

Fiskální politika a Pakt stability

Fiskální politika v rámci EMU

- připojením k EMU se země vzdaly monetární politiky
- došlo ke zdvojení úlohy fiskální politiky?
- odpověď nejednoznačná, fiskální a monetární politika nejsou úplné substituty

Externalities fiskální politiky

- externalitami (přeléváním) rozumíme situaci, kdy vedlejším efektem fiskální politiky jedné země je zlepšení nebo zhoršení ekonomických pozic jiných zemí
- existence efektů přelévání vede k tlakům na koordinaci fiskální politiky v rámci EMU, koordinace ale znamená omezení suverenity států ⇒ diskuze

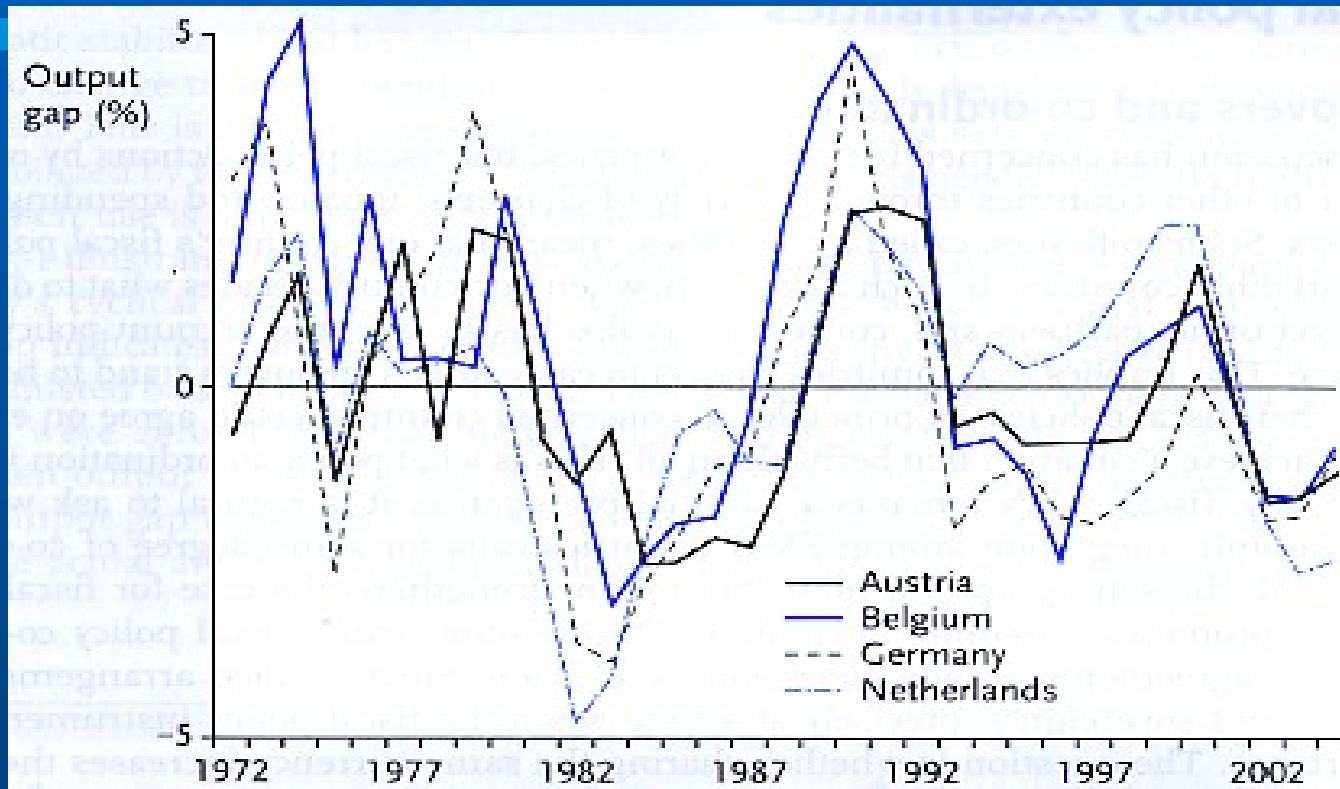
Externalities v rámci EMU

- cyklický příjmový efekt přelévání
- výpůjční nákladový efekt přelévání
- efekt přelévání z neudržitelného deficitu

Cyklický příjmový efekt přelévání

- cykly jsou přenášeny importy a exporty
 - $\uparrow \text{HDP}_{\text{SRN}} \Rightarrow \uparrow \text{D}_{\text{SRN}} \Rightarrow \uparrow \text{Ex}_{\text{AUS}} \Rightarrow \uparrow \text{HDP}_{\text{AUS}}$
- fiskální restrikce resp. expanze jedné země se promítne do výkonu ostatních zemí
- efekt roste s velikostí země původu a s velikostí obchodu \Rightarrow fiskální politika Německa je ostře sledována

Synchronizace cyklů



- země kopírují německý hospodářský cyklus

Důsledky pro monetární unii

- synchronizovaný cyklus
 - země v recesi provádějí fiskální expanzi ⇒ díky efektu přelévání stačí menší expanze ⇒ koordinace politiky znamená pokles nákladů na její provádění
- nesynchronizovaný cyklus
 - fiskální expanze v zemi postižené recesí zvýší celkové výdaje v zemi, která prochází boomem a naopak ⇒ jakékoliv politické akce jsou riskantní

Výpůjční nákladový efekt přelévání

- velký rozpočtový deficit země může způsobit vyšší úrokovou míru v celé euro zóně (efekt vytěsnění)
- vysoká úroková míra znamená pokles investic, což má negativní vliv na dlouhodobý růst
- efekt roste s velikostí země a s velikostí deficitu \Rightarrow fiskální politika Německa je ostře sledována

Efekt přelévání z neudržitelného deficitu [A]

- vláda ve finanční tísní vyžaduje po CB zafinancování deficitu \Rightarrow inflace v zemi
- země EMU požaduje po ECB zafinancování deficitu \Rightarrow inflace v celé eurozóně
- přímé podporování vlád eurosystémem zakázáno maastrichtskou smlouvou \Rightarrow tento efekt přelévání neumožněn (Řecko...)

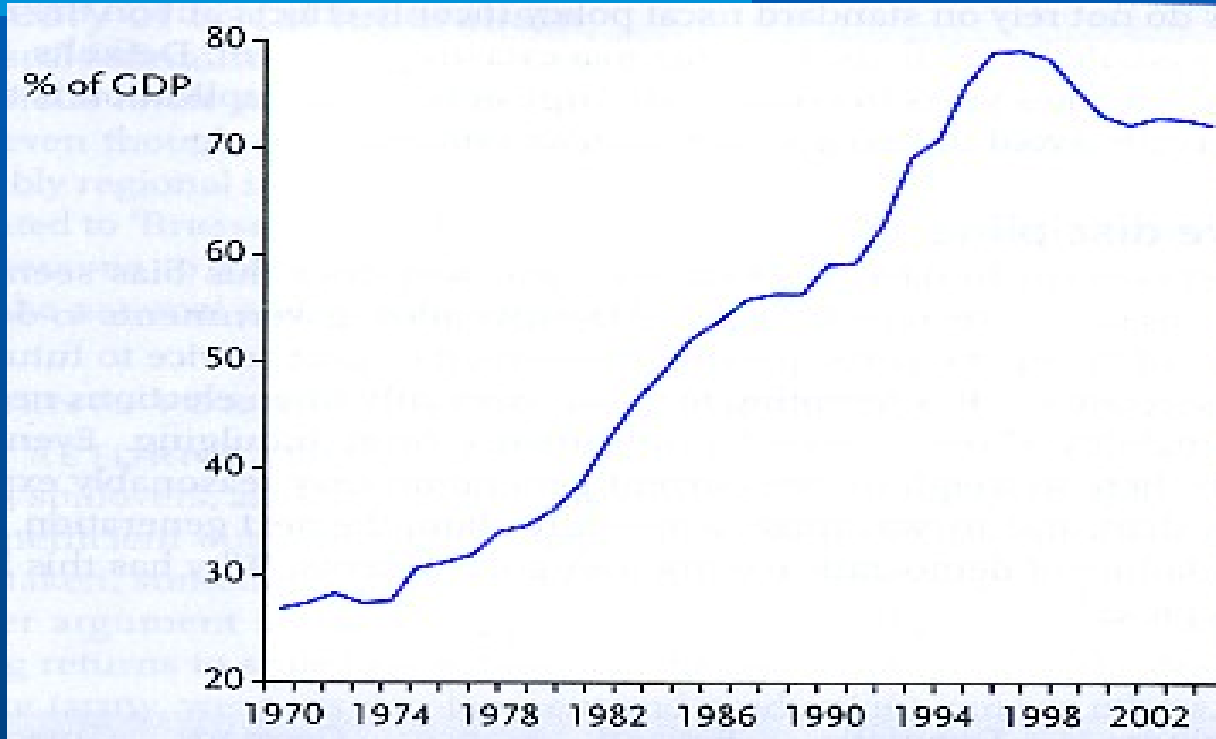
Efekt přelévání z neudržitelného deficitu [B]

- silné zadlužování jedné země znamená, že fiskální nedisciplína je v rámci eurozóny možná \Rightarrow nedůvěra v EMU na mezinárodním finančním trhu \Rightarrow odliv kapitálu a oslabení eura

Efekt přelévání z neudržitelného deficitu [C]

- vláda nakumuluje takový dluh, že již nedokáže plnit své závazky \Rightarrow masivní odliv kapitálu, kolaps směnného kurzu a akciového trhu \Rightarrow vypuknutí krize
- u zemí EMU se objektem tržní reakce stává společný směnný kurz

Křivka veřejného zadlužení v eurozóně



- eurozóně potenciálně hrozí negativní efekty plynoucí z nadměrného zadlužování

Klausule o neposkytnutí pomoci

- strach z následků bankrotu jedné ze zemí může vést ostatní země k poskytnutí pomoci \Rightarrow země by mohly na tento princip spoléhat
- riziko bylo vyřešeno v maastrichtské smlouvě, kde je klausule, že postižené zemi nebude poskytnut žádný oficiální úvěr z jiné členské země

Řešení navzdory klausuli

- zůstávají možnosti, jak bankrotující zemi pomoci
- například ECB „neformálně“ uvolní svou MP
⇒ ↑ počtu úvěrů ⇒ ↓ nákladů na úvěry
(cenou je inflace)
- ECB by tak učinila ze strachu, že bankrot některé ze zemí zasáhne celou eurozónu a podlomí její kredibilitu ⇒ negativní vliv na euro

Proč vlády tíhnout k deficitům

- vlády si deficity kupují voliče, náklady platí až příští vlády
- odlišnosti mezi zeměmi podle preferencí voličů a podle síly nátlakových skupin

veřejné zadlužení zemí (2002)

Austria	Belgium	Denmark	Finland	France	Germany	Greece	Ireland
59.9	101.8	44.2	42.0	65.4	62.5	97.6	27.4
Italy	Luxembourg	Netherlands	Portugal	Spain	Sweden	UK	Euro area
105.2	3.7	50.9	51.7	69.8	52.5	50.9	71.4

Kolektivní disciplína jako možné řešení

- pokud je fiskální disciplína diktována institucemi EU \Rightarrow vlády ji musí plnit \Rightarrow argument pro nátlakové skupiny \Rightarrow vláda v pozici „obětního beránka“ \Rightarrow některé vlády si přejí kolektivní disciplínu nejen kvůli efektům přelévání

Pro a proti centralizaci

- pro centralizované rozhodování
 - externality (země nesplácí dluhy)
 - úspory z rozsahu (výdaje na armádu)
- proti centralizovanému rozhodování
 - heterogenita preferencí (např. sociální výdaje)
 - informační asymetrie
 - jurisdikční konkurence - právo exitu

Pro a proti centralizaci ekonomicky

- pro centralizované rozhodování
 - cyklický příjmový efekt přelévání
 - výpůjční nákladový efekt přelévání
 - efekt přelévání z neudržitelného deficitu
- proti centralizovanému rozhodování
 - makro heterogenita (asymetrické šoky)
 - heterogenita v HoPo (MP x FP)
 - heterogenita politických procesů
 - volební informační asymetrie (různé zájmové skupiny)

Aplikace teorií na fiskální politiku

- společná fiskální politika je kvůli heterogenitě a asymetrii nepřípustná
- na základě principu subsidiarity má být fiskální politika ponechána plně v kompetenci národních států
- efekty přelévání jsou vážným důvodem pro omezení výhradní kompetence národních států ⇒ Pakt stability a růstu

Kdo má provádět fiskální politiku?

- existují relevantní důvody pro koordinaci fiskální politiky
- existují relevantní důvody proti koordinaci fiskální politiky
- v současné době je prostor pro další transfer suverenity malý, Pakt stability a růstu je v současnosti maximum

Fiskální disciplína v EMU

- před vstupem do EMU jsou země nuceny k fiskální disciplíně maastrichtskými kritérii
- po vstupu do EMU fiskální disciplínu vynucuje Pakt stability a růstu

Pakt stability a růstu

- země nesmí překročit 3% deficit
 - pokud \downarrow HDP alespoň o 2 % \Rightarrow neplatí povinnost max. 3% deficitu, restrikce znamená prohloubení recese
 - pokud \downarrow HDP o 2 % - 0,75 % \Rightarrow může být upuštěno od povinnosti max. 3% deficitu
- ve středně-dlouhém období musí země dosáhnout téměř vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet

Varování

- země překračuje limit \Rightarrow Komise vydá o tomto zprávu, kterou postoupí Radě \Rightarrow Rada posoudí, zda má země skutečně nadměrný deficit \Rightarrow pokud ano, dostane země termín do kdy uvede situaci do pořádku

Opravná opatření

- země musí provést opravná opatření „tak rychle, jak je to jen možné“ ⇒ fiskální politiku nelze změnit hned, Komise potřebuje čas na to, aby identifikovala zemi porušující pravidla ⇒ stát může bez nebezpečí sankcí překračovat hranici deficitu ve výši 3 % HDP i dva roky po sobě

Sankce

- země neprovede dostatečná opravná opatření do termínu \Rightarrow sankce
- sankce formou neúročných deposit, jsou složena u institucí Společenství
- depozita uvalována každoročně do doby, než je situace vyřešena
- situace není vyřešena do dvou let \Rightarrow depozita se změňí v pokutu

Sankce

- depozita začínají na 0,2 % HDP a rostou o 0,1 % podle výše deficitu maximálně do 0,5 % HDP

Size of deficit (% of GDP)	Amount of fine (% of GDP)
3%	0.2%
4%	0.3%
5%	0.4%
6% and above	0.5%

Důležité aspekty Paktu

- Pakt neodstraňuje suverenitu fiskální HoPo, vlády jen navíc souhlasily, že ponesou odpovědnost za svá konání
- doba, mezi označením deficitu za nadměrný a případným uvalením depozit, je dostatečně dlouhá ke změně politiky

Důležité aspekty Paktu

- samotná deklarace, že země porušila Pakt, vyvolává rychlé snahy o nápravu
- všechna rozhodnutí jsou v rukou Rady – politické organizace, která se snaží o „politickou korektnost“

Stabilizační program

- preventivní opatření, má zabránit nadměrným deficitům
- každý členský stát předkládá co tři roky svůj rozpočet Radě a každoročně Komisi
- pokud fiskální politika státu je shledána jako nekompatibilní s Paktem, je vydáno varování