

Fiskální nerovnováha

Petra Dvořáková
KVE ESF MU

Obsah přednášky

- Teorie krátkodobé fiskální nerovnováhy (vznik, členění, financování)
- Teorie dlouhodobé fiskální nerovnováhy (členění, aspekty)
- Fiskální kritéria (Maastrichtská kritéria)

2

Definice fiskální nerovnováhy

- nesoulad mezi veřejnými příjmy a veřejnými výdaji
- a) krátkodobá fiskální nerovnováha:
– přebytek, vyrovnaný rozpočet, **deficit**
- b) dlouhodobá fiskální nerovnováha:
– **dluh**

3

Krátkodobá fiskální nerovnováha

- **Obecně nesoulad mezi rozpočtovými příjmy a rozpočtovými výdaji v rámci jednoho rozpočtového období.**
- **Rozpočtový deficit** = situace, kdy jsou rozpočtové příjmy nižší než rozpočtové výdaje.
- **Rozpočtový přebytek** = situace, kdy jsou rozpočtové výdaje nižší než rozpočtové příjmy, tzv. negativní vládní úspora.

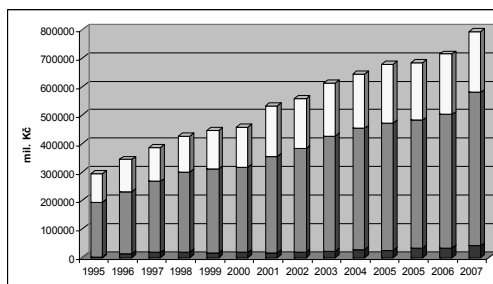
4

Primární x sekundární deficit

- **primární deficit** - převis veřejných výdajů nad veřejnými příjmy v daném rozpočtovém roce (bez započtení úroků z veřejného dluhu)
- **sekundární deficit** – spojený s náklady financování veřejného dluhu
- **celkový deficit** = primární deficit + úroky z veřejného dluhu (úroky jsou mandatorním výdajem vlády, v posledních letech rostou nejrychleji ze všech výdajů)

5

Graf: Vývoj mandatorních výdajů v ČR (1995 – 2007).



Zdroj: MF ČR, Návrh SR na 2007.

6

Složky deficitu

Strukturální (aktivní) složka

- vzniká na základě rozhodnutí vlády
- je nástrojem fiskální politiky vlády

Faktory vzniku

- expanzivní politika vlády (zvýšení výdajů nebo snížení daní)
- vládní populismus a s ním související růst vládních výdajů k ovlivnění voličů
- snaha rozložit důsledky výdajového šoku do více let
- snaha rozložit daňovou zátěž (např. u nákladných veřejných projektů)

7

Složky deficitu

Cyklická (pasivní) složka

- vzniká vlivem průběhu hospodářského cyklu či vlivem jiných exogenních faktorů (nikoliv rozhodnutím vlády)

Faktory vzniku

- hospodářský pokles (deprese)
- zvýšení cen základních surovin (např. ropné šoky)
- mimořádné události (válečný konflikt, přírodní katastrofa apod.)
- úrok z veřejného dluhu (pokud hrazen z rozpočtových výdajů)

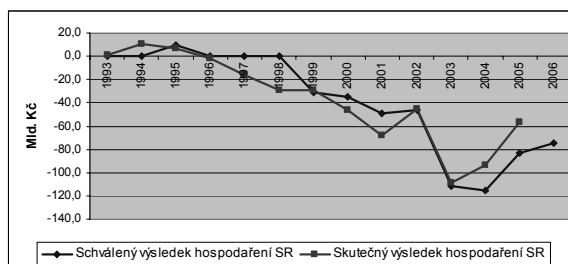
8

Členění deficitů dle hlediska času

- plánovaná nerovnováha** - např. Návrh SR, který jde každoročně do PSP ČR
- nerovnováha v průběhu rozpočtového období** - dynamický pohled (Plnění SR - MF ČR)
- nerovnováha na konci rozpočtového období** - statický (bilanční) pohled

9

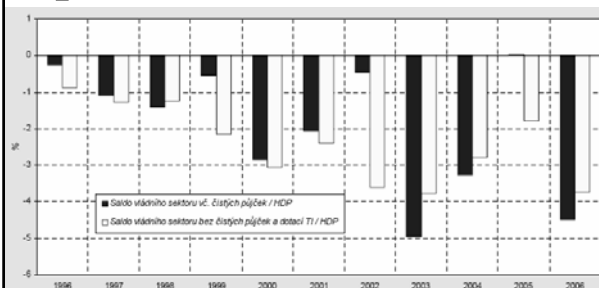
Graf: Rozdíl mezi rozpočtovaným a skutečným výsledkem hospodaření SR v letech 1993 – 2005 (v mld. Kč).



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR.

10

Graf: Vývoj deficitu v ČR v letech 1995 - 2005 (v % HDP).



Zdroj: MF ČR, 2006.

11

Konsolidační přístup k deficitu

- zajímá nás, kde deficit vznikl
- v případě ČR vzniká největší část deficitu u státního rozpočtu (centrálních rozpočtů)
- menší část vzniká u místních rozpočtů (v některých státech ze zákona zakázáno)
- nutno rozlišit deficit **státního rozpočtu** a **konsolidovaný veřejný**

12

Způsoby krytí deficitu

1. monetární
 - emise měny → inflace
2. rozpočtové
 - zvýšení daní (jiných veřejných příjmů)
 - snížení výdajů
3. dluhové
 - prodej vládních cenných papírů
 - domácí či zahraniční vládní úvěry
 - transformace do veřejného dluhu
4. aktivy
 - např. výtěžkem z prodeje státního majetku či výnosy z privatizace

13

Rozpočtové důsledky deficitu

Krátkodobé

- umožňuje zvětšení vládního rozpočtového omezení
- nemusí způsobit výrazné rozpočtové komplikace

Dlouhodobé

- může vést k rostoucí úrokové zátěži nebo k inflaci

14

Makroekonomické důsledky deficitu

- neoklasický přístup - hodnotí deficit negativně → odmítá jej
- keynesiánský přístup - hodnotí aktivní deficit pozitivně → v určitých případech ho doporučuje
- neoricardiánský přístup - popírá makroekonomické důsledky deficitu → je vůči němu neutrální

15

Dlouhodobá fiskální nerovnováha

Veřejný dluh

- souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu
- zjednodušeně kumulace dosavadních rozpočtových deficitů
- je jednou z variant řešení krátkodobé fiskální nerovnováhy

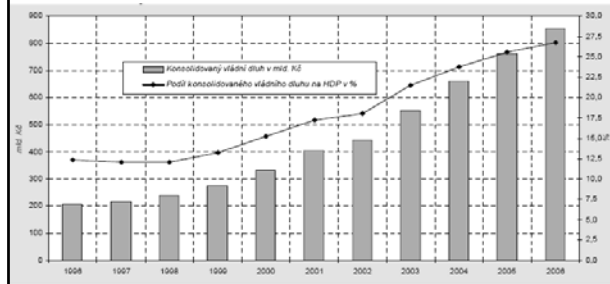
16

Veřejný dluh

- hrubý VD
- čistý VD = hrubý VD ± státní finanční aktiva
- SFAK... finanční rezervy a účelové prostředky vlády vedené na zvláštních účtech centrální banky (finanční rezervy na rizika vládních úvěrů, pohledávky vůči zahraničí...)

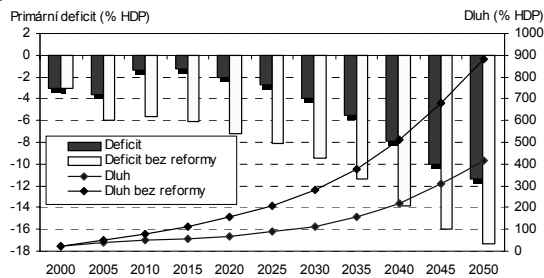
17

Graf: Vývoj vládního dluhu v ČR v letech 1995 - 2005.



18

Graf: Primární deficit a veřejný dluh



Zdroj: Konvergenční program ČR, 2004.

19

Forma dluhu

podle držitele (stav k 31. 8. 2006):

- nefinanční podniky (0,70 %)
- finanční instituce (73,34 %)
- vládní instituce (1,44 %)
- domácnosti (0,22 %)
- neziskové instituce sloužící domácnostem (0,02 %)
- nerezidenti (23,28 %)

podle instrumentu:

- úvěr – hrají menší roli
- krátkodobé CP: SPP – splatnost do 1 roku
- dlouhodobé CP: SD – splatnost až 20 let

20

Vnější x vnitřní dluh

- vnitřní = domácí dluh
- vnější = zahraniční dluh
- ČR dříve financovala výhradně z domácích zdrojů – v roce 2004 byly poprvé vydány dluhopisy v €

21

Struktura a vývoj státního dluhu

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
STÁTNÍ DLUH CELKEM	158,8	157,3	154,4	155,2	173,1	194,7	228,4	289,3	345,0	395,9	493,2	592,9	691,2
Domácí dluh	86,4	90,2	101,2	110,9	134,8	170,0	207,1	269,6	336,2	386,7	479,9	522,6	581,8
Státní pokladniční poukázky	17,0	23,8	42,0	62,6	70,9	99,8	130,1	165,3	186,6	164,1	160,6	125,5	94,2
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	19,5	28,3	41,7	43,9	57,9	70,0	77,0	104,3	149,6	222,6	319,3	397,0	487,5
Ostatní zdroje	49,9	36,1	17,6	4,3	6,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahraněční dluh	72,4	67,1	53,1	44,3	38,3	24,6	21,2	19,7	8,8	9,2	13,3	70,3	109,4
Eurobondy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	48,8	78,9
Půjčky na podporu platební bilance	24,4	24,5	23,8	23,3	20,9	11,4	11,3	9,6	7,2	5,2	0,0	0,0	0,0
Půjčky od EIB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	11,7	20,7	29,7
Závazky převzaté od CSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	38,4	33,0	19,8	11,5	7,8	3,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od CSOB v nekonvertibilních měnách	8,9	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Směnky pro úhradu účasti u EBRD a IBRD	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	1,0	1,1	1,2	1,5	1,6	1,6	0,9	0,8

Zdroj: MF ČR, 2006.

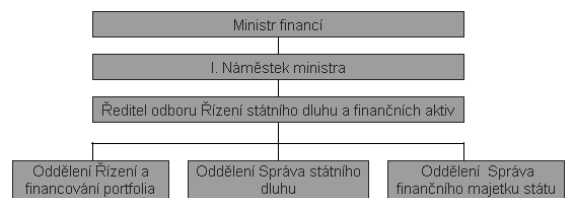
22

Řízení státního dluhu

- MF je oprávněno nabývat, zcizovat a právně zatěžovat státní dluhopisy a nabývat a zcizovat dluhopisy ČNB (operace na sekundárním trhu)
- MF je oprávněno sjednávat obchody s ostatními investičními nástroji vč. derivátů k omezení úrokových, měnových aj. rizik
- MF vytváří rezervu z výnosů emisí státních dluhopisů pro úroková rizika a rizika z neumístěných primárních emisí

23

Organizační schéma řízení státního dluhu



24

Metodiky pro stanovení velikosti deficitu (1)

GFS (1986)	ESA 95
metodika MMF	metodika Eurostatu
aplikuje MF ČR	aplikuje ČSÚ
„cash“ princip	akruální princip
„užší“ pojetí vlády	„širší“ pojetí vlády

25

Metodiky pro stanovení velikosti deficitu (2)

GFS (1986)	ESA 95
+ včasnost, transparentnost, nízké nároky na zdrojová data, vazba na SR	+ poskytuje komplexní pohled na hospodaření vládního sektoru (jednotky)
- nepodává komplexní obraz hospodaření vládního sektoru	- vyšší náročnost na datové zdroje, výstupní údaje s časovým zpožděním

26

Tabulka: Srovnání hodnoty vládního deficitu dle GFS a ESA 95

GFS	2000	2001	2002	2003	2004*
v mld. Kč	66,8	59,9	89,3	109,2	132,9
v % HDP	3,1 %	2,6 %	3,7 %	4,3 %	5,2 %

ESA 95	2000	2001	2002	2003	2004*
v mld. Kč	96,7	149,8	154,6	328,5	150,5
v % HDP	4,5 %	6,4 %	6,4 %	12,9 %	5,9 %

Zdroj: MF ČR, ČSÚ
Poznámka: HDP je revidovaný z března 2004, * rok 2004 – predikce MF ČR.

27

GFS a ESA 95

Do budoucna předpoklad výrazného snížení rozdílu mezi GFS-deficitem a ESA 95-deficitem – důvody:

- postupné ukončování činnosti TI,
- neočekávají se další významné imputace státních záruk,
- MF ČR pracuje na implementaci metodiky GFS 2001 – zahrnuje „širší“ pojetí vlády.

28

Maastrichtská konvergenční kritéria

Čtyři kritéria stability:

- **Pevná pozice vládních financí.**
Jejich výše se měří podle dvou ukazatelů – max. 3 % HDP roční rozpočtový schodek a 60 % HDP celkového zadlužení.
- **Vysoká míra cenové stability.**
Inflace nesmí překročit 1,5 % tří nejlepších členských zemí, měřeno podle cenové stability předchozího roku.
- **Stabilita směnných kurzů.**
Měna členské země se musí nacházet minimálně dva roky v rámci normálních stanovených hranic flukuačního pásma Evropského monetárního systému (EMS).
- **Dlouhodobě založené úsilí o konvergenci.**
Dlouhodobé úvěrové sazby nesmějí překročit průměr tří členských zemí EU, které mají nejnižší sazby, o více než 2 %.

29

Maastrichtská kritéria

- uvádí Smlouva o EU
- pro přechod k EMU stanovena tato konvergenční kritéria týkající se fiskální politiky:

1. Kritérium deficitu vládního sektoru - poměr deficitu vládního sektoru k HDP nepřekročí 3 %

2. Kritérium hrubého vládního dluhu - poměr vládního dluhu k HDP nepřekročí 60 %

30

Pakt stability a růstu

- podepsán v r. 1997
- objasňuje opatření z Maastrichtské dohody související s postupy při nadměrném rozpočtovém deficitu (nad 3 % HDP)
- požadavek na členské země EMU, aby ve střednědobém horizontu dosáhly téměř vyrovnaného nebo přebytkového rozpočtu - členské státy EU musí 2x ročně překládat Radě svá rozpočtová data

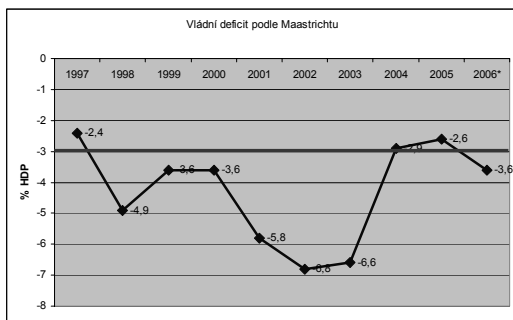
31

Pakt stability a růstu (2)

- V krátké historii Paktu limity nedodržely Portugalsko, Německo a Francie, se kterými Evropská komise zahájila řízení.
- Kritéria podmínkou vstupu do EMU, ale při neplnění kritérií neexistuje hrozba vyloučení z EMU.
- Placení sankcí se projevuje v dalším nárůstu deficitu a veřejného dluhu.
- Rada nemá kompetence, aby intervenovala přímo do národních fiskálních politik.

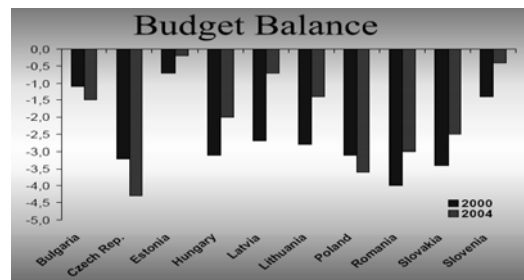
32

Deficit veřejných financí v ČR a Maastrichtské kritérium



33

Graf: Srovnání deficitu nových členských zemí EU.



34

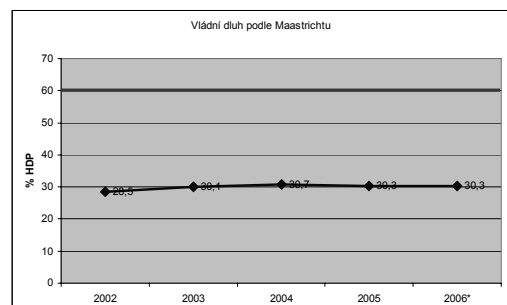
Srovnání se zeměmi EU – výše deficitu

Finsko	2,1 %	Portugalsko	- 2,9 %
Estonsko	1,8 %	ČR	- 3,0 %
Švédsko	1,4 %	Itálie	- 3,0 %
Irsko	1,3 %	Velká Británie	- 3,2 %
Belgie	0,1 %	Slovensko	- 3,3 %
Španělsko	- 0,3 %	Německo	- 3,7 %
Lotyšsko	- 0,8 %	Francie	- 3,7 %
Lucembursko	- 1,1 %	Kypr	- 4,2 %
Rakousko	- 1,3 %	Maďarsko	- 4,5 %
Slovensko	- 1,9 %	Polsko	- 4,8 %
Litva	- 2,5 %	Malta	- 5,2 %
Nizozemí	- 2,5 %	Řecko	- 6,1 %
Dánsko	- 2,8 %	EU25	- 2,6 %

Zdroj: MF ČR, března 2005.

35

Veřejný dluh ČR a Maastrichtské kritérium



36

Srovnání se zeměmi EU – výše dluhu

Estonsko	4,9 %	Švédsko	51,2 %
Lucembursko	7,5 %	Nizozemí	55,7 %
Lotyšsko	14,4 %	Maďarsko	57,6 %
Litva	19,7 %	Portugalsko	61,9 %
Slovinsko	29,4 %	Rakousko	65,2 %
Irsko	29,9 %	Francie	65,6 %
ČR	37,4 %	Německo	66,0 %
Velká Británie	41,6 %	Kypr	71,9 %
Dánsko	42,7 %	Malta	75,0 %
Polsko	43,6 %	Belgie	95,6 %
Slovensko	43,6 %	Itálie	105,8 %
Finsko	45,1 %	Řecko	110,5 %
Španělsko	48,9 %	EU25	63,8 %

Zdroj: MF ČR, březen 2005.

37

KONEC 😊

38