



Tři aspekty fiskální politiky

David Marek

Červen 2013

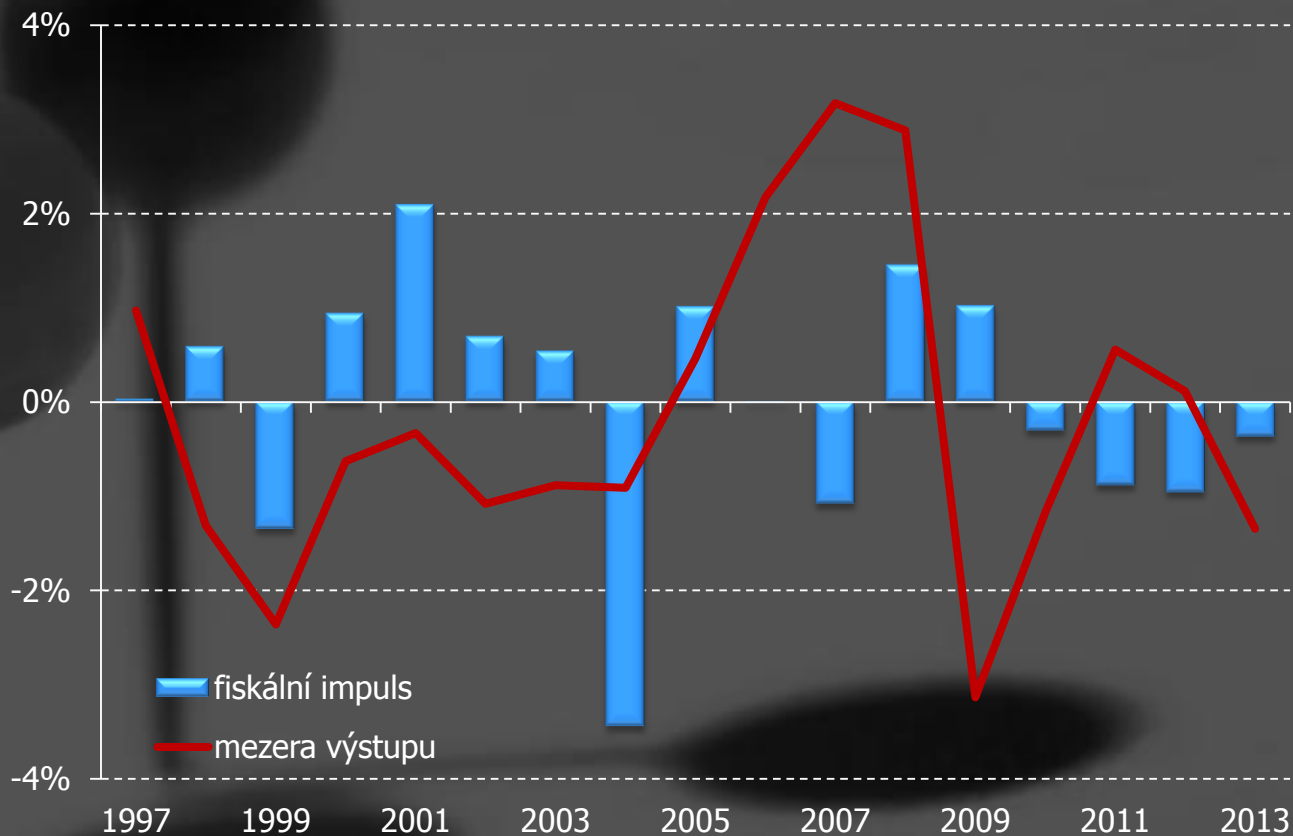
Obsah

- Stabilizační role fiskální politiky
- Aritmetika dlouhodobé udržitelnosti
- Fiskální instituce a disciplína

Fiskální politika a cyklus

- Fiskální politika má řadu rolí:
 - zajištění financování veřejných služeb
 - redistribuci prostředků ve společnosti
 - proticyklické působení
- Stabilizační roli zajišťují automatické stabilizátory (daně a výdaje na dávky v nezaměstnanosti)
- Realita v ČR: korelace fiskálního impulsu a mezery výstupu prakticky nulová (0,02) -> změny strukturálního salda jsou silnější než působení automatických stabilizátorů a negují stabilizační roli fiskální politiky

Fiskální politika a cyklus



Zdroj: autor

Dlouhodobá udržitelnost

- Přes výrazné konsolidační úsilí v posledních letech nejsou české veřejné finance na dlouhodobě udržitelné dráze
- Bude nutné dále snížit rozpočtový schodek ke stabilizaci poměru dluhu k HDP
- Důležité aspekty:
 - vhodné načasování (viz předchozí téma)
 - soulad s daňovými reformami a strukturálními změnami na výdajové straně
 - reflexe reálných předpokladů vývoje ekonomiky
 - zohlednění očekávaných dopadů stárnutí populace

Kolik konsolidace potřebujeme?

- Příklad č. 1: Růst HDP 2%

Parametry	
vládní dluh / HDP	50%
výnos z vládního dluhu	3,5%
růst HDP	2,0%
deflátor HDP	2,0%
aktuální cykl. očištěné prim. saldo	-1,0%

Výsledky	
požadované primární saldo	-0,3%
požadovaná konsolidace (% HDP)	0,7%
v mld. Kč	29 mld.
nebo max. úrok z dluhu při skutečném deficitu	2,0%

- Příklad č. 2: Růst HDP 1%

Parametry	
vládní dluh / HDP	50%
výnos z vládního dluhu	3,5%
růst HDP	1,0%
deflátor HDP	2,0%
aktuální cykl. očištěné prim. saldo	-1,0%

Výsledky	
požadované primární saldo	0,2%
požadovaná konsolidace (% HDP)	1,2%
v mld. Kč	48 mld.
nebo max. úrok z dluhu při skutečném deficitu	1,0%

Kolik konsolidace potřebujeme?

- Příklad č. 3: Úrok 3,5 %

Parametry	
vládní dluh / HDP	50%
výnos z vládního dluhu	3,5%
růst HDP	2,0%
deflátor HDP	2,0%
aktuální cykl. očištěné prim. saldo	-1,0%

Výsledky	
požadované primární saldo	-0,3%
požadovaná konsolidace (% HDP)	0,7%
v mld. Kč	29 mld.
nebo růst HDP ke stabilizaci poměru dluh/HDP	3,5%

- Příklad č. 4: Úrok 4,5 %

Parametry	
vládní dluh / HDP	50%
výnos z vládního dluhu	4,5%
růst HDP	2,0%
deflátor HDP	2,0%
aktuální cykl. očištěné prim. saldo	-1,0%

Výsledky	
požadované primární saldo	0,2%
požadovaná konsolidace (% HDP)	1,2%
v mld. Kč	47 mld.
nebo růst HDP ke stabilizaci poměru dluh/HDP	4,5%

Fiskální instituce a disciplína

- Na rozdíl od měnové politiky jsou veřejné finance předmětem „politické“ politiky. V nastavení fiskální politiky je vtělen politický názor o „správném“ nastavení společnosti.
- Nicméně o fiskální politika má své mantinely (viz dlouhodobá udržitelnost, rating a cena dluhového financování).
- Snaha doplnit vládu a parlament o instituce hlídající fiskální disciplínu: pravidla a jejich vynutitelnost (Pakt stability vs. ústavní zákony).
- Fiskální pravidla v ČR slabá. Otazník nad prosazením „dluhové brzdy“ (zákon o rozpočtové odpovědnosti) v ČR i přes doporučení EK, IMF či OECD.

Fiskální instituce v EU

	ratifikace Fiskálního kompaktu	lokální dluhová brzda	zakotvení v ústavě
Německo	ano	ano	ano
Itálie	ano	ano	ano
Španělsko	ano	ano	ano
Slovensko	ano	ano	ano
Francie	ano	ano	ne
Rakousko	ano	ano	ne
Portugalsko	ano	ano	ne
Kypr	ano	ano	ne
Estonsko	ano	ne	ne
Finsko	ano	ne	ne
Řecko	ano	ne	ne
Irsko	ano	ne	ne
Lucembursko	ano	ne	ne
Slovinsko	ano	ne	ne
Belgie	ne	ne	ne
Malta	ne	ne	ne
Nizozemí	ne	ne	ne
Dánsko	ano	ano	ne
Litva	ano	ano	ne
Lotyšsko	ano	ano	ne
Rumunsko	ano	ne	ne
Maďarsko	ne	ano	ano
Polsko	ne	ano	ano
Švédsko	ne	ano	ne
Bulharsko	ne	ne	ne
Česká republika	ne	ne	ne

Zdroj: autor



Děkuji za pozornost

David Marek

Patria Finance