

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

Tabulka: Vývoj celkových mandatorních výdajů (bez ostatních státních finančních aktiv)

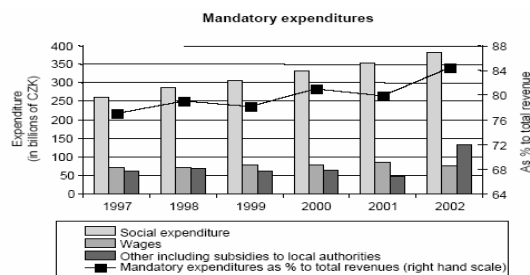
Tabulka č. 1: Vývoj celkových mandatorních výdajů¹⁾ jako % na výdajích státního rozpočtu (bez OSFA)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 rozp.
Mandatorní výdaje	44,8	47,6	50,8	52,9	52,1	53,1	53,5	55,7	55,0
Quasi-mandatorní výdaje	23,0	23,4	22,6	22,2	22,6	22,3	26,6	27,9	26,5
CELKEM (% z výdajů SR)	67,8	71,0	73,4	75,1	74,7	75,4	80,1	83,5	81,4
CELKEM (% z HDP)	21,2	22,0	22,9	23,1	23,4	24,0	24,4	25,5	26,3

Zdroj: Zpráva k návrhu státního rozpočtu na rok 2003; Ministerstvo financí, říjen 2002.
Poznámka: 1) **Mandatorní výdaje** se skládají z výdajů vyplývajících ze zákona (zejm. sociální transfery, platba na penzijní připojištění, stavební spoření, platba státu do zdravotního pojištění, dluhová služba apod.) a výdajů vyplývajících z jiných právních norem a z výdajů vyplývajících ze smluvních závazků státu (záruky, transfery mezinárodním organizacím atd.). **Quasi-mandatorní výdaje** jsou tvořeny zejména výdaji na aktivní politiku zaměstnanosti, výdaji na obranu, mzdami a platy v rozpočtové sféře a předurčenými kapitálovými výdaji.

6

Graf: Vývoj mandatorních výdajů v ČR (1997 – 2002).



Sources: Czech National Bank; Czech Ministry of Finance.

7

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)

8

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 rozp. výdajů)

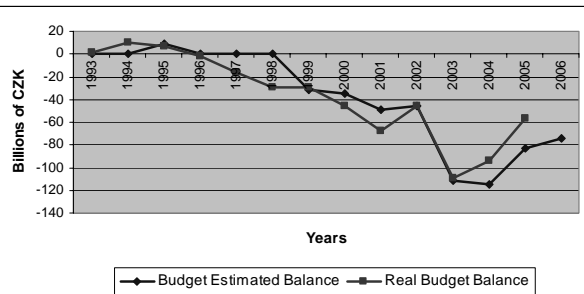
9

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

10

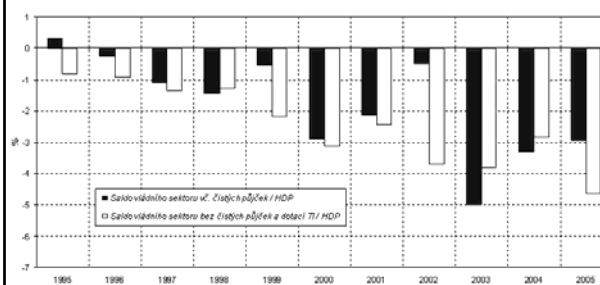
Graf: Rozdíl mezi rozpočtovaným a skutečným výsledkem hospodaření SR v letech 1993 – 2005 (v mil. Kč).



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR.

11

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



12

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**

13

Způsoby krytí deficitu

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

14

Rozpočtové důsledky deficitu

- krátkodobé
 - umožňuje zvětšení vládního rozpočtového omezení
 - nemusí způsobit výrazné rozpočtové komplikace
- dlouhodobé
 - může vést k rostoucí úrokové zátěži nebo k inflaci

15

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

16

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

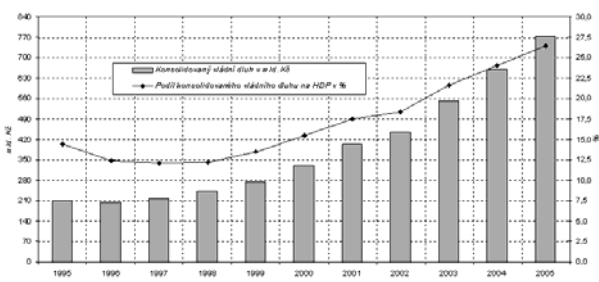
17

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...)

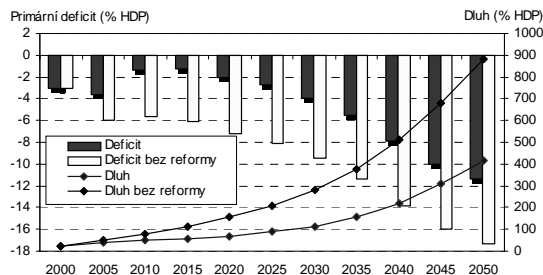
18

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



19

Graf: Primární deficit a veřejný dluh



Zdroj: Konvergenční program ČR, 2004.

20

Forma dluhu

možno rozlišit podle instrumentu:

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

Development of the Central Government Debt

CZK billion						
End of	Total Debt	Total Securities	T-Bills	T-Bonds	Other ¹	Direct Credits
2004: January	510.80	498.97	167.18	330.19	1.61	11.83
February	520.32	508.49	169.10	337.79	1.60	11.83
March	537.87	524.26	170.87	351.79	1.61	13.61
April	543.63	530.03	165.58	362.79	1.66	13.61
May	546.99	533.39	158.95	372.79	1.65	13.61
June	599.82	585.46	154.35	429.51	1.60	14.36

21

Vnější x vnitřní dluh

- ČR dříve financovala výhradně z domácích zdrojů – v roce 2004 byly poprvé vydány dluhopisy v €

Central Government Debt by Type of Instrument

	Change during the period				CZK billion	
	Stock as of 1 January 2004	Borrowing (a)	Repayment (b)	Revaluation Change (c)	Change (a-b+c)	Stock as of 30 June 2004
I. TOTAL DEBT (II. + III.)	493.2	275.5	168.9	0.0	106.6	599.8
II. INTERNAL DEBT	479.9	224.0	168.9		55.2	535.0
T-bonds	319.3	66.5	5.1		61.4	380.7
T-bills	160.6	157.6	163.8		-6.2	154.4
III. EXTERNAL DEBT	13.3	51.5	0.0	0.0	51.5	64.8
Eurobonds	0.0	48.8			48.8	48.8
Securities issued for IBRD and EBRD membership	1.6	2.7	0.0	0.0	0.0	1.6
Loans from EIB	11.7	2.6			2.6	14.4

22

Struktura a vývoj státního dluhu

	2000	2001	2002	2003	2004
STÁTNÍ DLUH CELKEM	289,3	345,0	395,9	493,2	592,9
Domácí dluh	269,6	336,2	386,7	479,9	522,6
Státní pokladniční poukázky	165,3	186,6	164,1	160,6	125,5
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	104,3	149,6	222,6	319,3	397,0
Ostatní zdroje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahraněční dluh	19,7	8,8	9,2	13,3	70,3
Eurobondy	0,0	0,0	0,0	0,0	48,8
Půjčky na podporu platební bilance	9,6	7,2	5,2	0,0	0,0
Půjčky od EIB	0,0	0,0	2,5	11,7	20,7
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	8,9	0,1	0,0	0,0	0,0
Směnky pro úhradu účasti u EBRD a IBRD	1,2	1,5	1,6	1,6	0,9

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

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

Maastrichtská kritéria a ČR

- Vládní deficit ČR v roce 2004
83,4 mld. Kč = **3,0 %** HDP
 - Vládní dluh ČR v roce 2004
1 028 mld. Kč = **37,4 %** HDP
(data v metodice ESA 95, zveřejněná Eurostatem)
- **splnění Maastrichtských kritérií**
(MF ČR počítá se zavedením Eura v roce 2010)

31

System ERM-2

- ERM-2 = Exchange Rate Mechanism
- Zaveden v lednu 1999, nahradil ERM – kotevní měna Euro (x ECU), flukuační pásmo $\pm 15\%$
- Členství není povinné, ALE očekává se, že se státy EU mimo Eurozónu budou účastnit → před vstupem do EMU se musí země 2 roky účastnit, aby dokázala stabilitu své měny k € (viz Maastrichtské kritérium kurzové stability)

32

System ERM-2 (2)

- Do ERM-2 již vstoupily Litva, Lotyšsko, Estonsko a Slovinsko
- Slovensko se chystá vstoupit v roce 2007
- ČR, Polsko, Maďarsko plánují vstup v letech 2007 či 2008
- Ve všech případech to závisí na úspěchu jejich reforem VEFI
- Problém – stanovení správné vstupní parity, riziko spekulativních útoků

33

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

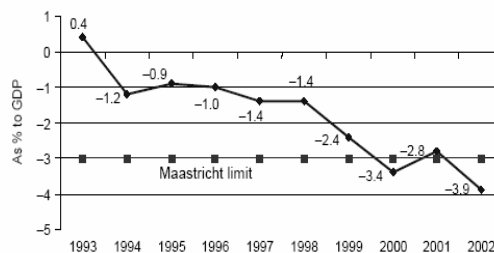
34

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.

35

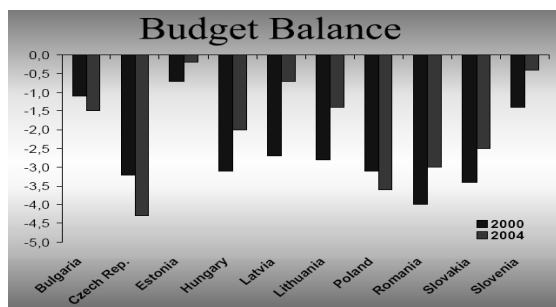
Deficit veřejných financí v ČR a Maastrichtské kritérium



Source: Czech National Bank.

36

Graf: Srovnání deficitu nových členských zemí EU.



37

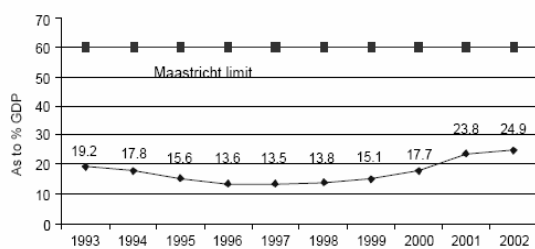
Srovnání se zeměmi EU – výše deficitu

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 %
Slovinsko	- 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, březen 2005.

38

Veřejný dluh ČR a Maastrichtské kritérium



Source: Czech National Bank.

39

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.

40

KONEC ☺

41