

MUNI
ECON

Fiskální politika

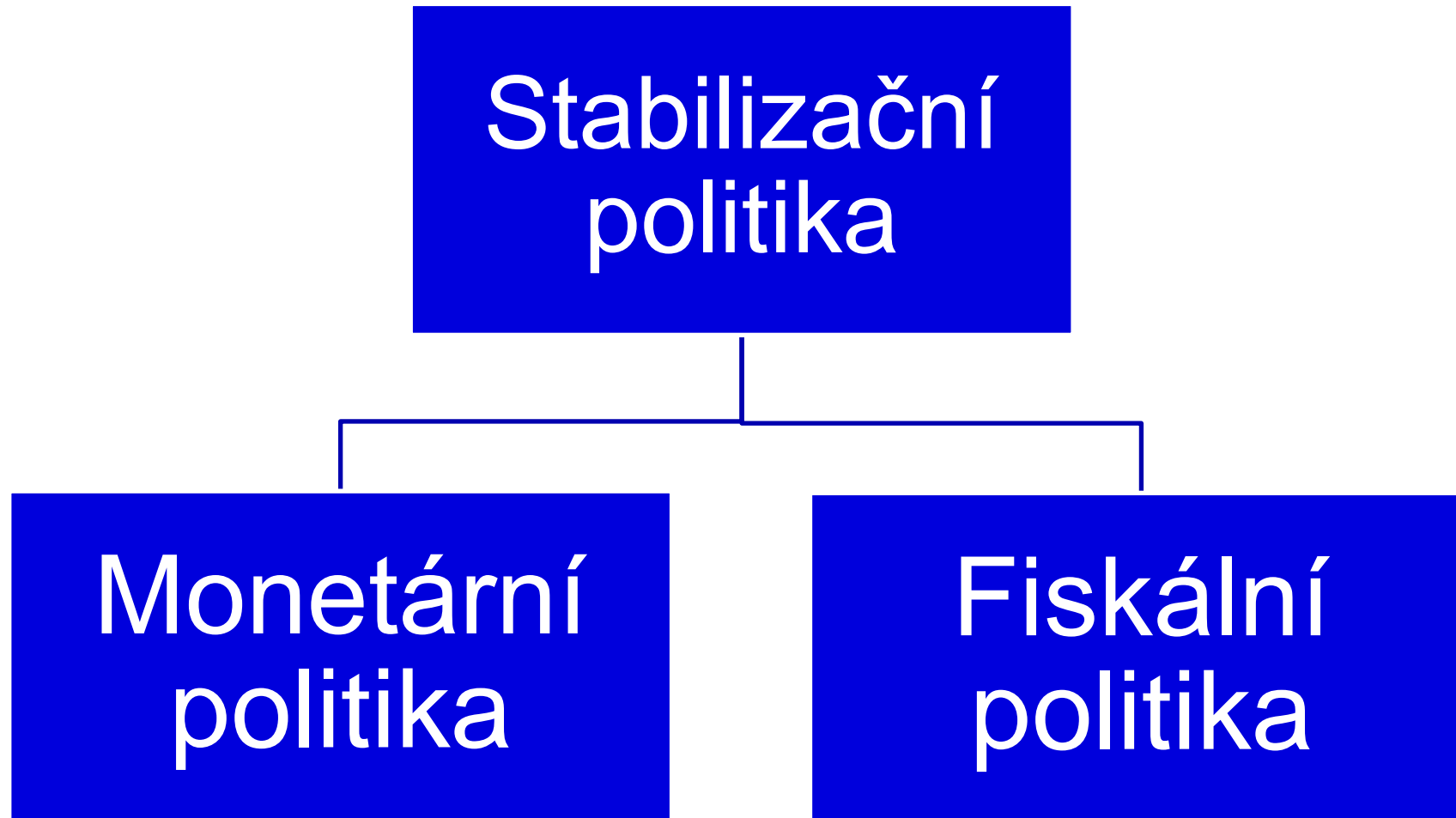
O čem to bude?

- co může vláda dělat v době krize
- veřejné rozpočty
- státní dluh
- multiplikátor
- proč snížení daně z příjmu není nejlepší nápad, jak podpořit ekonomiku

Cíl přednášky

- Proč vlády provádějí fiskální politiku?
- Proč a jak se vlády zadlužují?
- Jak (ne)pomáhá fiskální politika ke stabilizaci ekonomiky? Jak funguje multiplikační efekt?
- Jaké jsou náklady veřejného dluhu a kdo je platí?

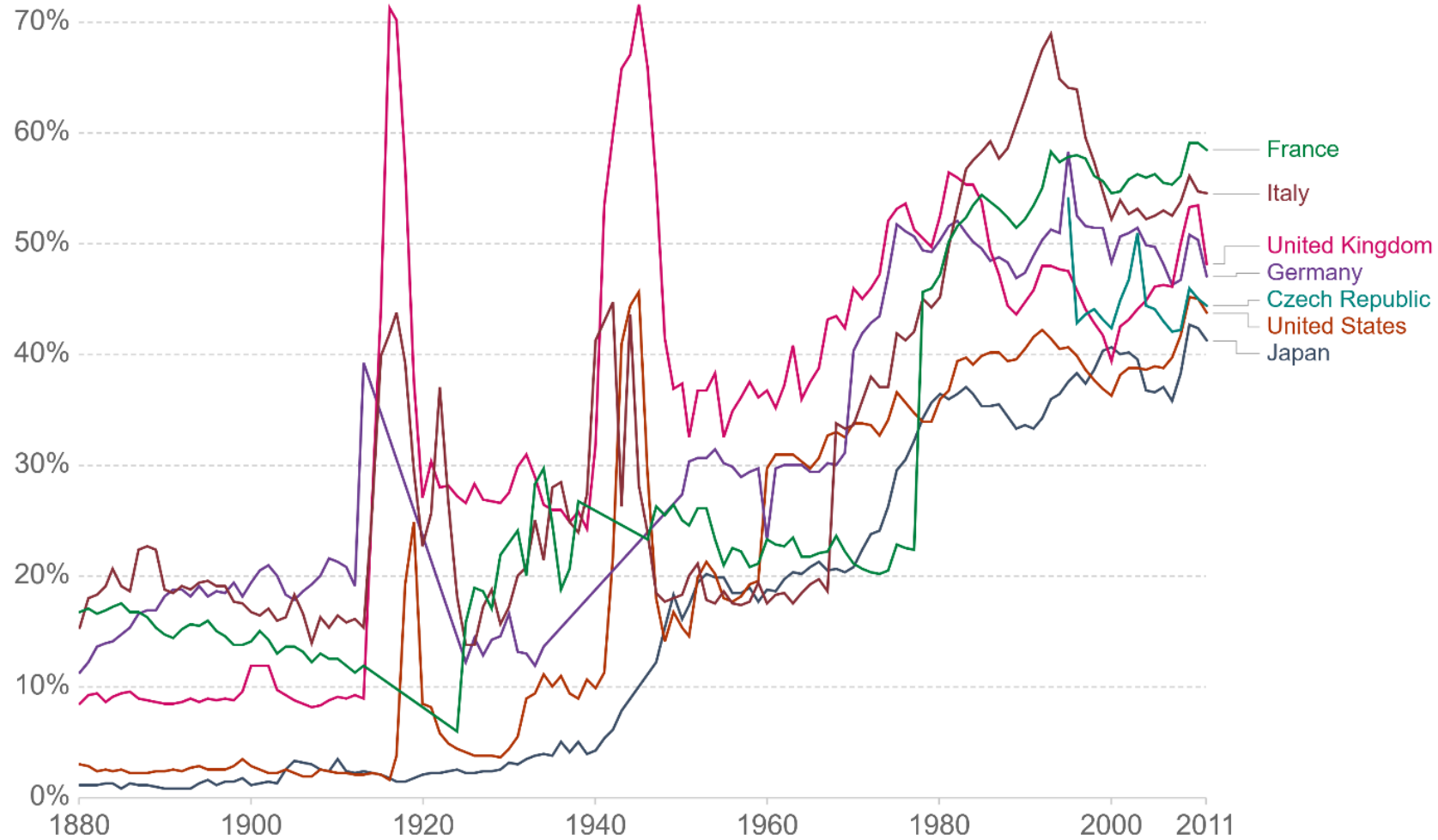
Fiskální politika



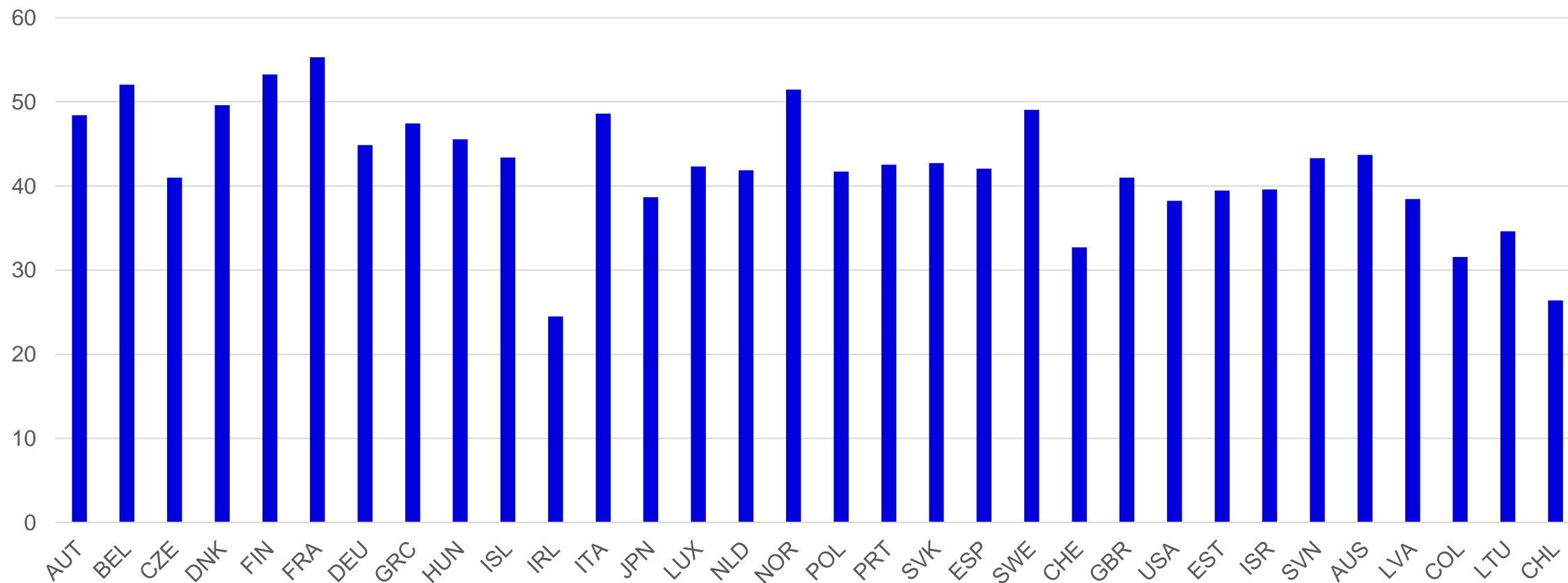
Fiskální politika

- Využívání veřejných financí (státního rozpočtu) za účelem dosažení stanovených cílů (udržení vyváženého ekonomického růstu a nízké nezaměstnanosti)
- Funkce:
 - Stabilizační
 - Alokační (poskytování veřejných statků)
 - Redistribuční (sociální politika)

Vládní výdaje vybraných zemí



Veřejné výdaje ve vybraných zemích v % HDP (2019)



Mikroekonomická fiskální politika

– Poskytování veřejných statků

- Problém černého pasažéra (nevylučitelnost ze spotřeby)
- veřejné statky X veřejně poskytované statky
- => mikroekonomie

– Redistribuce

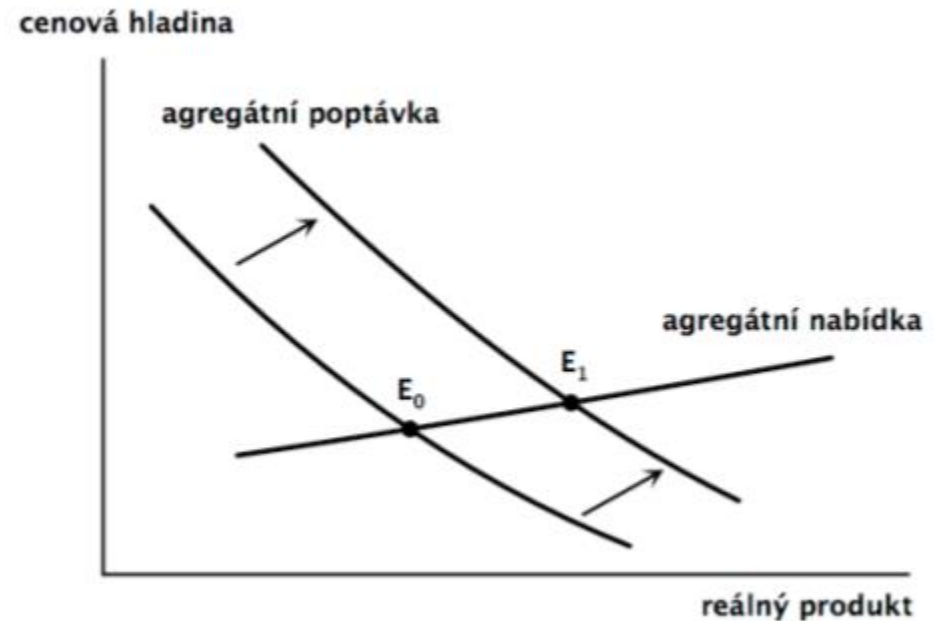
- viz sociální politika

Makroekonomická fiskální politika

- Snaha o stabilizaci ekonomického výkonu

Teoretická východiska

- Neoklasikové
- Keynesiánci
 - Diskreční fiskální politika
 - Multiplikátor
 - X vytěšňovací efekt, časová zpoždění



Teoretická východiska – model AS/AD

- AD: vztah mezi cenovou hladinou a reálným HDP, který domácnosti a firmy chtějí nakupovat
- klesající
 - Pigouův efekt bohatství (spotřebitelé se cítí bohatší)
 - Keynesův efekt úrokových měr (spotřebitelé omezují hotovost -> klesají úrokové míry)
 - Mundell-Flemingův efekt měnového kurzu (depreciace stimuluje exporty)

Teoretická východiska – model AS/AD

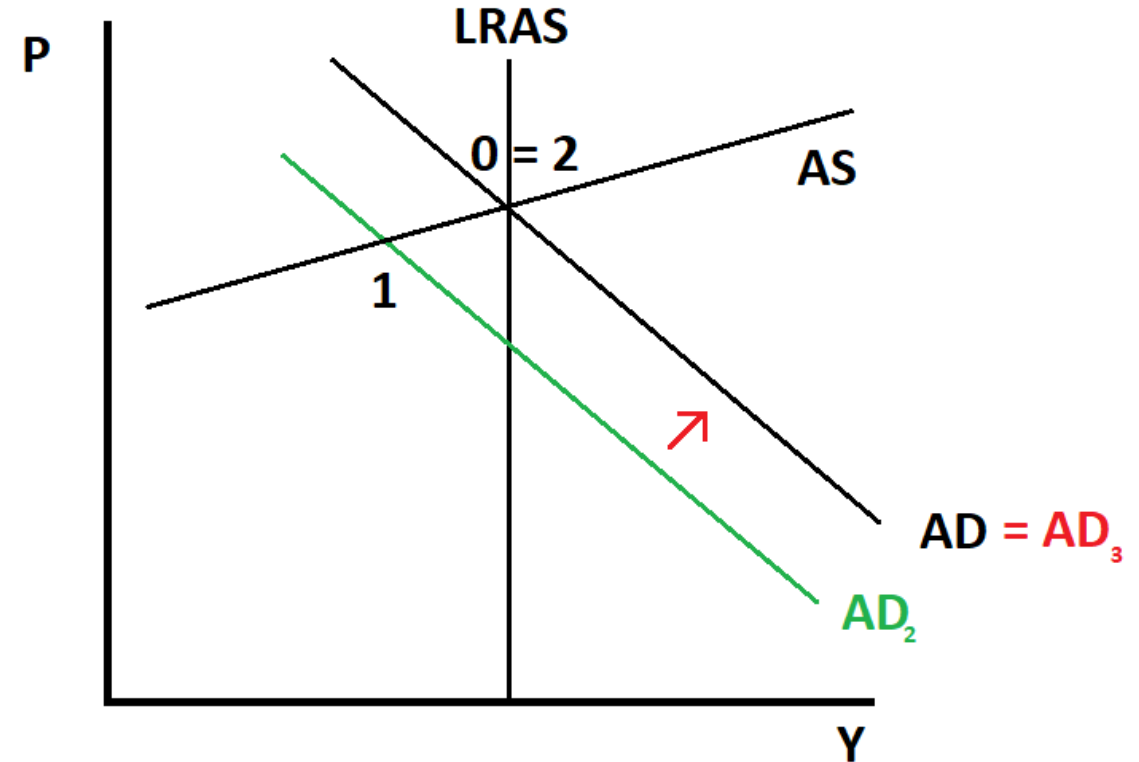
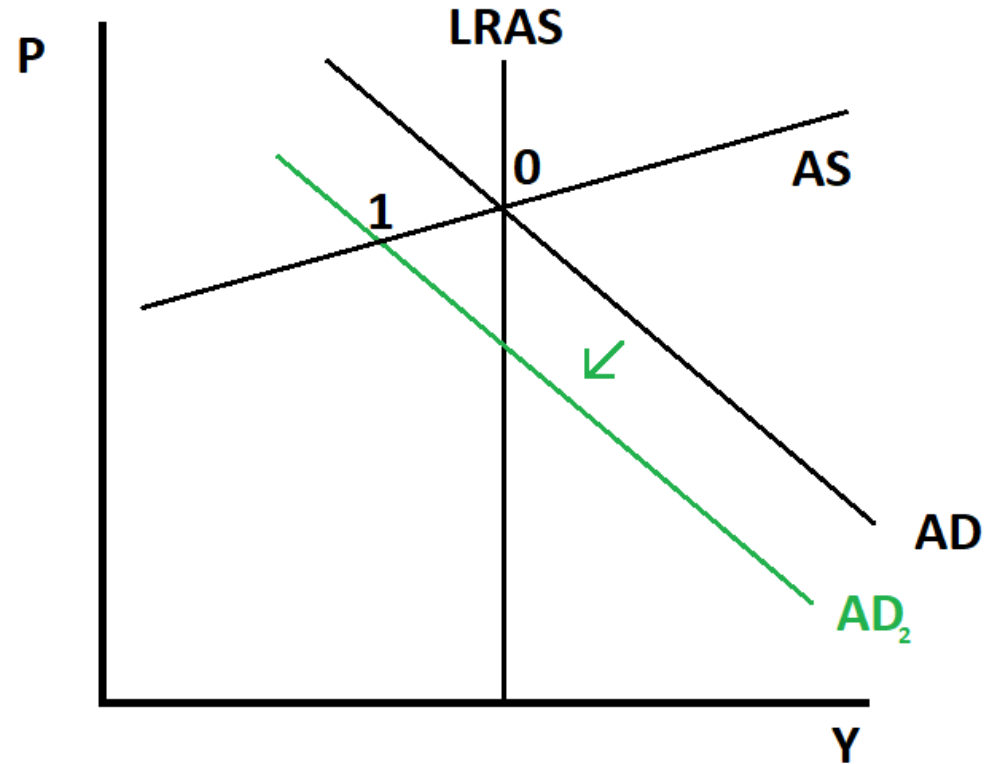
- LRAS: vztah mezi cenovou hladinou a reálným HDP, který firmy chtějí vyrábět v dlouhém období
- v dlouhém období vertikální
- cenová hladina nemá vliv na dlouhodobou schopnost růstu HDP

Teoretická východiska – model AS/AD

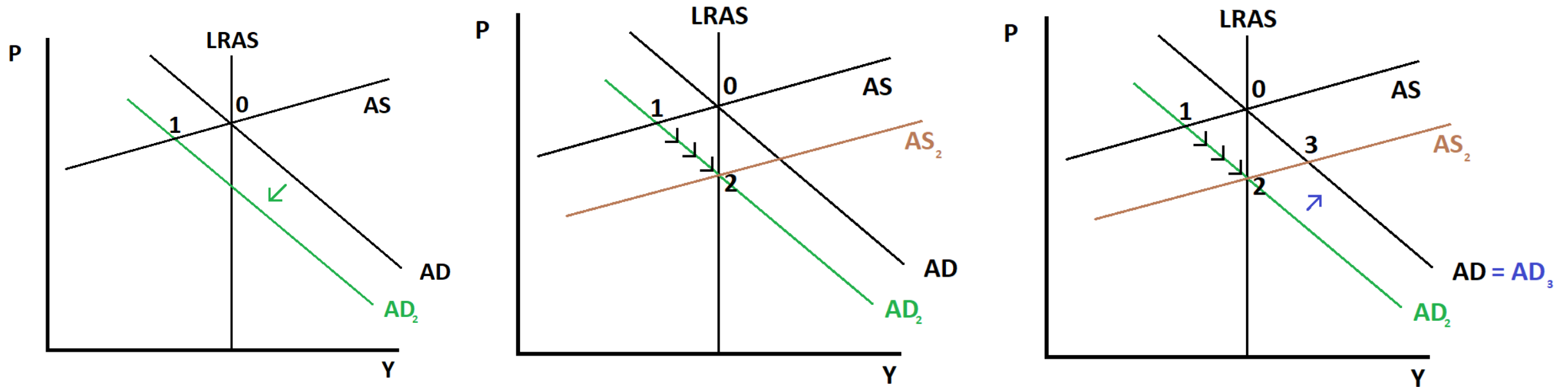
- AS: vztah mezi cenovou hladinou a reálným HDP, který firmy chtějí vyrábět v krátkém období

- rostoucí
 - teorie strnulých mezd
 - teorie strnulých cen
 - teorie mylného chápání

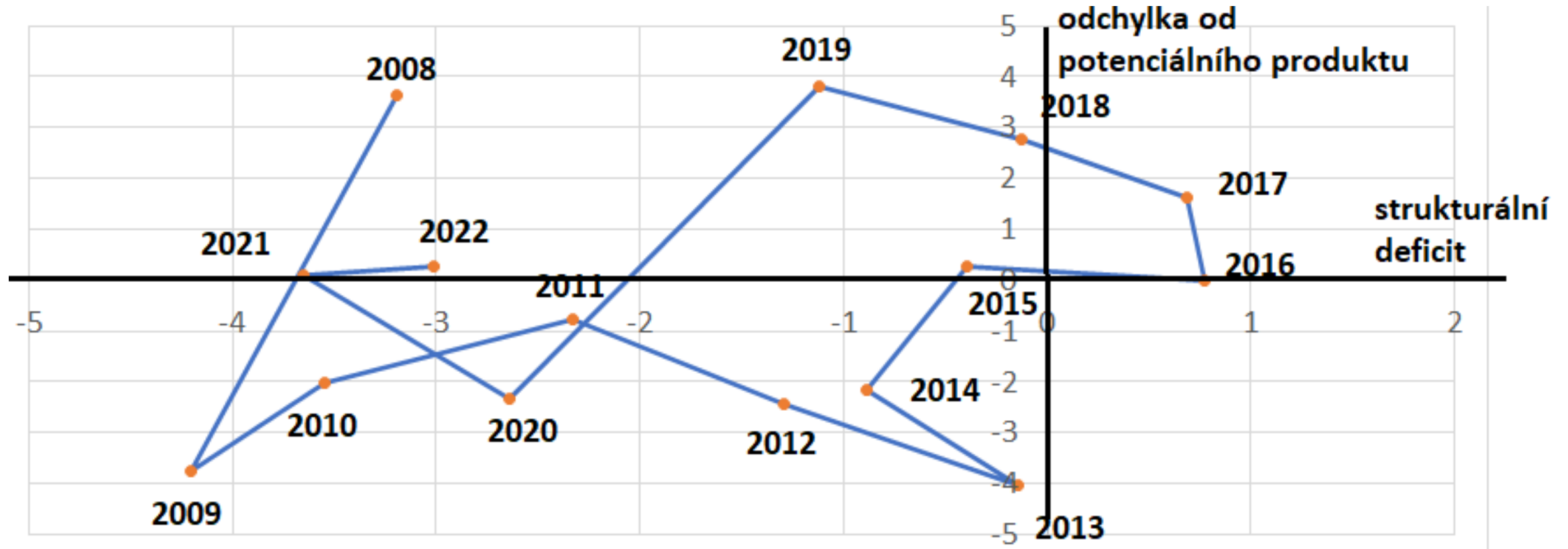
Poptávkový šok a reakce fiskální politiky



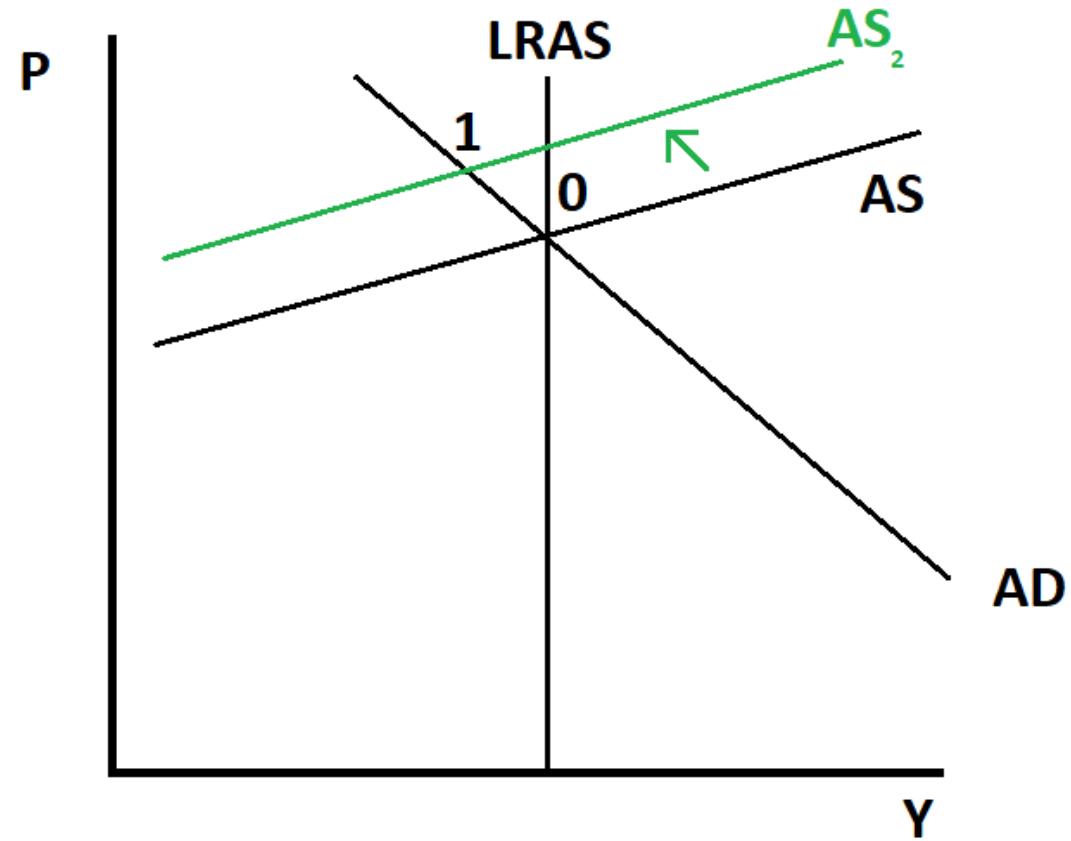
Riziko procyklické fiskální expanze



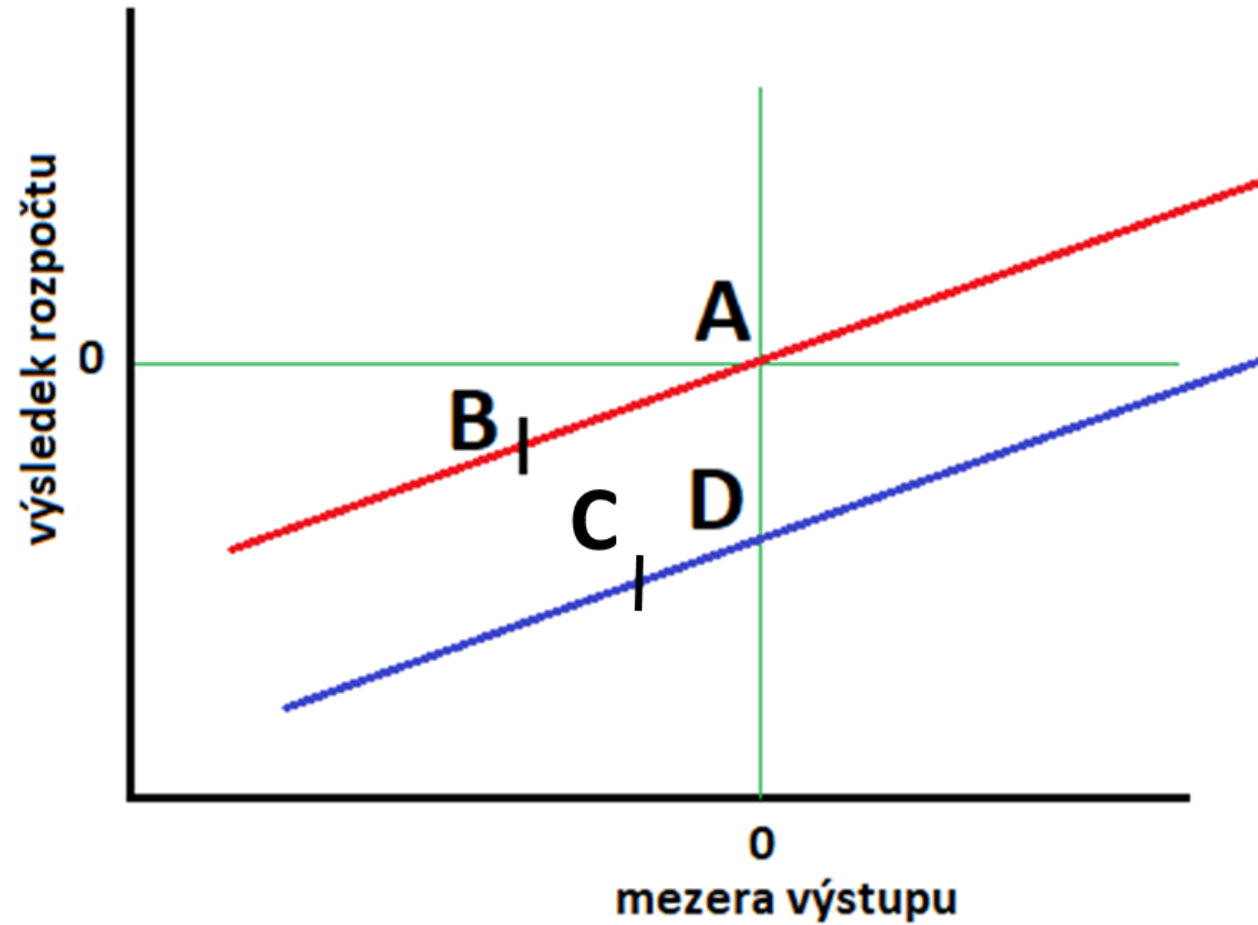
Riziko procyklické fiskální expanze



Nabídkový šok



Rozpočtový model



Státní rozpočet

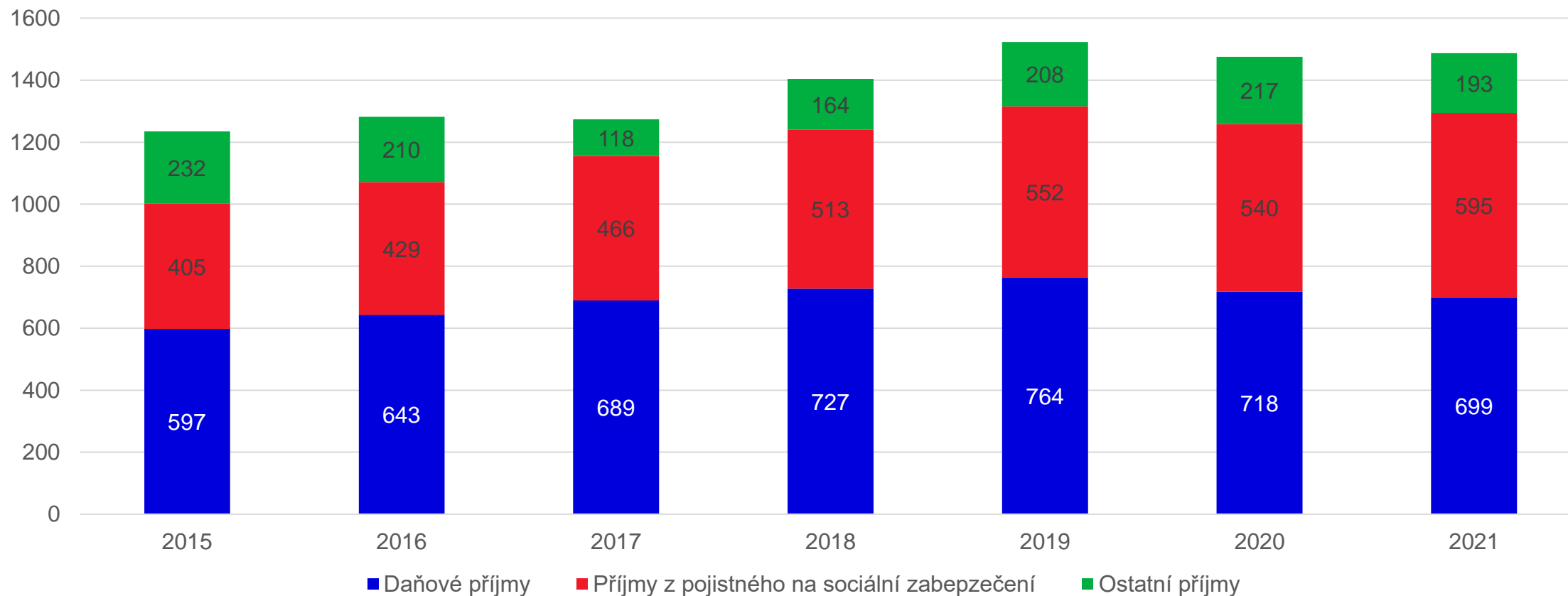
Státní rozpočet

- Centralizovaný peněžní fond, který používají ústřední orgány státní správy
- Sestavuje se na 1 rok
- Zákon (specifický legislativní proces)

Státní rozpočet

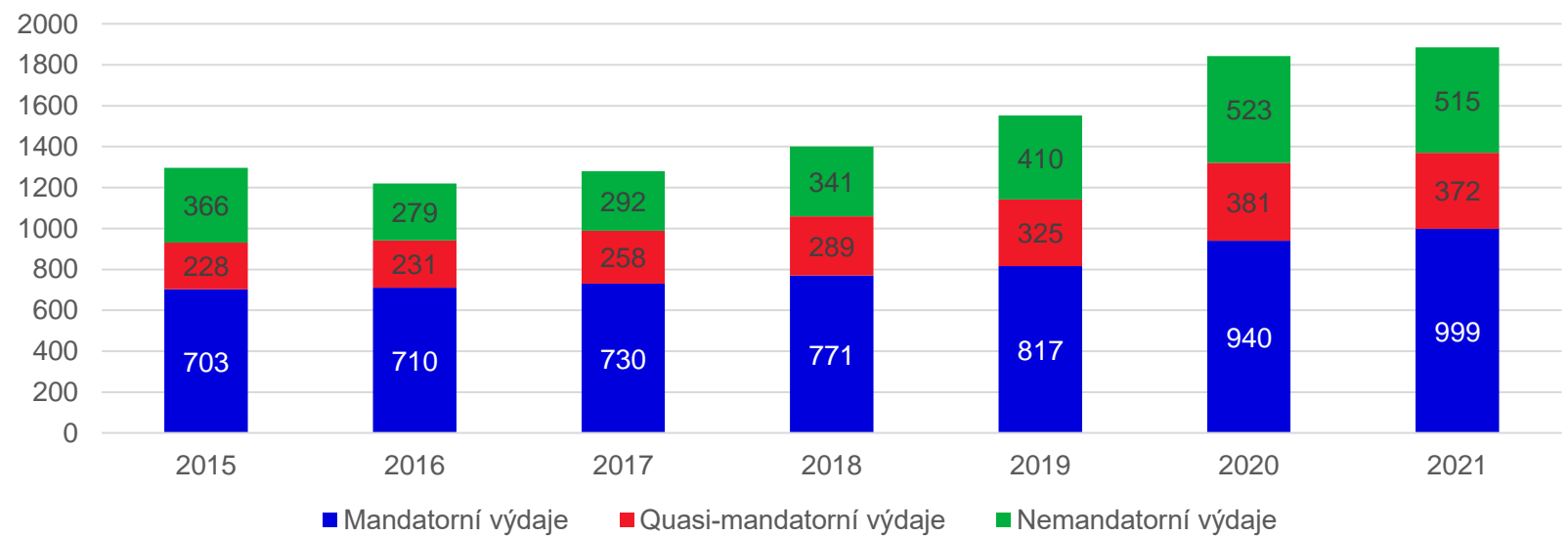
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Příjmy	1234,5	1281,6	1273,6	1403,9	1523,2	1475,5	1487	1616,8
Výdaje	1297,3	1219,8	1279,8	1401	1551,7	1842,9	1907	1896,8
Saldo	-62,8	61,8	-6,2	2,9	-28,5	-367,4	-419,7	-280

Příjmy státního rozpočtu



Výdaje státního rozpočtu

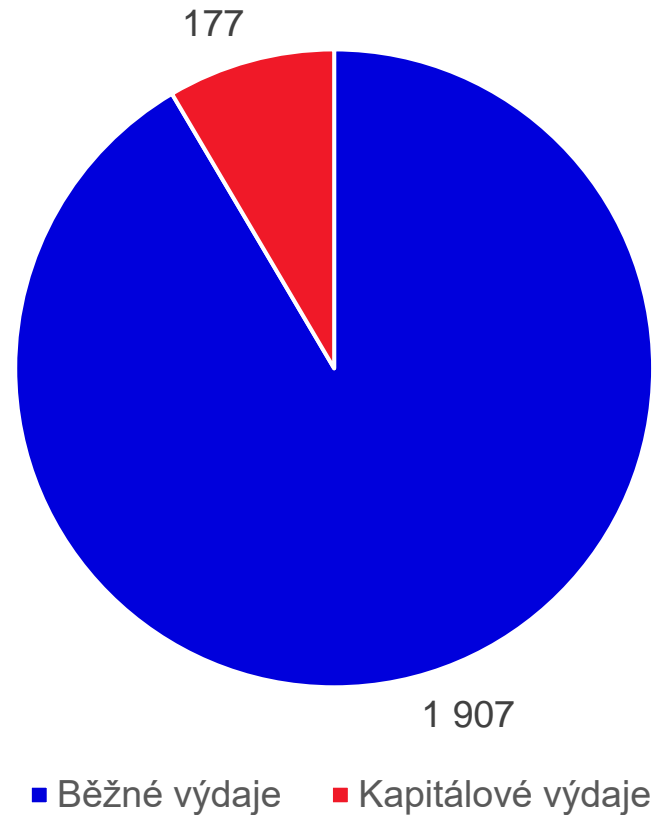
- Mandatorní výdaje
- Quasi-mandatorní výdaje (platy zaměstnanců, výdaje na obranu)
- Nemandatorní výdaje



Proč mohou být příliš vysoké mandatorní výdaje špatné?

- omezují diskreční možnosti vlády
- ztěžují snižování rozpočtových deficitů

Výdaje státního rozpočtu 2021 (v mld. Kč)



Výdaje státního rozpočtu

Výdaje státního rozpočtu	mld.	
Platy a podobné a související výdaje	153	8%
Neinvestiční nákupy a související výdaje	130	7%
Výdaje na obsluhu státního dluhu	51	3%
Neinvestiční transfery podnikatelským subjektům	102	6%
Neinvestiční transfery neziskovým a pod.organizacím	23	1%
Neinvestiční transfery státním fondům	64	3%
Neinv. transfery fondům soc. a veřejného zdrav. poj.	129	7%
Neinv. transfery veřejným rozpočtům územní úrovně	231	12%
Neinv. transfery příspěvkovým a pod. organizacím	88	5%
Důchody	531	29%
Prostředky na podpory v nezaměstnanosti	9	0%
Ostatní sociální dávky	99	5%
Státní sociální podpora	51	3%

Výdaje státního rozpočtu	mld.	
Stavební spoření	4	0%
Státní příspěvek na důchodové připojištění	8	0%
Odvody vlastních zdrojů EU do rozpočtu EU	55	3%
Ostatní běžné výdaje	34	2%
Investiční nákupy a související výdaje	13	1%
Investiční transfery podnikatelským subjektům	10	1%
Investiční transfery státním fondům	45	2%
Investiční transfery veřej. rozpočtům územní úrovně	16	1%
Investiční transfery příspěvkovým a pod.organizacím	10	1%
Ostatní kapitálové výdaje	5	0%
Celkem	1 859	

Deficit státního rozpočtu

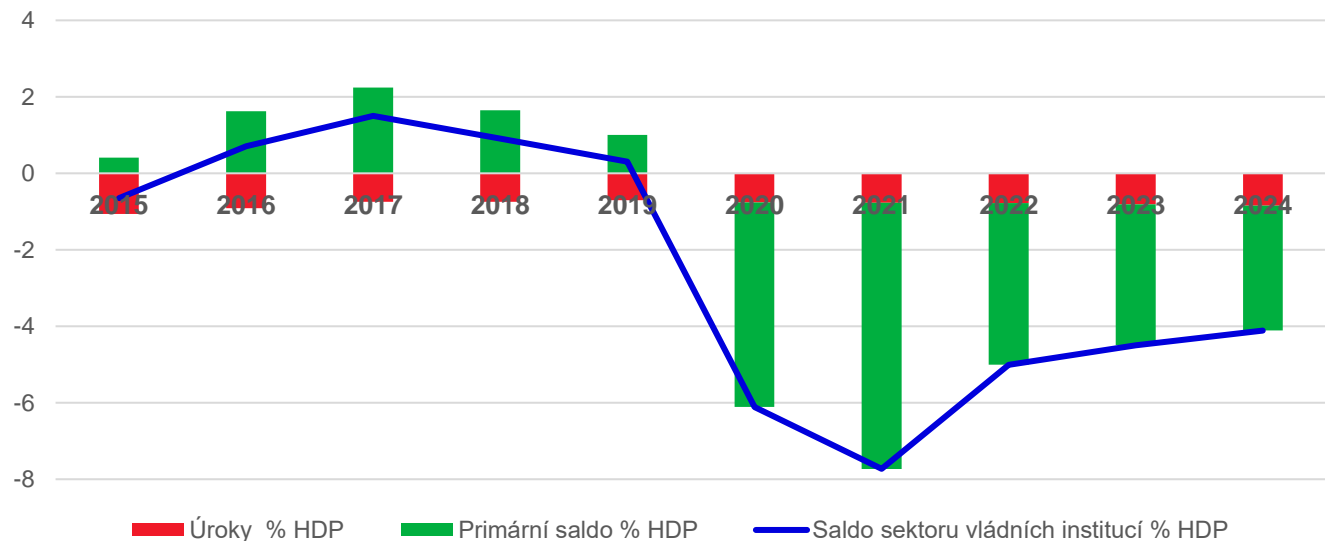
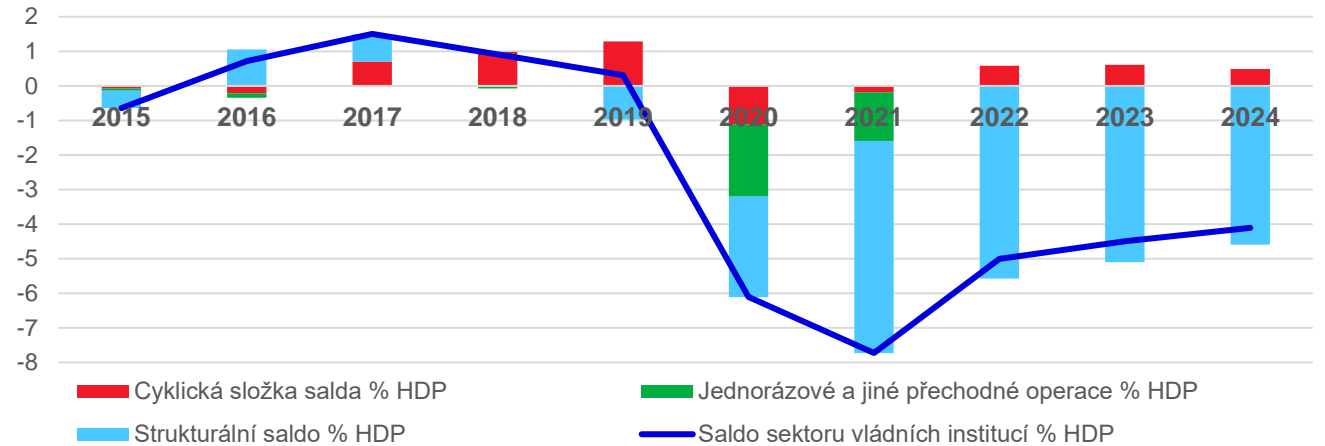
– strukturální x cyklický deficit

– změna deficitu

– endogenní – vlivem změny HDP
(cyklická složka deficitu)

– exogenní – změna postoje fiskální
politiky (strukturální složka deficitu)

– primární deficit



Financování deficitu

- Úvěr od centrální banky
 - náklad: inflace
- Emise státních obligací
 - státní pokladniční poukázky (splatnost do jednoho roku)
krátkodobé krytí potřeby financování, posílení likvidních rezerv
prodávané holandskou aukcí
 - státní dluhopisy
střednědobé a dlouhodobé
fixní i variabilně určený výnos
splatnost 2-50 let

Státní dluh v % HDP

Země	Čistý dluh	Hrubý dluh
Brazílie	35,2	68
Kanada	34,7	85,3
Francie	84	90,2
Německo	57,4	81,9
Velká Británie	81,6	88,8
Itálie	106,1	127
Japonsko	133,5	238
Norsko	-167	34,1
Saudská Arábie	-53,9	3,7
JAR	35,6	42,3
USA	84,1	102,7

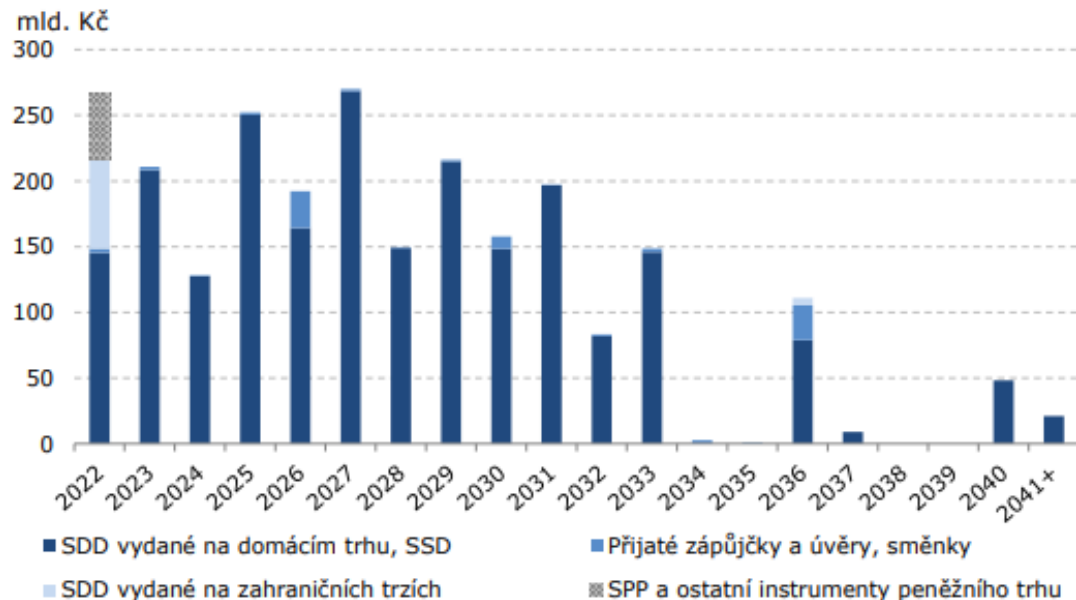
Státní dluh České republiky

Ukazatel	2019	2020	k 30.6.2021
Státní dluh (mld. Kč)	1 640,2	2 049,7	2 416,3
SPP (mld. Kč)	18	25,4	55,5
Dluhopisy na domácím trhu (mld. Kč)	1 419,2	1 831,6	2 171,8
Dluhopisy na zahraničním trhu (mld. Kč)	151,5	129,2	75,9
Ostatní (mld. Kč)	51,5	63,6	113
Podíl na HDP (%)	28,3	36	41,4
Výdaje na obsluhu dluhu (mld. Kč)	39,6	40,1	18,6

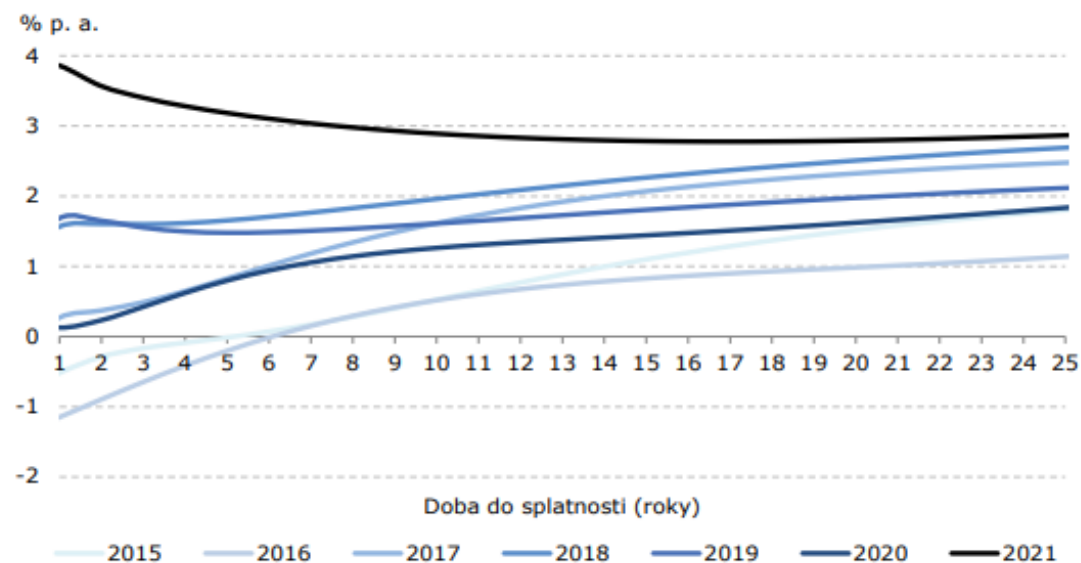
Státní dluh České republiky

- <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/podle-doby-splatnosti/2021/statni-dluhopisy-podle-doby-splatnosti-z-43076>

Státní dluh České republiky



Splatnost státního dluhu



Výnosová křivka státních dluhopisů

Možnost stabilizace a redukce dluhu

– primární přebytek

- politicky obtížně průchodné (snížení G, zvýšení T)
- založeno na strukturálních reformách

– inflační daň a ražebné (seignorage)

- umělé snižování reálné hodnoty dluhu
- inflace musí být neočekávaná
- nebezpečí hyperinflace

– státní bankrot

- relativně vzácný

CS: Mussolini a veřejný dluh

- dluh (1918) 70,3 % HDP
- krátká doba splatnosti dluhopisů
- 1926: minimální splatnost 7 let + fixní úroková sazba 5 %
- 1934: prodloužení splatnosti na 25 let + fixní úroková sazba 3,5 %
- první konverze vedla k reálnému snížení dluhu o 20 %, druhá o 30 %

Možnost stabilizace a redukce dluhu

- zvýšit ekonomický růst
 - možné v delším časovém období
 - měříme-li dluh v poměru ku HDP
- v praxi v případě velkých problémů
 - asistence financích institucí (Pařížský klub – veřejní věřitelé; Londýnský klub – soukromí věřitelé; MMF; World Bank)
 - implementace záchranného programu
 - snížení dluhu

Fiskální pravidla

– Proč je zavádět?

Fiskální pravidla

- Proč je zavádět?
- Zvyšují kredibilitu fiskální konsolidace x mohou působit procyklicky
- Fiskální politika používá tradičně diskreční opatření

Fiskální pravidla

Pravidlo omezující výši dluhu

Přímá souvislost s udržitelností veřejného dluhu	Nemá stabilizační účinek (můžu působit procyklicky)
Transparentní	Do určité výše není vůbec omezující
Snadná kontrola	

Pravidlo omezující výši deficitu státního rozpočtu

Přímá souvislost s udržitelností veřejného dluhu	Nemá stabilizační účinek (můžu působit procyklicky)
Transparentní	
Snadná kontrola	

Fiskální pravidla

Pravidlo omezující výši strukturálního deficitu státního rozpočtu

Úzká vazba na udržitelnost veřejného dluhu	Očištění deficitu od vlivu hospodářského cyklu je komplikované
Zachovává stabilizační funkci fiskální politiky	Snižuje se transparentnost, náročné na kontrolu

Příjmová/výdajová pravidla

Ovlivňuje míru přerozdělování	Nemá přímou vazbu na udržitelnost veřejného dluhu
Částečně zachovává stabilizační funkci fiskální politiky	

Fiskální pravidla

- Pakt stability a růstu (dluhové + deficitní pravidlo)
- zákon č. 23/2017 sb. o pravidlech rozpočtové odpovědnosti
 - dluhové pravidlo
 - pokud je dluh vyšší jako 55 %
 - vláda předloží výhled rozpočtu vedoucí k dlouhodobě udržitelnému stavu veřejných financí
 - neuplatní se v případě zhoršení ekonomického vývoje, nouzového stavu,...
 - vznik Národní rozpočtové rady

Problémy fiskálních pravidel

- možnost změny ([zákon č. 207/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti](#))

Dluhová krize

- vládní dluhopisy jsou považovány za rizikové
 - 2010: Irsko, Řecko, Portugalsko, Španělsko
 - není možné provádět fiskální expanzi; státy často musí provádět fiskální restrikcí
- => fiskální politika v takových případech bývá procyklická

CS: Dluhová krize v některých zemí eurozóny

- 2009: řecká vláda oznámila výrazné zvýšení deficitu
 - => snížení ratingu Řecka
- 2010: žádost Řecka o mezinárodní pomoc
 - květen: schválen záchranný program MMF a ostatních zemí eurozóny
 - Řecko se mělo vrátit k fiskální omezitelnosti a mělo provést strukturální reformy (těžko politicky průchodné)
 - vytvořen Evropský nástroj fiskální stability (později zahrnut do Evropského stabilizačního mechanismu)
440 mld. euro (ESM 700 mld. euro)

cílem je pomoci zemím eurozóny, které se dostanou do problémů
 - ECB začala nakupovat dluhopisy Řecka, Irska, Itálie, Portugalska a Španělska (na sekundárním trhu)

CS: Dluhová krize v některých zemích eurozóny

- náklady na dluh se zvýšily v celé řadě států periferie eurozóny
- listopad 2010: Irsko dostává pomoc 85 mld. euro
- květen 2011: Portugalsko získává pomoc 78 mld. euro
- březen 2012: Řecko získává 130 mld. euro (součástí je i zkrácení soukromých věřitelů)
- červen 2012: Španělsko získává 100 ml. euro na rekapitalizaci bankovního sektoru
- Červenec 2012: Mario Draghi: „*Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.*“
- 2013 – 2015 uklidnění situace, opouštění záchranných programů (Řecko až 2018)

CS: Dluhová krize: výnosy vybraných desetiletých dluhopisů (v %)

Španělsko



Řecko



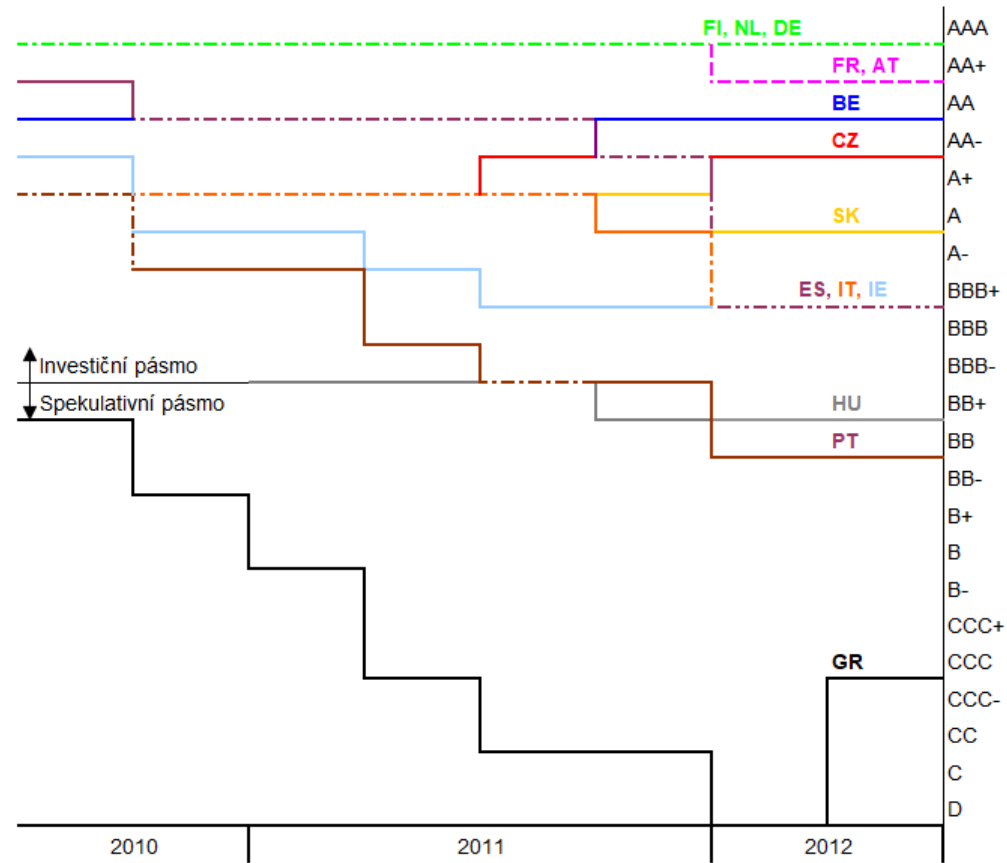
Portugalsko



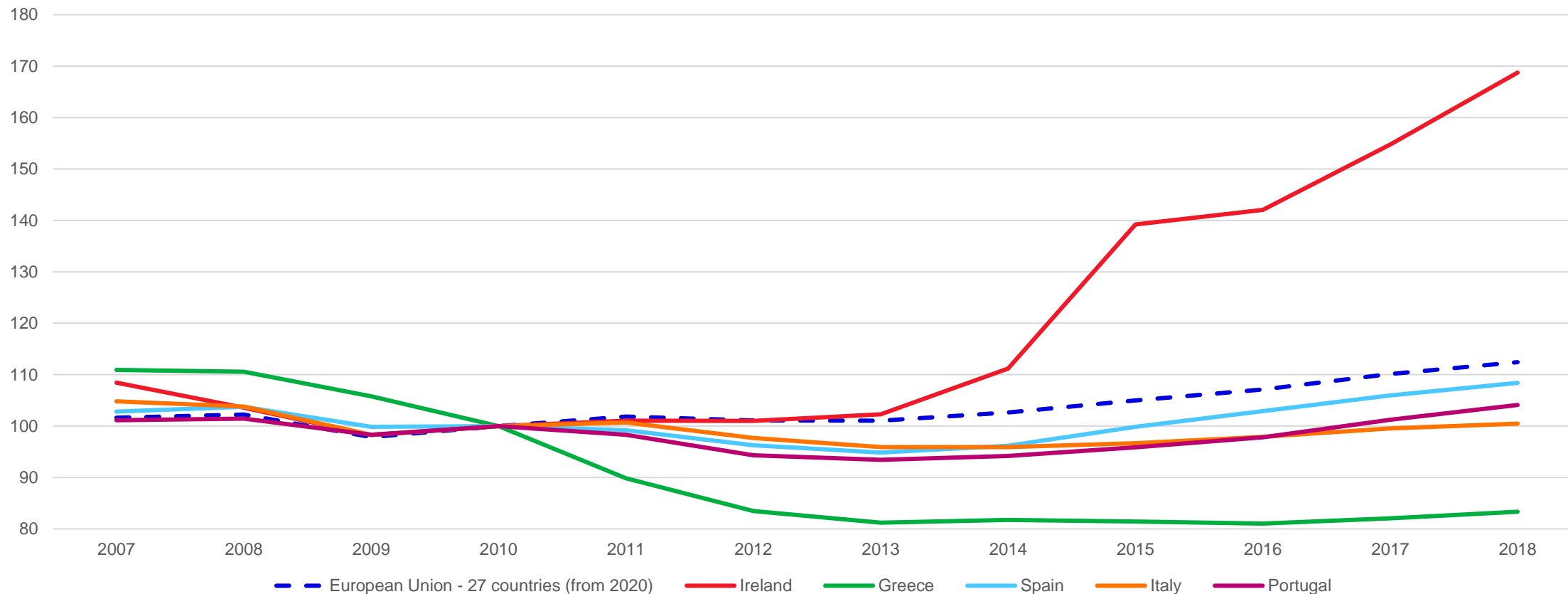
Irsko



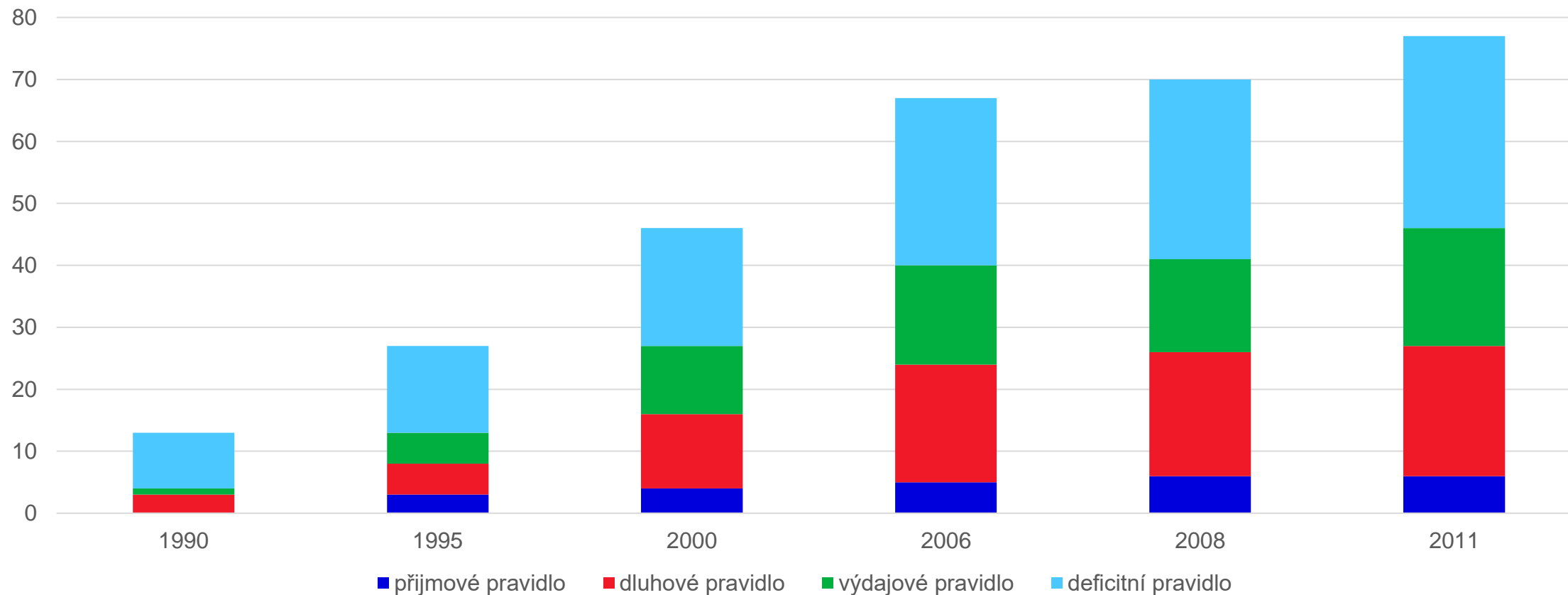
Vývoj ratingů vybraných zemí



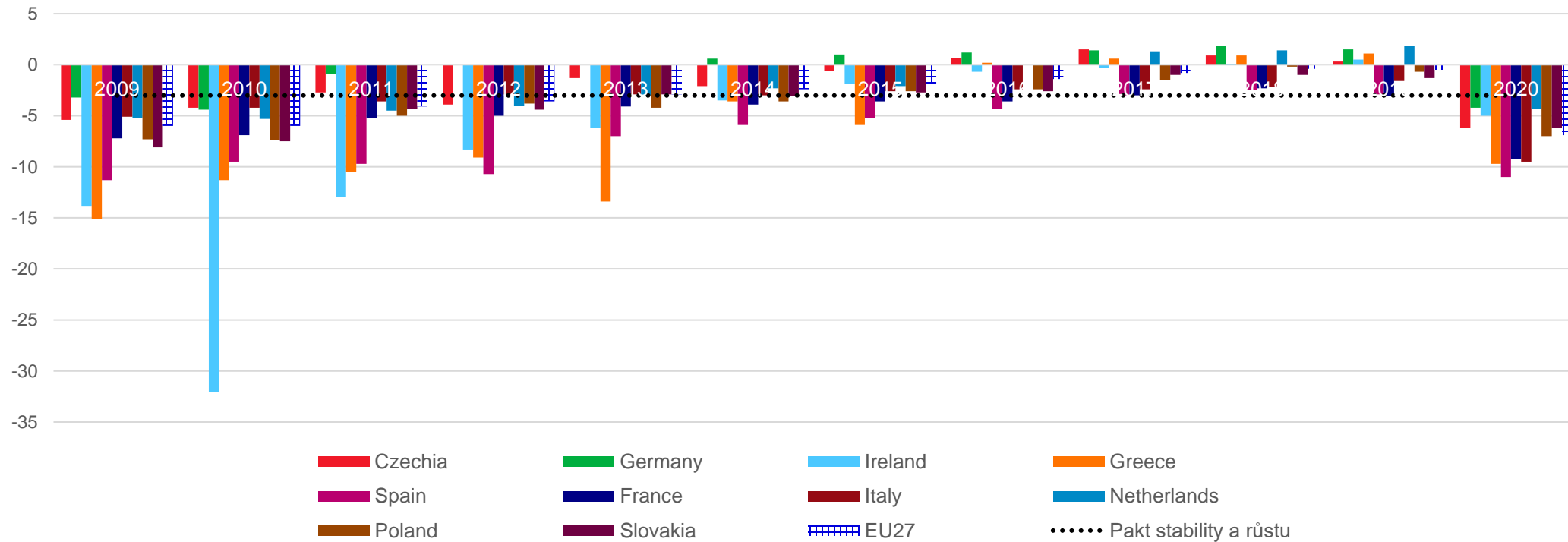
Vývoj HDP (2010=100)



Fiskální pravidla v EU

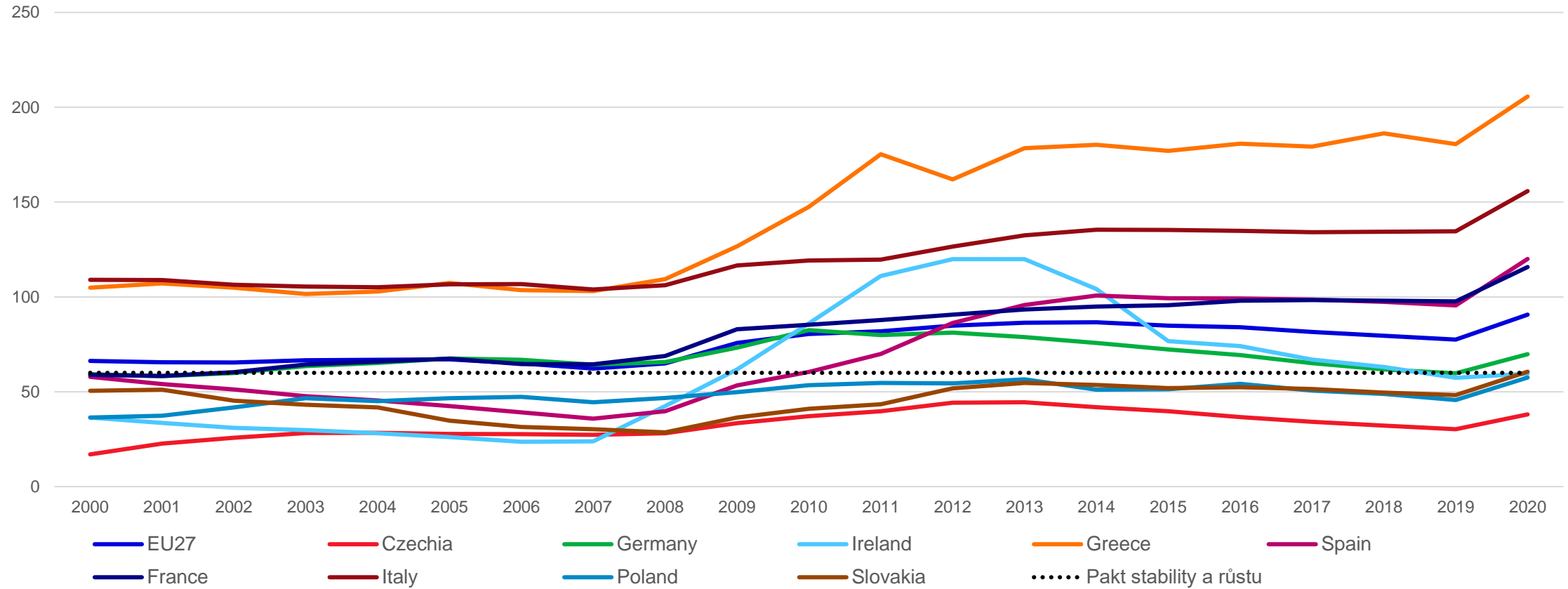


Byla pravidla v EU účinná?



Deficity veřejných financí (2009-2020)

Byla pravidla v EU účinná?



Literatura

- Franc a kol. 2015: Hospodářská politika

MUNI
ECON