

## **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

2

## **Externality fiskální politiky**

## **Externality v rámci EMU**

- 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

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

3

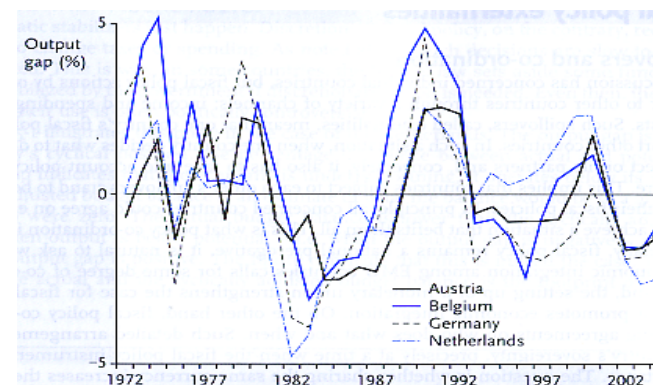
4

## 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

5

## Synchronizace cyklů



- země kopírují německý hospodářský cyklus

6

## Důsledky pro monetární unii

- synchronizovaný cyklus
  - země v recesi provádějí fiskální expanzi  $\Rightarrow$  díky efektu přelévání stačí menší expanze  $\Rightarrow$  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  $\Rightarrow$  jakékoliv politické akce jsou riskantní

7

## 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

8

## 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...)

9

## 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

10

## 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

11

## Křivka veřejného zadlužení v eurozóně



- eurozóně potenciálně hrozí negativní efekty plynoucí z nadměrného zadlužování

12

## Klausule o neposkytnutí pomoci

- strach z následků bankrotu jedné ze zemí může vést ostatní země k poskytnutí pomoci ⇒ 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

13

## 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

14

## 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

15

## Kolektivní disciplína jako možné řešení

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

16

## 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

17

## 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)

18

## Aplikace teorií na fiskální politiku

- společná fiskální politika je kvůli heterogenitě a asymetrii nepřijatelná
- 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

19

## 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

20

## 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

21

## Pakt stability a růstu

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

22

## Varování

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

23

## 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

24

## Sankce

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

25

## 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%

26

## 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

27

## 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“

28

## 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