



WORKING PAPER č. 1/2007

# **Maďarská fiskální politika a hospodářský růst**

Nada Voráčová

Únor 2007



Řada studií Working Papers Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky je vydávána s podporou projektu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

ISSN 1801-4496

---

Vedoucí: prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Lipová 41a, 602 00 Brno,  
e-mail: [slany@econ.muni.cz](mailto:slany@econ.muni.cz), tel.: +420 549491111



# MAĎARSKÁ FISKÁLNÍ POLITIKA A HOSPODÁŘSKÝ RŮST

## *Abstract:*

The main goal of this paper is to analyse the fiscal policy in Hungary with emphasis on the mutual influence of the state of public finance and economic growth. We will be particularly concerned with the influence of the fiscal policy on the stock of capital, constituting the basis for the relationship between fiscal policy and economic growth. The main part of the analysis is focused on the revenue and expenditure sides of public budgets respectively, as well as on their balance. The paper covers the period from 1991 until present.

## *Abstrakt:*

Cílem tohoto příspěvku je provést analýzu fiskální politiky v Maďarsku s důrazem na vzájemný vztah stavu veřejných financí a hospodářského růstu. V textu se budeme věnovat zejména vlivu fiskální politiky na zásobu kapitálu, jakožto hlavnímu kanálu, kterým může fiskální politika růst ovlivňovat. Hlavní část analýzy se odděleně věnuje příjmové a výdajové straně veřejných rozpočtů a jejich rovnováze. Příspěvek pokrývá období od roku 1990 do současnosti.

Recenzoval:

Ing. Libor Žídek, Ph.D.

# 1. ÚVOD

Maďarské veřejné finance procházely během devadesátých let značně komplikovaným obdobím, které se svými důsledky promítlo i do situace po roce 2000, kdy byly fiskální problémy země ještě umocněny další vlnou nezodpovědné politiky vlád. Otřesy ve fiskální oblasti se jistě velmi silně promítají do celkové ekonomické situace země. My se v tomto textu zaměříme především na její dopady na zásobu kapitálu, která determinuje hospodářský růst a tedy konkurenceschopnost ekonomiky.

V textu budeme odděleně rozebírat příjmovou stranu veřejných rozpočtů – tedy zejména vliv zdanění na motivaci k úsporám a k investicím, které ovlivňují kapitálovou zásobu země. Stručně se zmíníme také o veřejných výdajích a jejich vlivu na kapitál, ale především se jimi budeme zabývat v kontextu jejich souladu s veřejnými příjmy, který se promítá do schodku veřejných rozpočtů. Výdajové straně bude tedy věnován relativně menší prostor našeho zájmu a to především proto, že výdaje jsou směřovány do oblastí, které působí spíše na pracovní sílu než na kapitálovou zásobu (objem vládních investic je v porovnání s transfery a vládními nákupy obvykle marginální) a navíc lze přímý vztah mezi velikostí vládních výdajů a pracovním nasazením velmi obtížně postihnout.

Na podobný problém narážíme také u příjmové strany veřejných rozpočtů při snaze odhadnout a popsat vliv zdanění na pracovní sílu. V případě zdanění příjmu zjistíme, že na pracovní nasazení jednotlivce působí protichůdné efekty (důchodový a substituční), které ho mohou motivovat jak ke zvýšení, tak ke snížení pracovního nasazení. Protože oba efekty působí navzájem proti sobě a nejsme schopni jejich vliv nijak kvantifikovat, nemůžeme vyslovit žádný soud o tom, který z efektů převáží. Z těchto důvodů a ve snaze zpřesnit naši analýzu vlivu veřejných financí na hospodářský růst a potažmo na konkurenceschopnost země se omezíme na popis ovlivňování zásoby kapitálu fiskální politikou vlády.

Ještě pro doplnění zmiňme, že pokud nebude explicitně uvedeno jinak, budeme v práci hovořit o celkových veřejných financích, kam zahrnujeme finanční prostředky procházející všemi částmi veřejných rozpočtů (tedy státním rozpočtem, místními rozpočty a rozpočty fondů). Tuto oblast budeme považovat za vládní sféru ve smyslu veřejného sektoru; budeme-li tedy hovořit o vládních výdajích, budeme mít na mysli celkové veřejné výdaje. Fiskální politika pak v kontextu této práce bude zahrnovat záměry takto široce pojaté vlády v celém systému veřejných financí, o kterém je pojednáváno.

## 2. VÝCHOZÍ STAV NA POČÁTKU 90. LET

Dříve než začneme rozebírat maďarské veřejné finance a jejich vliv na kapitál, bude užitečné seznámit se s výchozím stavem, na který Maďarsko, respektive jeho politikové, při tvorbě hospodářské politiky navazovali. Maďarský vývoj byl ve srovnání s ostatními zeměmi východního bloku poněkud atypický. Již od šedesátých let probíhaly v zemi reformy, které se dotkly také fiskální oblasti.

Na příjmové straně byla v osmdesátých letech provedena daňová reforma, která nahradila tradiční socialistický systém zdanění uplatňovaný podobným způsobem i v dalších zemích střední a východní Evropy, a došlo k poklesu podílu příjmů na HDP.<sup>1</sup> Do devadesátých let již tedy Maďarsko vstupovalo s několikásazbovou daní z přidané hodnoty, která nahradila daň z obratu, uplatňovala se již také daň z osobního příjmu a bylo provedeno snížení daňového zatížení podniků s eliminací řady daní a poplatků. Zdanění v Maďarsku tedy bylo již v této době přesunuto ze zisku podniků na osobní příjem a na spotřebu (Ámosi-Nagy, Kocsis a Sanchez, 1998).

Pro naše účely je také zajímavé zmínit skutečnost, že příjmy byly rozděleny do dvou skupin s odlišným způsobem zdanění. Na příjmy z drobné zemědělské produkce, z podnikání a z prodeje movitého a nemovitého majetku se uplatňovalo progresivní zdanění, zatímco příjmy z dividend a většina příjmů z kapitálových investic byly zdaněny proporcionalně, sazbou 20 % (Semjén, 1995). Lze tedy říci, že systém zdanění byl nasměrován na zvýhodňování snah o zvyšování kapitálové zásoby. Podobně byl nastaven i systém odečitatelných položek. Ten zvýhodňoval opět kapitálové investice a mimo to také například příspěvky do dobrovolných pojišťovacích fondů nebo investice do vyššího vzdělání (Ámosi-Nagy, Kocsis a Sanchez, 1998).

Reforma z osmdesátých let přinesla i změny ve zdanění příjmů korporací. Počáteční uspořádání přineslo snížení základní sazby daně z příjmu podniků na 50 %, s výjimkou pro zemědělské podniky, které ze svých příjmů odváděly daň 40 %, a společnosti činné v oblasti kultury a veřejných služeb, které podléhaly sazbě 10 %. Další výjimka byla zavedena pro drobné podnikatele, kteří platili daň 25 %. (Ámosi-Nagy, Kocsis a Sanchez, 1998). Tato daň však byla dále snižována s rostoucími potřebami intenzivněji se rozvíjející tržní ekonomiky,<sup>2</sup> které v sobě zahrnovaly především nutnost reagovat na rozvoj soukromého sektoru a umožnit jeho fungování.

Změny proběhly také v nepřímých daních. V Maďarsku byla reformou z roku 1988 zavedena jako v první zemi východního bloku daň z přidané hodnoty (DPH), která nahradila daň z obratu, běžně

---

<sup>1</sup> 60 % HDP (Jonáš 1997).

<sup>2</sup> V roce 1998 sazba poklesla na 18% (Ámosi-Nagy, Kocsis a Sanchez, 1998).

používanou v socialistických ekonomikách. Původně fungovaly tři sazby: 0, 15 a 25 % (Semjén, 1995). Charakteristické pro maďarskou DPH v počátcích jejího fungování byla nekonzistence zdanění některých produktů, které byly zároveň dotovány – jako řešení tohoto stavu bylo 40 % výdajů domácností zahrnuto v nulové sazbě DPH. Tento problém byl později eliminován postupným rušením dotací. V soustavě nepřímých daní byla také v osmdesátých letech nově zavedena spotřební daň (Semjén, 1995).

Specifická situace Maďarska byla patrná také u výdajové strany veřejných rozpočtů. Na konci osmdesátých let byl podíl veřejných výdajů na hrubém domácím produktu země 61 % (Jonáš, 1997), což bylo ve srovnání s ostatními centrálně plánovanými ekonomikami relativně málo. Již v závěru osmdesátých let v Maďarsku například docházelo ke snižování dotací podnikům, na druhou stranu k reformám v sociální oblasti prakticky nedošlo (transfery domácnostem se držely zhruba na stejné úrovni).

Co se týče rovnováhy veřejných financí, byla situace v Maďarsku velmi problematická. Jak bylo uvedeno, již během 70. a 80. let docházelo ke snižování podílu vládních příjmů a výdajů, tento pokles však neprobíhal stejným tempem. Příjmy sníženy byly, nicméně výdajová strana, ve snaze uspokojit potřeby domácností, působila v rozpočtu velké tlaky. Příjmy nebyly schopné pokrýt tento „sociální boom“ a vláda chybějící prostředky získávala půjčkou. Vzhledem k tomu, že si vláda půjčovala v zahraničí, rostla i zahraniční zadluženost země velmi dynamicky a na konci osmdesátých let dosahoval zahraniční dluh alarmující výše. Dluhová služba zároveň výrazně zatěžovala vnější rovnováhu, neboť na konci osmdesátých let dosáhl podíl dluhové služby na exportu zboží 63 %.<sup>3</sup>

Dalším charakteristickým prvkem financování rozpočtového deficitu v Maďarsku byla skutečnost, že rozpočtové deficity byly automaticky financovány půjčkou od centrální banky za preferenční úrokovou sazbu. Neexistovalo žádné legislativní omezení těchto praktik, a rozpočtová nerovnováha se tak projevovala mimo jiné i skrytou inflací.<sup>4</sup>

Soustava veřejných rozpočtů tedy již na konci osmdesátých let některými svými prvky alespoň částečně reflektovala realitu rozvíjející se tržní ekonomiky. Co však mělo potenciál zásadně ovlivnit zásobu kapitálu a celkovou ekonomickou situaci v devadesátých letech, byly vysoké rozpočtové deficity a jejich důsledky (zejména v podobě veřejného dluhu).

---

<sup>3</sup> V roce 1975 to bylo pro srovnání 25 % (Dethier, Orlowsky, 1998 nebo Kornai, 1995).

<sup>4</sup> Peněžní krytí bylo běžnou praxí dokonce ještě na počátku 90. let.

### 3. VÝVOJ FISKÁLNÍ POLITIKY

Nyní se dostáváme k části, která tvoří základ našeho textu. Popíšeme zde konkrétní vývoj fiskální politiky v Maďarsku od roku 1990 do současnosti v kontextu jejího vlivu na zásobu kapitálu a tedy hospodářský růst země.

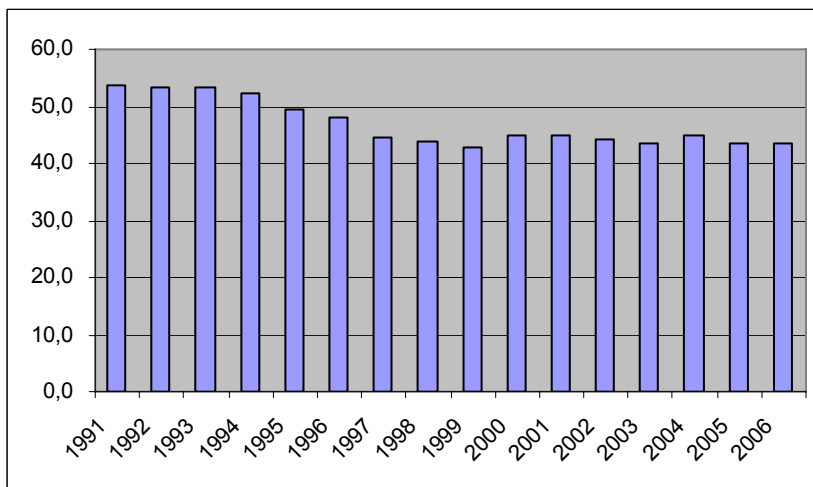
#### 3.1. Veřejné příjmy

Nejprve se zaměříme na příjmovou stranu. Z hlediska dopadů nastavení veřejných příjmů na zásobu kapitálu pro nás budou důležité zejména prvky daňového systému, které ovlivňují motivaci ekonomických subjektů spořit a investovat (Frait, Červenka, 2002).

V následujícím textu ukážeme, jak se v Maďarsku vyvíjelo zdanění důchodu a spotřeby, které ovlivňuje úspory. Za tímto účelem budeme sledovat poměr příjmů státu z nejdůležitějších přímých a nepřímých daní a jejich výši. Také se podíváme na vývoj zdanění příjmů korporací a výnosů z kapitálu, které působí na investice a tedy budoucí zásobu kapitálu.

Nejprve se pro celkový přehled o situaci podívejme na veřejné příjmy, respektive na vývoj jejich podílu na hrubém domácím produktu.

Graf č. 1: Veřejné příjmy (v % HDP)

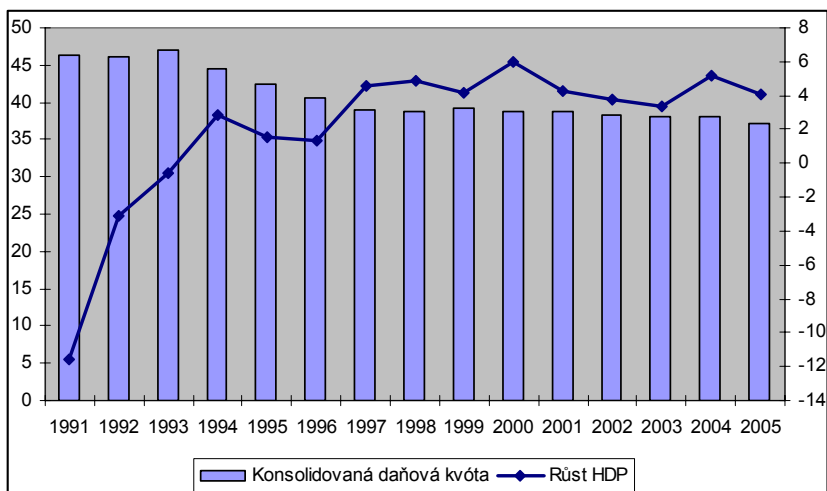


Zdroj: OECD Economic Outlook

V grafu č. 1 můžeme vidět, že v prvních letech sledovaného období veřejné příjmy přesahovaly podíl 50 % na HDP a tato úroveň se prakticky neměnila. Až od roku 1995 zaznamenáváme pokles tohoto poměru, který se zastavil v roce 1999, kdy podíl poklesl na 42,9 % (OECD). V následujícím období se pak podíl příjmů mírně zvýšil a až do roku 2006 (údaje za tento rok jsou předběžné) setrval zhruba na úrovni okolo 45 %.

Můžeme se na základě tohoto vývoje domnívat, že relativně dlouhé otálení se snižováním veřejných příjmů mohlo bránit hospodářskému růstu, tento závěr by však byl předčasný.<sup>5</sup> Pro přesvědčivější analýzu je třeba podívat se na příjmy detailněji. Vzhledem k tomu, že nejdůležitějším příjmem státního rozpočtu jsou daně, podívejme se nejprve na celkové daňové příjmy tak, jak je zaznamenává vývoj konsolidované daňové kvóty v následujícím grafu.

Graf č. 2: Konsolidovaná daňová kvóta (v %HDP)



Zdroj: Statistiky OECD

V tomto grafu vidíme, že pokles daňové kvóty začal již v roce 1994, od roku 1997 se pak pohybuje na konstantní úrovni zhruba okolo 40 %. Zajímavé je porovnat vývoj daňových příjmů s tempem růstu hrubého domácího produktu, které je v grafu č. 2 zachyceno modrou čarou. Vidíme, že v období mezi lety 1991–1994, kdy se ekonomika potýkala s transformační recesí, byly daně stále relativně vysoké a k jejich poklesu došlo až v období, kdy se tempa růstu produktu dostala do kladných hodnot. Tato „vazba“ může být samozřejmě způsobena vlivy, které jsou zcela autonomní na daňové politice vlády, daně však mohou hospodářskou situaci v zemi významně ovlivnit. Podíváme se tedy dále, jak se vyvíjela nejen velikost daňové kvóty, ale také na vývoj jednotlivých daní. Z konkrétnějšího rozboru budeme moci učinit přesnější závěry o daňové politice maďarských vlád a jejím možném vlivu na hospodářský růst.

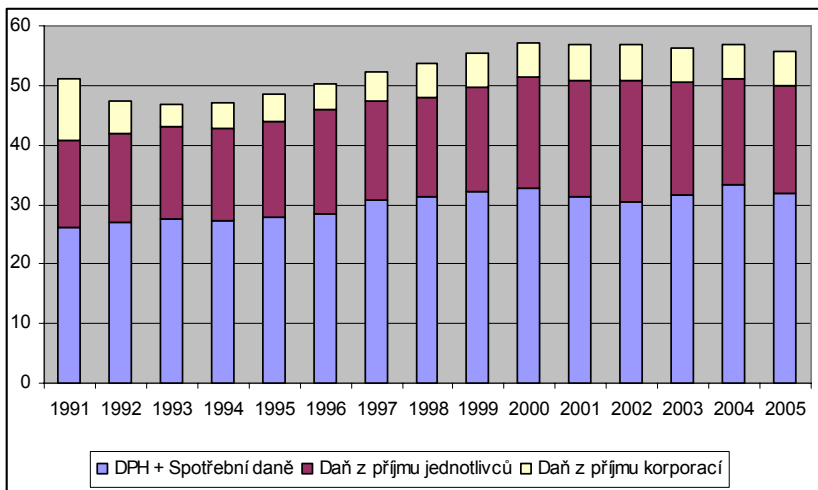
V grafu č. 3 je zobrazen podíl nejdůležitějších daní jako podíl na celkových daňových příjmech. Na zobrazeném vývoji vybraných příjmů

<sup>5</sup> Pro naše účely (rozeznat vliv daňové politiky na zásobu kapitálu) je mnohem více než celková úroveň zdanění důležité, které oblasti zdanění podléhají. Tedy již několikrát zmiňované rozdělení daní na přímé a nepřímé.



můžeme ilustrovat některé základní souvislosti, které jsou důležité pro naši analýzu vlivu fiskální politiky na zásobu kapitálu. Zejména pro nás bude důležitý vzájemný poměr zdanění individuálních příjmů a spotřeby a také vývoj zdanění podniků.

Graf č. 3: Podíl hlavních daňových příjmů na celkových daních (v %)



Zdroj: Statistiky OECD

Podíváme-li se na aktivity, které podléhají zdanění, vidíme, že relativně malý podíl připadá na daň z příjmů korporací a že tento podíl klesal zejména v první polovině devadesátých let. Od roku 1997 ovšem můžeme zaznamenat opětovný nárůst podílu této daně na celkových daňových příjmech.

Daň z příjmů korporací znamená zvýšené náklady podnikání a snížení této daně, ke kterému do roku 1993 docházelo, může znamenat růst motivace pro podnikatelskou aktivitu. Pozdější nárůst podnikových daní může naopak způsobit menší počet uskutečněných investic v zemi a tedy nižší zásobu kapitálu, než by tomu mohlo být jinak.

Velmi důležité pro náš rozbor je však zejména srovnání vývoje poměru zdanění jednotlivců a toho, do jaké míry ekonomické subjekty zatěžuje zdanění příjmu nebo spotřeby. Tuto souvislost ilustruje v grafu č. 3 vzájemný poměr nepřímých daní (DPH + spotřební daň) a daní z individuálního příjmu.<sup>6</sup> Po celé sledované období vidíme, že nepřímé daně mají výraznější podíl na daňových příjmech státu a tento podíl se navíc až do roku 2000 zvyšoval. V posledních pěti letech došlo k jeho mírnému snížení, nicméně stále zůstával větší než podíl daně z příjmu jednotlivců. Tento pokles „ve prospěch“ individuálního příjmu ovšem

<sup>6</sup> V daňové soustavě Maďarska samozřejmě existují i další druhy přímých i nepřímých daní, pro naši analýzu jsme vybrali srovnání pouze těchto tří nejvýznamnějších, neboť ostatní daně mají již jen marginální vliv.

může znamenat snížení motivace soukromých subjektů spořit, neboť příjem je v porovnání se spotřebou zatěžován více, než tomu bylo dříve. Pokles úspor, který se s takovou daňovou politikou vlády může projevit, se promítne zároveň v nižší úrovni investic a tedy zásoby kapitálu v příštím období.

Srovnajme nyní tento vývoj daňové politiky s hospodářským růstem v Maďarsku (tempa růstu HDP jsou zobrazena v grafu č. 2). Vidíme, že v období poklesu daňové kvóty (mezi lety 1994–1997) se Maďarsku poprvé v devadesátých letech podařilo dosáhnout kladných temp růstu a ta se pak v dalším období držela na úrovni mezi 4 a 6 % (v tomto období zůstávala prakticky konstantní i daňová kvóta). Mnohem zajímavější je ovšem srovnání temp růstu produktu s grafem č. 3. Vidíme, že po překonání transformační recese byla rostoucí tempa hospodářského růstu zároveň doprovázena zvyšujícím se podílem nepřímých daní na daňových příjmech. Od roku 2000 se poté, co nastal pokles tohoto podílu a zvyšoval se naopak podíl daní z individuálního příjmu, začala tempa růstu produktu snižovat.

### **3.2. Veřejné výdaje**

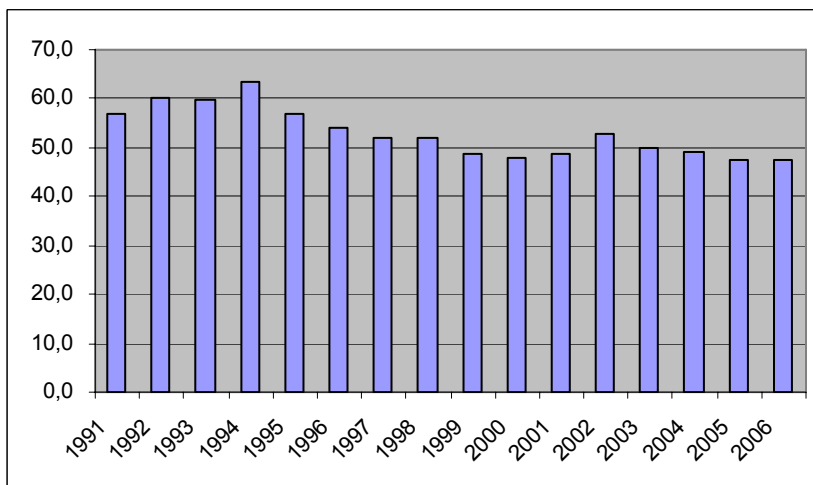
Nyní se dostáváme k výdajové straně veřejných rozpočtů. Na úvod je zde třeba zmínit několik základních skutečností, které naši analýzu tohoto segmentu ovlivní.

Může se jevit, že na hospodářský růst přímo působí investiční výdaje. Obecně ovšem nelze říci, že vládní investice zvyšují zásobu kapitálu. Musíme si uvědomit, že vláda prostředky, které investuje, sama nevytváří, nýbrž je bere jednotlivým ekonomickým subjektům. Není tedy žádný důvod domnívat se, že by tyto prostředky, pokud by byly ponechány u původních majitelů, investovány nebyly a na kapitálovou zásobu země by nepůsobily.

Z tohoto pohledu je tedy naše analýza značně omezená. Co však lze říci je, že vládní investice do infrastruktury zřejmě zlepšují produkční funkci (Barro, 1997), a tak pozitivně působí na hospodářský růst. Domníváme se, že lze předpokládat, že například investice do výstavby či oprav dopravní infrastruktury by soukromými subjekty uskutečňovány nebyly, nebo by tyto investice nebyly natolik efektivní, jako může být jejich svěření do oblasti kolektivního rozhodování, a tedy financování z veřejných rozpočtů. S jistou dávkou zjednodušení tak budeme v našem textu považovat vládní investiční výdaje za produktivní. Jedná se samozřejmě o zjednodušení, nicméně jej můžeme podpořit smyslupnou úvahou. Zlepšení úrovně infrastruktury (investice do stavby a opravy silnic, železnic, letišť nebo také zajištění transportu energií) zvyšuje návratnost soukromého podnikání, což vede ke stimulaci investic, a tedy vyšší zásobě kapitálu v příštím období. Naši úvahu podporují i některé studie zabývající se vztahem vládních výdajů a hospodářského růstu, například studie Baier a Glomm (2001) uvádí, že dopad vládních investic na růst může být

velmi významný, a to i v případě, že vinou omezených příjmových zdrojů zapříčiní pokles výdajů na ostatní vládou poskytované služby.

Graf č. 4: Veřejné výdaje (v % HDP)

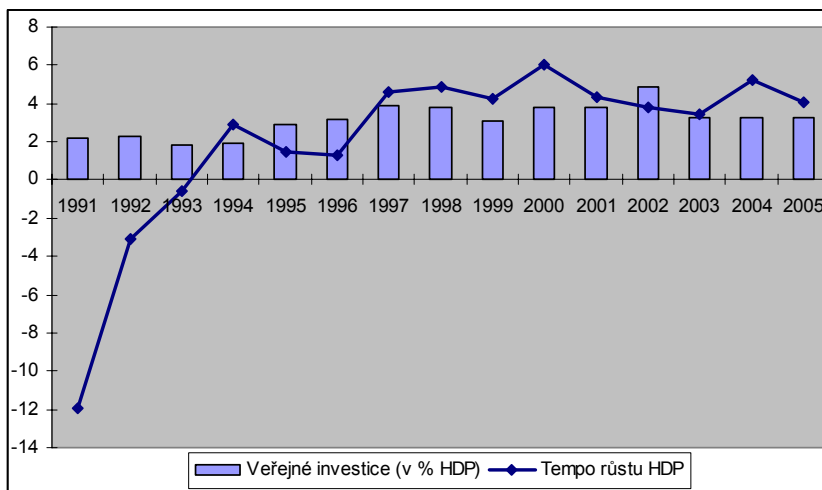


Zdroj: OECD Economic Outlook

Podívejme se tedy na vývoj veřejných výdajů v Maďarsku mezi lety 1991–2005 (graf č. 4). I na výdajové straně můžeme vidět jistou neochotu snižovat roli státu v ekonomice v prvních třech letech sledovaného období. K poklesu veřejných výdajů v Maďarsku začalo docházet až od roku 1994 a tento pokles byl relativně rychlý (v roce 1997 již jen o málo přesahoval podíl 40 % na HDP). V následujícím roce ovšem opět mírně vzrostl a od tohoto roku vidíme určité kolísání tohoto poměru.

Celkový vývoj veřejných výdajů jsme uvedli víceméně spíše pro ilustraci, přesnější pohled pro naše účely nám nabízí následující graf (graf č. 5), který zachycuje vývoj podílu veřejných investic na hrubém domácím produktu. Investice můžeme zároveň v tomto grafu porovnat s tempy růstu produktu.

Graf č. 5: Veřejné investice a růst HDP



Zdroj: IMF Statistics

Veřejné investice se vyvíjely rozdílně v porovnání s celkovými výdaji. Mezi lety 1994–2002 se zvyšovaly (až na výjimku v roce 1999), poté došlo k mírnému poklesu a v posledních letech zůstávají zhruba na stejné úrovni. V posledních pěti letech jsou vládní investice taženy především projektem na výstavbu silnic (směřují tedy do infrastruktury). Investice do infrastruktury měly v Maďarsku projít boomem v rámci vládou řízeného Szechenyiova plánu a měly se stát základem pro udržitelný hospodářský růst země. Ačkoli tyto investice můžeme považovat za alespoň potenciálně produktivní, je třeba poznamenat, že oficiální zhodnocení tohoto investičního programu dosud nebylo publikováno.

Můžeme tedy vycházet pouze z hodnot zobrazených v předchozím grafu a je třeba říci, že není zřejmé, že opravdu mezi hodnotami vývoje investic a tempa růstu HDP existuje nějaká vazba. Ve srovnání hodnot v grafu č. 5 můžeme vidět, že investice rostly prakticky až poté, co se začaly zvyšovat tempa růstu HDP, než aby tomu bylo naopak. Na základě pozorovaných skutečností nelze tedy s jistotou říci, že by celkové vládní investice výrazně ovlivňovaly růst. Roli může hrát i výše zmíněná skutečnost, že neexistuje žádný důvod domnívat se, že prostředky použité na vládní investice by, pokud by byly ponechány v soukromých rukou, investovány nebyly.

### 3.3. Rovnováha veřejných rozpočtů

V této části se budeme zabývat vlivem rovnováhy veřejných rozpočtů na zásobu kapitálu a potažmo hospodářský růst. Při analýze budeme vycházet primárně z porovnání vzájemného souladu příjmové a výdajové strany veřejných rozpočtů tak, jak byly popsány v předchozích částech.

Nejprve se podívejme na to, jakým způsobem může rozpočtová rovnováha sama o sobě ovlivnit zásobu kapitálu v ekonomice. Důležitým momentem v tomto vztahu je nutnost případné nepokryté výdaje uhradit finančními prostředky. Nejběžnějším způsobem financování deficitu je ve vyspělých zemích dluhové financování, v Maďarsku však bylo ještě v devadesátých letech možné financovat vládní výdaje emisí peněz. Rozpočtové deficity byly automaticky financovány půjčkou od centrální banky za preferenční úrokovou sazbu, jednalo se o tzv. emisní krytí deficitu. Neexistovalo žádné legislativní omezení těchto praktik, a rozpočtová nerovnováha se tak projevovala mimo jiné inflací (Dethier, 1998). Jaký důsledek může mít toto financování rozpočtového deficitu na zásobu kapitálu ovšem nelze s určitostí říci, neboť ekonomická teorie tento vztah vidí rozdílně. Běžně se předpokládají negativní dopady inflace na hospodářský růst, neboť inflace znehodnocuje příjmy a úspory. Ve vztahu ke kapitálu je také důležitá skutečnost, že vyšší inflace znamená vyšší nominální úrokové míry, které mohou vést k přílivu krátkodobého spekulativního kapitálu – prorůstový vliv této části kapitálu je ovšem z dlouhodobého hlediska sporný.

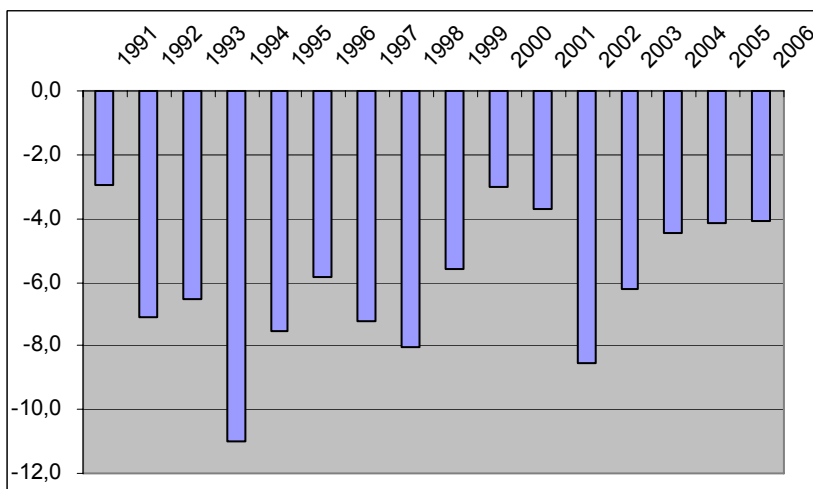
Existují ovšem také opačné názory, které vidí vliv inflace na zásobu kapitálu z jiného úhlu. Můžeme zde zmínit například Tobinův efekt, který vychází ze skutečnosti, že součástí portfolia úspor ekonomických subjektů jsou peníze i fyzický kapitál. Při daném reálném výnosu kapitálu vede zvýšení míry inflace ke snížení atraktivnosti peněz a zvýšení atraktivnosti kapitálu, subjekty tedy budou raději své úspory držet ve formě kapitálu. Vyšší míře inflace pak odpovídá permanentně vyšší zásoba kapitálu a permanentně vyšší reálný důchod. Někteří autoři ovšem dodávají, že takový výsledek se dostaví pouze v případě nízké míry averze k riziku. Když mají subjekty vysokou averzi k riziku, pak se změny ve fiskální politice projevují v tom, že vysoká míra inflace je spojena s pomalým hospodářským růstem (Frait, Zedníček, 2001). Vliv emisního financování na zásobu kapitálu tedy není zcela zřejmý a nelze jej přesně určit.

Dalším, a lze říci, že i běžnějším, typem financování deficitu je financování dluhové. Vláda si na úhradu výdajů půjčuje na finančním trhu. Tím ovšem vytváří poptávku po úvěrech a v případě, že pokles veřejných úspor není dostatečně kompenzován růstem úspor soukromých, mohou vést deficity k převisu poptávky po úvěrech nad národními úsporami a tlačit tak na zvýšení reálné úrokové sazby. Vzhledem k tomu, že investice jsou vysoce citlivé na změny úrokové míry, způsobí její růst výrazný pokles investic, a ten se v dlouhém období promítne ve snížení zásoby kapitálu v příštím období – každá generace tedy zatěžuje tu další tím, že za sebou nechává menší agregátní zásobu kapitálu a snižuje tak možnosti hospodářského růstu v budoucnosti (Barro, 1997).

Je však také možné, že subjekty zareagují na pokles veřejných úspor zvýšením úspor soukromých a vykompenzují tak vliv deficitu – k žádnému dopadu na úrokové sazby a potažmo investice a budoucí zásobu kapitálu tudíž nedojde. Racionálně jednající subjekt totiž interpretuje růst vládního deficitu stejně jako zvýšení daní. Tato souvislost byla formulována již Davidem Ricardem (Ricardův teorém ekvivalence) (Barro, 1997).

Pojďme se nyní podívat, jak se výše popsané souvislosti projevovaly v maďarské ekonomice v průběhu sledovaného období. V grafu č. 6 vidíme vývoj celkové rozpočtové rovnováhy v poměru k hrubému domácímu produktu.

Graf č. 6: Rozpočtová rovnováha (saldo v % HDP)



Zdroj: OECD Economic Outlook

Můžeme vidět, že prakticky po celé sledované období byly deficity veřejných financí poměrně vysoké. Nejnapjatější situace panovala v první polovině devadesátých let, kdy v roce 1994 přesáhl poměr schodku k HDP 10 %. Tato situace se ukázala jako neudržitelná a Maďarsko přikročilo k rázné fiskální konsolidaci. V grafu sice stále vidíme relativně vysoké schodky, nicméně tato nerovnováha byla již více způsobena náklady na úhradu veřejného dluhu, které vstupovaly do výdajové strany státního rozpočtu.

Problémy maďarských veřejných financí z počátku devadesátých let mají především politické důvody. I v devadesátých letech, kdy byly vlády demokraticky volené, zůstávali v Maďarsku u moci socialisté, kteří dále pokračovali v nastoupeném trendu vysokých veřejných výdajů (především transferů). Nadále zůstávaly hlavními prioritami vlády blahobyt obyvatel a jistota a klid v zemi (Kornai, 1996). Soustředění se maďarských vlád na zachování sociálního smíru a vysoké úrovně spotřeby obyvatel znamenalo malou ochotu

maďarských politiků ke snižování vládních výdajů, která v kombinaci s poklesem příjmů vyústila ve zvyšující se deficity státního rozpočtu.

Neudržitelná rozpočtová situace se promítla do vysokého veřejného dluhu, který zase zpětně ovlivňoval výdajovou stranu rozpočtů, a přidaly se také problémy s vnější nerovnováhou. K promítnutí vnitřní nerovnováhy do vnější došlo tak, že růst rozpočtového deficitu byl na počátku devadesátých let doprovázen poklesem soukromých úspor<sup>7</sup> a ty s rostoucím veřejným zadlužením nestačily financovat investiční potřeby ekonomiky (Dethier, Orlowski, 1998). Potřeby veřejného sektoru tak v podstatě vytěsnily soukromé půjčky, neboť banky půjčovaly raději vládě než podnikům na financování investic v soukromém sektoru. V důsledku toho byly tedy domácí podniky vládou vytlačeny z domácího trhu a půjčovaly si v zahraničí. Růst půjček v zahraničí pak měl za následek zhodnocení reálného směnného kurzu, který se odrazil v rychlejším růstu dovozů (a pomalejším růstu vývozu), tedy v nerovnováze běžného účtu (Dethier, Orlowski, 1998). Dvojitý deficit také navíc vyústil v problémy se zahraničním dluhem (bezprostřední příčinou pro soukromé subjekty byla právě nutnost půjčovat si v zahraničí). Řešení těchto problémů bylo nasnadě: byla nutná fiskální restrikce.

K té došlo po volbách v roce 1994, kdy se k moci dostala vláda bez zastoupení komunistů. Hlavním cílem konsolidace bylo snížit potřebu veřejného sektoru půjčovat si, aby tak mohly být investiční potřeby uspokojeny domácími zdroji (Barabás, Hamecz, Neményi, 1998). Vláda se také snažila zastavit pokles a následně motivovat růst soukromých úspor na úkor spotřeby. To se do značné míry podařilo, neboť již od roku 1994 se začaly soukromé úspory zvyšovat (graf č. 9).

Fiskální restrikce ovšem netrvala celé sledované období. Od roku 2002 (s další změnou vlády) se saldo veřejných rozpočtů (a stejně tak i saldo primární bilance) začalo opět zhoršovat. Alarmující je především skutečnost, že představitelé Maďarska znovu opakují chyby z první poloviny devadesátých let. Maďarsko opět patří v rámci OECD k zemím s jedním z nejvyšších deficitů běžného účtu<sup>8</sup> a veřejných rozpočtů. Opět dochází k růstu veřejného dluhu<sup>9</sup> a národní úspory klesají (viz graf č. 9), i když ne tak dramaticky jako v první polovině devadesátých let. Tyto problémy jsou zapříčiněny zejména nárůstem primárních výdajů, který byl veden růstem transferů domácnostem, zatímco kapitálové výdaje poklesly a jsou udržovány zhruba na stejné úrovni (viz graf č. 5).

---

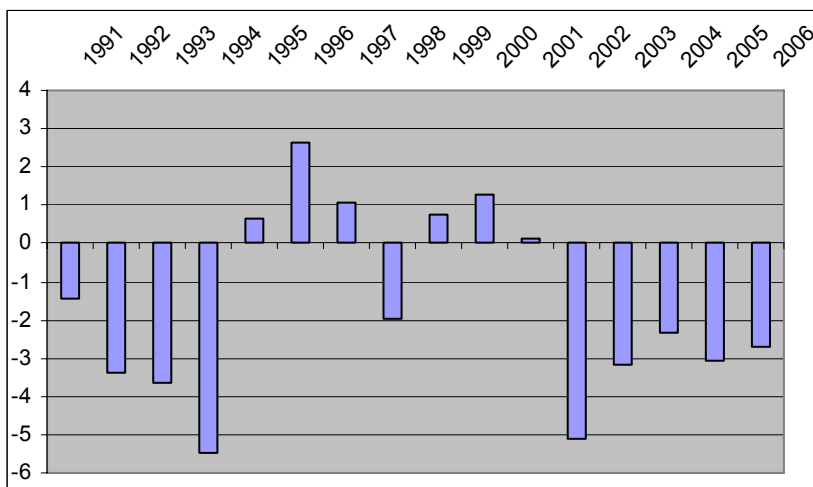
<sup>7</sup> Úspory domácností poklesly z 15,4 % HDP v roce 1991 na 12,9 % v roce 1992, respektive na 8,2 % v roce 1993 (Dethier, Orlowski, 1998).

<sup>8</sup> V roce 2005 byl deficit běžného účtu 7,4 % HDP (IMF, 2006).

<sup>9</sup> V roce 2005 dosáhl veřejný dluh 75,2 % HDP (IMF, 2006).

Přesnější pohled na fiskální politiku vlád nám nabízí následující graf, který zachycuje primární bilanci, tedy rozpočtové saldo bez zahrnutí úroků z veřejného dluhu.

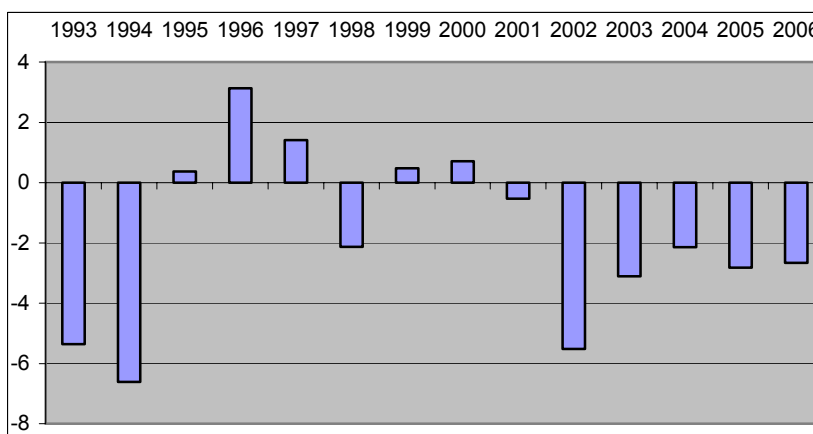
Graf č. 7: Primární bilance (v % HDP)



Zdroj: Statistiky OECD

Tento graf prakticky pouze přesněji ilustruje skutečnosti popsané v předchozím textu. Na saldu očištěném o výdaje na obsluhu dluhu je zcela zřejmé, že po roce 1994 došlo v Maďarsku skutečně k fiskální restrikci (to potvrzuje i graf č. 8, kde je zobrazeno cyklicky očištěné primární saldo). Ve druhé polovině devadesátých let potom byly veřejné rozpočty v přebytku (s jedinou výjimkou v roce 1998) a deficity se začaly opět objevovat až po roce 2002.

Graf č. 8: Cyklicky očištěné saldo primární bilance (v % HDP)

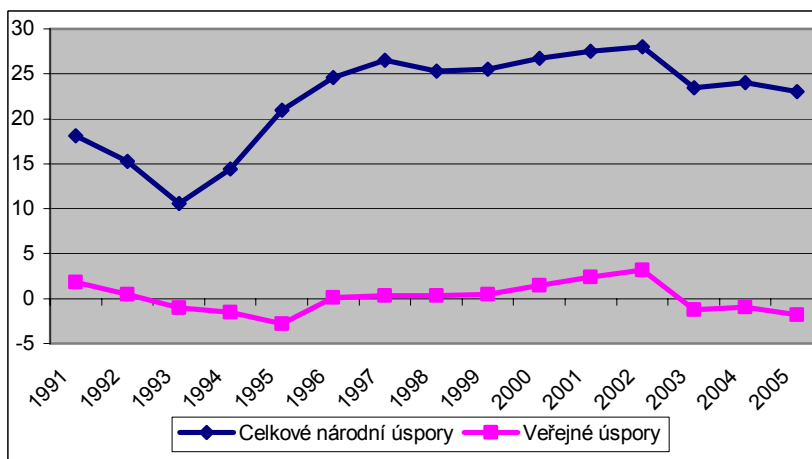


Zdroj: Statistiky OECD



Vliv na chování ekonomických subjektů však nelze posoudit pouze na základě velikosti deficitů v jednotlivých letech, důležité je, jak na zvýšené vládní půjčky reagovaly soukromé subjekty. V úvodní části bylo zmíněno, že pokud je pokles vládních úspor kompenzován soukromými úsporami (jejich růstem), nemá vládní deficit žádný vliv na investice a tedy zásobu kapitálu. Podívejme se tedy, jak vypadala situace v Maďarsku během sledovaného období (graf č. 9).

Graf č. 9: Vývoj hrubých úspor (v % HDP)



Zdroj: Statistiky MMF

Vidíme, že vládní úspory se vyvíjely prakticky shodně jako úspory národní, pouze mezi lety 1994–1996 docházelo k vývoji, který by mohl být interpretován jako kompenzace poklesu veřejných úspor tvorbou úspor soukromých. Nicméně lze říci, že zejména v prvních letech sledovaného období vládní deficity ovlivnily pokles národních úspor a podobná tendence se objevuje i v jeho závěru. Pokud bychom měli zhodnotit dopad této skutečnosti na zásobu kapitálu, musíme říci, že se vláda na jeho stavu podepsala značně negativně.

K negativním vlivům na ekonomické prostředí země se po roce 2000 přidaly také skutečnosti, které není možné zachytit pomocí čísel. Byla to zejména nejistota ohledně vývoje veřejných financí, tedy nízká transparentnost fiskální politiky, při níž vlády silně netrefovaly avizované deficity (IMF, 2006). I v době, kdy vláda deklarovala další fiskální konsolidaci (v roce 2004), byly veřejné rozpočty deficitní (v deficitu byla i primární bilance) a navíc se schodek snížil pouze pro tento jediný rok – avizované snížení výdajů v dalších letech také neproběhlo.

V této situaci vláda představila fiskální program na úpravu nepříznivého stavu veřejných financí. Konsolidační plán, který odstartoval ve druhé polovině roku 2006, by měl pokračovat do roku 2008 a měl by dosáhnout úspor v hodnotě 10 % HDP. Program je ze

tří pětín opřen o rostoucí daňové příjmy (IMF, 2006). Z důvodu této restrikce očekává Maďarsko pro nejbližší roky pokles hospodářského růstu, který by měl být následně vystřídán obdobím zdravého hospodářského boomu. Otázkou ovšem je, jak bude zásoba kapitálu reagovat na zvýšenou daňovou zátěž a zda tedy tato očekávání nejsou příliš optimistická.

## 4. ZÁVĚR

V textu jsme ukázali, že fiskální politika má řadu prostředků pro ovlivnění zásoby kapitálu a může tak jeho prostřednictvím působit na hospodářský růst. Cílem tohoto textu bylo podat přehled prvků fiskální politiky v Maďarsku, které na zásobu kapitálu působily, a analyzovat dopady rozpočtového působení vlády na konkurenceschopnost ekonomiky. Závěrem bychom rádi shrnuli poznatky, které z analýzy vplynuly.

Na straně příjmů veřejných rozpočtů jsme mohli vidět, že v prvních letech sledovaného období podíl veřejných příjmů na hrubém domácím produktu stagnoval. V souvislosti s počínající transformací v zemích bývalého východního bloku to můžeme považovat za překvapující, neboť součástí reformy bylo obvykle i snížení role státu v ekonomice (obvykle vyjadřováno v podílu příjmů a výdajů na HDP). Očekávali bychom tedy spíše, že příjmy budou zejména v prvních letech transformace klesat. Jak již ale bylo řečeno, je tento rozpor způsoben především odlišným politickým vývojem Maďarska. Politické vlivy (jmenovitě porážka socialistů ve volbách) byly v polovině devadesátých let také příčinou poklesu veřejných příjmů, ke kterému docházelo mezi lety 1994–2000. Od této doby je podíl příjmů na produktu zhruba stabilní.

Z hlediska vlivu na vývoj zásoby kapitálu je v daňovém systému velmi důležité zatížení podnikatelů – tedy daň z příjmů korporací a také zdanění spotřeby (zda jsou daňovým systémem občané motivováni spořit).

Ukázali jsme, že příjmy z daně korporací se v počátku sledovaného období výrazně snížily a podíl na produktu zůstával až do roku 2005 stabilní. V grafu č. 3 jsme také viděli, že poměr daní z příjmů mírně poklesl ve prospěch daní nepřímých (ze spotřeby). Tyto náznaky mohou ukazovat na relativně prospěšnou daňovou politiku s ohledem na vývoj kapitálové zásoby země. Obavy vzbuzuje pouze výše daní (konsolidovaná daňová kvóta se po celé období držela okolo 40% podílu na hrubém domácím produktu) a také budoucí vývoj, zejména v souvislosti s tím, že vláda plánuje daňové příjmy ještě zvýšit v reakci na neudržitelnou situaci veřejných rozpočtů.

Relativně méně prostoru jsme věnovali veřejným výdajům. Je tomu tak proto, že jejich vliv na zásobu kapitálu není jasně prokazatelný. Vláda může samozřejmě ovlivnit například technologický pokrok podporou vědy a výzkumu, produktivní mohou být také investice do infrastruktury, problém ovšem je jednak to, že nejsme schopni sledovat efektivitu výdajů směřovaných do těchto oblastí, jednak musíme vzít na vědomí také skutečnost, že investované prostředky vláda získala odejmutím potřebné částky soukromému sektoru. Nelze tedy s jistotou tvrdit, že by tyto prostředky bez použití vládou investovány nebyly.

I na výdajové straně můžeme pozorovat, že v prvních letech k jejich poklesu vůči HDP nedocházelo (podíl výdajů se dokonce zvyšoval). K jejich poklesu došlo až v rámci fiskální konsolidace po roce 1994. Pokles trval až do roku 2000, kdy se podíl výdajů na HDP opět zvětšil a v několika následujících letech rostl. V poslední době sice výdaje mírně klesaly, nicméně jejich podíl na HDP se stále pohybuje těsně pod úrovní 50 %.

Zajímavý je také vývoj vládních výdajů na investice. Pokud předpokládáme, že vláda investuje produktivně (například do infrastruktury), je souvislost kapitálu a tohoto druhu investic poměrně jasná: růst investičních výdajů znamená zvýšení kapitálové zásoby. Na základě porovnání hodnot zobrazených v grafu č. 5 jsme mohli konstatovat, že v období záporných temp růstu HDP (do roku 1994) vládní investice klesaly, poté začaly mírně růst. V posledních letech vidíme určitou stagnaci podílu investic na HDP.

Na základě nám již známých skutečností o politickém vývoji můžeme nyní poměrně snadno odhadnout i vývoj rozpočtové rovnováhy. Není pro nás tedy překvapující, že jsme v textu shledali, že nejvyšších deficitů dosahovaly maďarské veřejné finance v letech 1990–1994. Poté se v rámci fiskální konsolidace vláda pokusila nerovnováhu eliminovat (saldo primární bilance i cyklicky očištěné byly v tomto období kladné), nicméně vysoký veřejný dluh kladl na státní rozpočet značné nároky v podobě úroků. Proto byly i v období fiskální konsolidace veřejné rozpočty dále deficitní. K dalšímu zhoršení stavu veřejných financí začalo docházet od roku 2002 a až do konce sledovaného období byly jak veřejné rozpočty, tak primární bilance deficitní.

Podíváme-li se v této souvislosti na vývoj národních úspor, lze říci, že tyto prakticky kopírovaly vývoj úspor veřejných: v období vysokých rozpočtových deficitů klesaly národní úspory jako celek. Důvody pro tento vývoj byly v textu popsány. Také fiskální konsolidace z roku 1994 si kladla za cíl zvýšit motivaci soukromých subjektů spořit. Růst, úspor, který fiskální restrikcí následoval, můžeme v našem kontextu hodnotit pozitivně, neboť právě úspory jsou zdrojem pro investice a ty následně zvyšují kapitálovou zásobu v příštím období. V tomto kontextu je ovšem potřeba zmínit zhoršení fiskálního deficitu v posledních letech, které je opět doprovázeno poklesem národních úspor. Fiskální konsolidace má být navíc doprovázena růstem daní, které mohou investiční aktivitu dále utlumit.

Závěrem lze tedy říci, že i přes relativně příznivý vývoj maďarských veřejných financí v letech 1994–2001 dochází opět ke zhoršení situace a nezodpovědná vládní politika se může i v dalším období negativně promítnout do konkurenceschopnosti ekonomiky.

## 5. POUŽITÁ LITERATURA

Ámosi-Nagy, S. – Kocsis, I. – Sanchez L. A.: Tax-policy reform in Hungary in *Public finance reform during the transition: the experience of Hungary*, The World Bank 1998, str. 479-532, ISBN 0-8213-4252-5.

Baier, S. L. – Glomm, G.: Long-run growth and welfare effects of public policy with distortionary taxation in *Journal of Economic Dynamics & Control*, Vol. 25, 2001.

Barabás – Hamecz – Neményi: *Fiscal Consolidation, Public Debt Containment and Desinflation*, NBH Working paper, May 1999.

Barro, R. J.: *Macroeconomics*, The MIT Press, 5th edition, 1997, ISBN 0-2620-2436-5.

Dethier J. – Orlowsky.: Managing the public deficit: The Setting: Macroeconomic Policy in *Public finance reform during the transition: the experience of Hungary*, The World Bank 1998, ISBN 0-8213-4252-5.

Frait J. – Zedníček, R.: Monetární politika, neutralita a superneutralita peněz, *Bankovníctví* 26.4.2001.

Frait, J. – Červenka, M.: *Předpoklady a faktory dynamického růstu české ekonomiky ve světle nové teorie a empirie růstu*, Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky, 2002.

IMF: *Hungary: 2006 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion*, IMF Country Report No. 06/379.

IMF: *Hungary—2005 Staff Visit, Concluding Statement of the IMF Mission*, September 21, 2005.

Jonáš, J.: *Ekonomická transformace v ČR: makroekonomický vývoj a hospodářská politika*, Management Press, 1997, ISBN 80-85943-22-0.

KORNAI, J.: Postsocialistická transformace a stát: úvahy ve světle fiskálních problémů Maďarska in *Ekonomie reformy, vybrané stati o teoretických a praktických otázkách přechodu k tržní ekonomice*, Praha: Management Press, 1995, str. 122 – 155, ISBN 80-85603-84-5.

Semjén, A.: Tax policies in Hungary in *Tax policy in central Europe*, International center for economic growth, 1995.

Statistiky MMF (dostupné z databáze ze serveru DSI World Statistics).

OECD Statistics Statistika OECD (dostupné z databáze ze serveru DSI World Statistics).

Tanzi, V: Finanční trhy a veřejné finance v procesu transformace in *Ekonomie reformy, vybrané stati o teoretických a praktických otázkách*

*přechodu k tržní ekonomice*, Praha: Management Press, 1995, ISBN  
80-85603-84-5.

V roce 2005 vyšlo:

WP č. 1/2005

Petr Chmelík: Vliv institucí přímé demokracie na hospodářskou politiku ve světle empirického výzkumu

WP č. 2/2005

Martin Kvizda – Jindřiška Šedová: Privatizace a akciové společnosti – k některým institucionálním aspektům konkurenceschopnosti české ekonomiky

WP č. 3/2005

Jaroslav Rektourek: Přístup k inovacím v České republice. Současný stav a možné směry zlepšení.

WP č. 4/2005

Milan Víturka – Vladimír Žitek – Petr Tonev: Regionální předpoklady rozvoje inovací

WP č. 5/2005

Veronika Bachanová: Analýza kvality regulace České republiky

WP č. 6/2005

Hana Zbořilová – Libor Židek: Washingtonský konsenzus v české ekonomické praxi 90. let

WP č. 7/2005

Osvald Vašíček and Karel Musil: The Czech Economy with Inflation Targeting Represented by DSGE Model: Analysis of Behaviour

WP č. 8/2005

Zdeněk Tomeš: Je stárnutí populace výzvou pro hospodářskou politiku?

WP č. 9/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová: Společenská odpovědnost podniků

WP č. 10/2005

Ladislav Blažek – Alena Klapalová: Vztahy podniku se zákazníkem

WP č. 11/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová – Ladislav Šiška: Metodická východiska zkoumání a řízení inovační výkonnosti podniku

WP č. 12/2005

Ladislav Blažek – Radomír Kučera: Vztahy podniku k vlastníkům

WP č. 13/2005

Eva Kubátová: Analýza dodavatelských vztahů v kontextu inovací

WP č. 14/2005

Ladislav Šiška: Možnosti měření a řízení efektivnosti a úspěšnosti podniku

V roce 2006 vyšlo:

WP č. 1/2006

Tomáš Otáhal: Je úplatkářství dobrá cesta k efektivnějšímu vymáhání práva?

WP č. 2/2006

Pavel Breinek: Vybrané institucionální aspekty ekonomické výkonnosti

WP č. 3/2006

Jindřich Marval: Daňová kvóta v ČR

WP č. 4/2006

Zdeněk Tomeš – Daniel Němec: Demografický vývoj ČR 1990–2005

WP č. 5/2006

Michal Beneš: Konkurenceschopnost a konkurenční výhoda

WP č. 6/2006

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v ČR v období 1990–2005

WP č. 7/2006

Petr Musil: Tendence na českém trhu práce v období transformace

WP č. 8/2006

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 9/2006

Pavína Balcarová – Michal Beneš: Metodologie měření a hodnocení makroekonomické konkurenceschopnosti

WP č. 10/2006

Miroslav Hloušek: Czech Business Cycle Stylized Facts

WP č. 11/2006

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost České republiky

WP č. 12/2006

Martin Chromec: Dlouhodobé efekty monetární politiky: může ČNB ovlivnit ekonomický růst?

WP č. 13/2006

Tomáš Paleta: Strukturální změny české ekonomiky ve světle privatizace a podpory malého a středního podnikání

WP č. 14/2006

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v ČR v období transformace

WP č. 15/2006

Jan Jonáš: Ekonomická svoboda a konkurenční schopnost české ekonomiky



WP č. 16/2006

Michal Tvrdoň: Regulace trhu práce v ČR

WP č. 17/2006

Martina Vašendová: Pohyb kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 18/2006

Ondřej Moravec: Hospodářská soutěž a její vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 19/2006

Milan Víturka – Viktorie Klímová: Globálně orientované hodnocení konkurenční pozice krajů České republiky

WP č. 20/2006

Monika Jandová: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR

WP č. 21/2006

Vladimír Žítek – Josef Kunc – Petr Tonev: Vybrané indikátory regionální konkurenceschopnosti a jejich vývoj

WP č. 22/2006

Aleš Franc: Hlavní tendence ve vývoji pracovních migrací v České republice

WP č. 23/2006

Osvald Vašíček – Karel Musil: Behavior of the Czech Economy: New Open Economy Macroeconomics DSGE Model

WP č. 24/2006

Jaroslav Rektořík: Zapojení vysokých škol do přípravy a realizace strategických dokumentů regionů – podmínka rozvoje inovačních aktivit

WP č. 25/2006

Ladislav Šiška: Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků

WP č. 26/2006

Daniel Němec: Demografický vývoj SR 1990–2005

V roce 2007 vyšlo:

**WP č. 1/2007**

**Nad'a Voráčová: Maďarská fiskální politika a hospodářský růst**