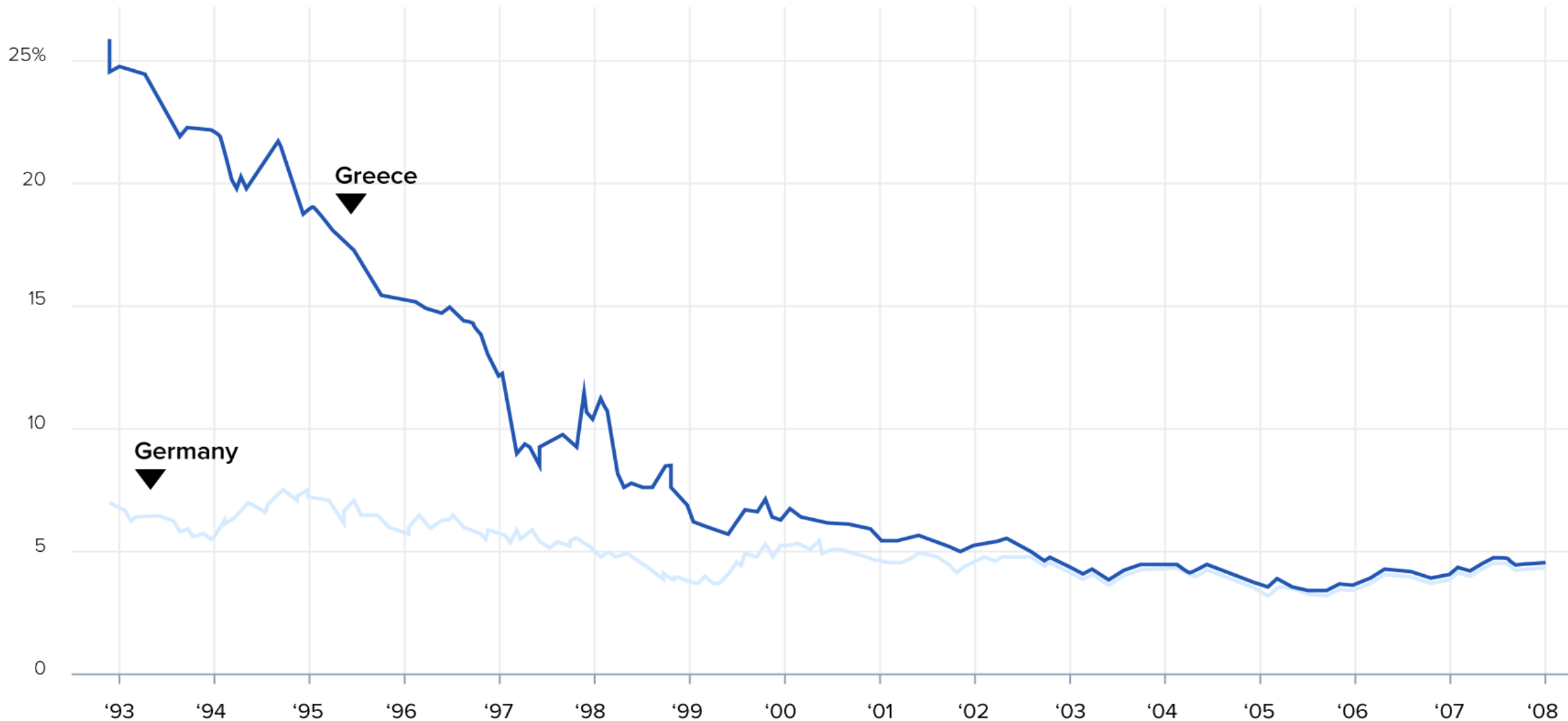
Source: European Commission

### Chart 6: Nominal Interest Rates on Long-Term Government Bonds



Source: European Commission

# Chart 9: Yields on 10-Year Government Bonds





EVROPSKÁ UNIE  
Evropské strukturální a investiční fondy  
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons  
*Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.*

