

Fiskální nerovnováha

Petra Dvořáková
KVE ESF MU

Obsah přednášky

- Teorie krátkodobé fiskální nerovnováhy
- Teorie dlouhodobé fiskální nerovnováhy
- 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.

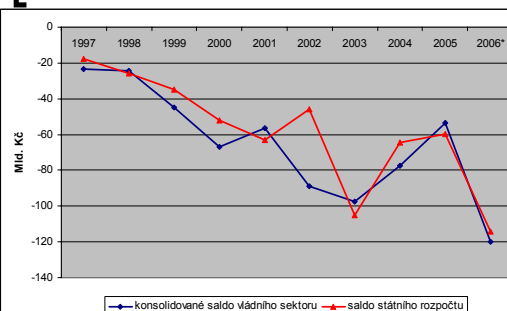
4

Krátkodobá fiskální nerovnováha

- Krátkodobá fiskální nerovnováha
- za celé veřejné finance - konsolidujeme (sečteme a vyloučíme duplicity) příjmy a výdaje za všechny veřejné rozpočty
 - za jednotlivé veřejné rozpočty
 - státní rozpočet
 - regionální (krajské) rozpočty
 - municipální rozpočty
 - mimorozpočtové fondy
 - atd.

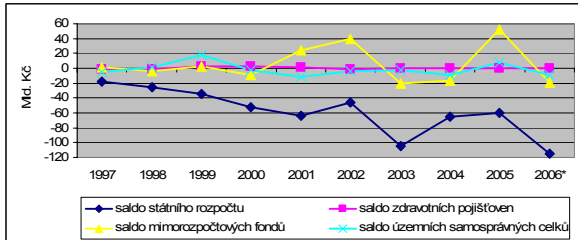
5

Graf: Vývoj deficitu SR a konsolidovaného vládního deficitu v ČR (v mld. Kč).



6

Graf: Vývoj salda jednotlivých veřejných rozpočtů.



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR, 2006.

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)

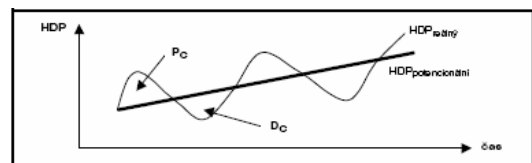
Faktory vzniku

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

9

Složky deficitu

Celkový deficit (přebytek) = strukturální deficit (přebytek) + cyklický deficit (přebytek)



Pc = přebytek cyklický, Dc = deficit cyklický

Zdroj: Selešvský, J., Jahoda, R. Veřejné finance v ČR a EU. DSO. 2005, str. 109

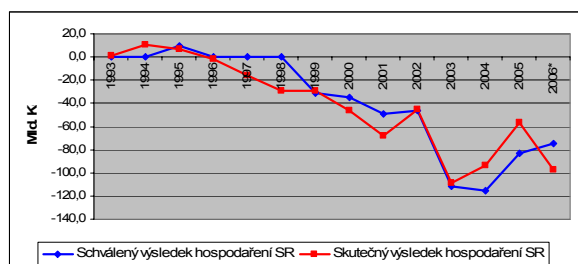
10

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

11

Graf: Rozdíl mezi rozpočtovaným a skutečným výsledkem hospodaření SR v letech 1993 – 2006 (v mld. Kč).



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR.

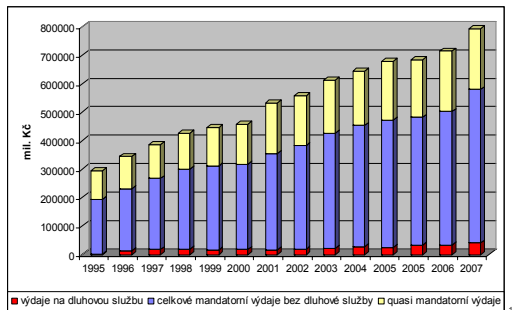
12

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)

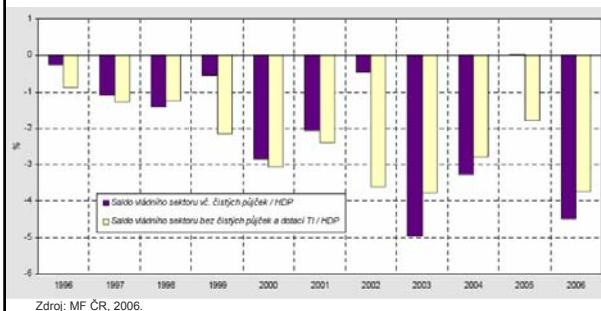
13

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



Zdroj: MF ČR, Návrh SR na 2007.

Graf: Vývoj deficitu vládního sektoru ČR v letech 1995 - 2006 (v % HDP).



Zdroj: MF ČR, 2006.

15

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**

16

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. aktivity
 - např. výtěžkem z prodeje státního majetku či vynosy z privatizace

17

Rozpočtové důsledky deficitu

Krátkodobé

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

Dlouhodobé

- může vést k rostoucí úrokové zátěži nebo k inflaci

18

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

19

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

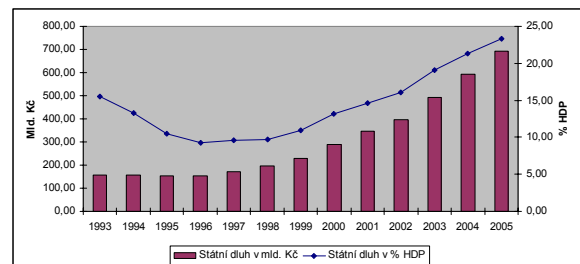
20

Dlouhodobá fiskální nerovnováha

- vzniká, když příslušná jednotka VS vstupuje v důsledku deficitního hospodaření na kapitálový trh a nabízí na něm ostatním subjektům obligace nebo jiný typ výpůjček k úhradě vzniklého deficitu
- cenou za dluh je úrok
- veřejný dluh x státní dluh x dluh na jiném stupni VS

21

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



Zdroj: Autor na základě dat ČSÚ, 2007.

22

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...)

23

Forma dluhu

podle držitele (stav k 31. 8. 2006):

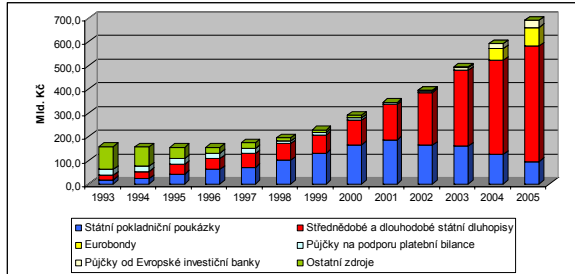
- nefinanční podniky (0,70 %)
- finanční instituce (73,34 %)
- vládní instituce (1,44 %)
- domácnosti (0,22 %)
- neziskové instituce sloužící domácnostem (0,02 %)
- nerezidenti (23,28 %)

podle instrumentu:

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

24

Graf: Vývoj dluhu v členění dle instrumentu



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR, 2006.

25

Vnitřní x vnější dluh

- **vnitřní (domácí) dluh** – závazek vůči domácím ekonomickým subjektům, dlužíme „sami sobě“, problém → zadlužování budoucích generací, vytěšňovací efekt na kapitálovém trhu (tzv. crowding out effect)
- **vnější (zahraniční) dluh** – v cizí měně, platba úroků do zahraničí (přebytek obchodní bilance → omezení importu), riziko změny měnového kurzu

26

Struktura a vývoj státního dluhu

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
STÁTNÍ DLUH CELKEM	156,8	177,3	194,4	196,2	173,1	194,7	226,4	299,3	345,8	395,9	493,2	592,9	691,2
Domácí dluh	86,4	90,2	101,2	110,9	134,8	170,8	207,1	289,6	336,2	386,7	479,9	622,6	591,8
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
Sřídědobé 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	467,5
Ostatní zdroje	49,9	38,1	17,6	4,3	6,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahraniční dluh	72,4	67,1	53,1	44,3	38,3	24,8	21,2	19,7	8,8	9,2	13,3	70,3	109,4
Eurobonds	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	43,8	75,8
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 ČSOB 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 ČSOB 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
Směněky pro úhradu účastí 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.

27

Řešení dluhového problému

1. vliv pozitivních exogenních faktorů (**pasivní cesta**)
 - dosáhnout, aby tempo ekonomického růstu trvale výrazně převyšovalo reálnou úrokovou sazbu z veřejného dluhu;
 - neanticipovaná inflace - vliv na pokles reálné výše veřejného dluhu (nominální růst HDP);
 - zahraniční pomoci, granty, dary, prominutí úroků z vnějšího dluhu, resp. části celého dluhu (např. rozvojové země)

28

Řešení dluhového problému

2. cestou aktivních vládních opatření (**aktivní cesta**)
 - snaha o dosažení přebytku SR (zvýšení příjmů, redukce výdajů), z něho splácení dluhu včetně úroků;
 - uvalení mimořádné jednorázové paušální dávky z kapitálu k umoření dluhu;
 - monetární řešení, tzv. monetizace dluhu či snížením reálné hodnoty dluhu záměrně vyvolanou inflací;
 - odmítnutí existujícího dluhu, případně úroku (administrativní řešení dluhu).

29

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 úrokové sazby nesmí překročit průměr tří členských zemí EU, které mají nejnižší sazby, o více než 2 %.

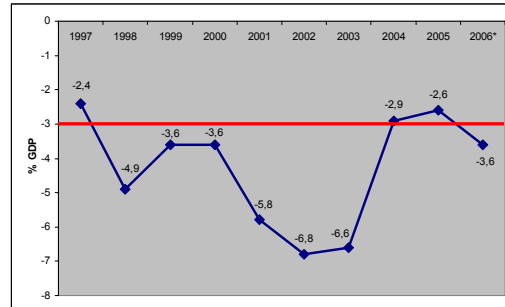
30

Maastrichtská kritéria

- uvádí Smlouva o EU
- pro přechod k EMU stanovena tato konvergenční kritéria týkající se fiskální politiky:
 - Kritérium deficitu vládního sektoru - poměr deficitu vládního sektoru k HDP nepřekročí 3 %
 - Kritérium hrubého vládního dluhu - poměr vládního dluhu k HDP nepřekročí 60 %

31

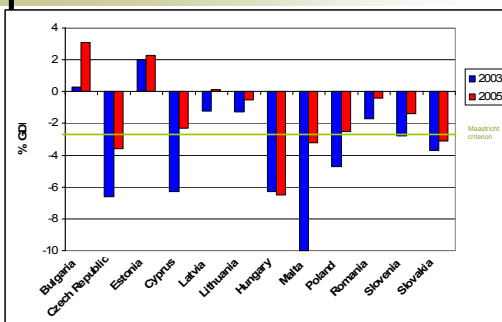
Deficit vlády ČR a Maastrichtské kritérium



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR, 2007.

32

Graf: Srovnání deficitu nových členských zemí EU.



Zdroj: Autor na základě dat Eurostatu, 2006.

33

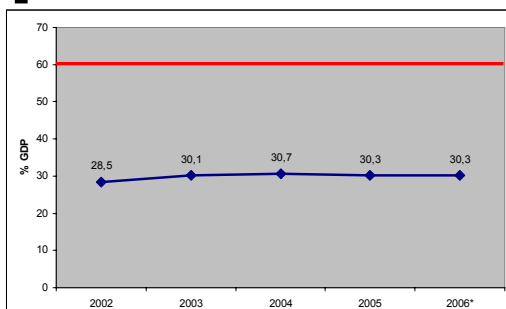
Srovnání se zeměmi EU – výše deficitu

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 %	Kypř	-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, březen 2005.

34

Vládní dluh ČR a Maastrichtské kritérium



Zdroj: Autor na základě dat MF ČR, 2007.

35

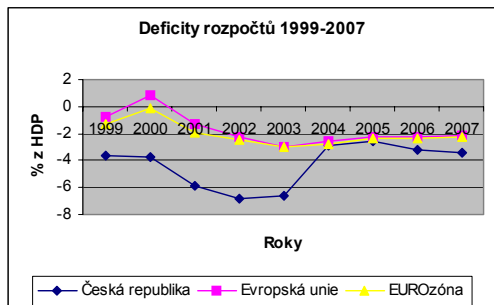
Srovnání se zeměmi EU – výše dluhu

Estonsko	4,9 %	Švédsko	51,2 %
Lucembursko	7,5 %	Nizozemí	55,7 %
Lotyšsko	14,4 %	Maďarsko	57,6 %
Litva	19,7 %	Portugalsko	61,9 %
Slovensko	29,4 %	Rakousko	65,2 %
Irsko	29,9 %	Francie	65,6 %
ČR	37,4 %	Německo	66,0 %
Velká Británie	41,6 %	Kypř	71,9 %
Dánsko	42,7 %	Malta	75,0 %
Polsko	43,6 %	Belgie	93,6 %
Slovensko	43,6 %	Itálie	105,8 %
Finsko	45,1 %	Řecko	110,5 %
Španělsko	48,9 %	EU25	63,8 %

Zdroj: MF ČR, březen 2005.

36

Graf: Srovnání deficitů ČR, EU, EUROzóny



37

KONEC 😊

38