



cutting through complexity

Potřebuje česká fiskální politika pevná pravidla?

Zdeněk Tůma

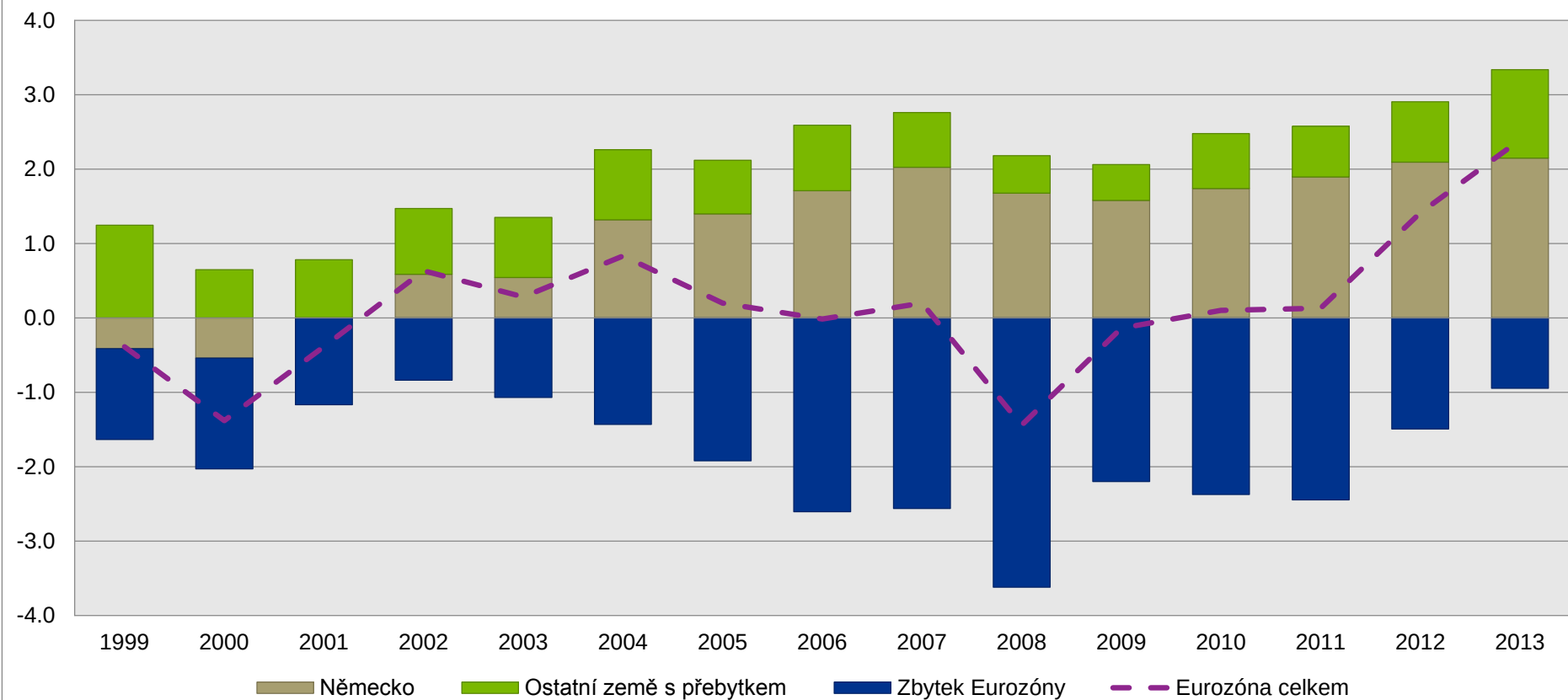
Připraveno ve spolupráci s OGRsearch

10. října, 2014



Ačkoliv se celková externí pozice EZ od krize výrazně zlepšila, zadluženost veřejného sektoru se velmi nelepší ...

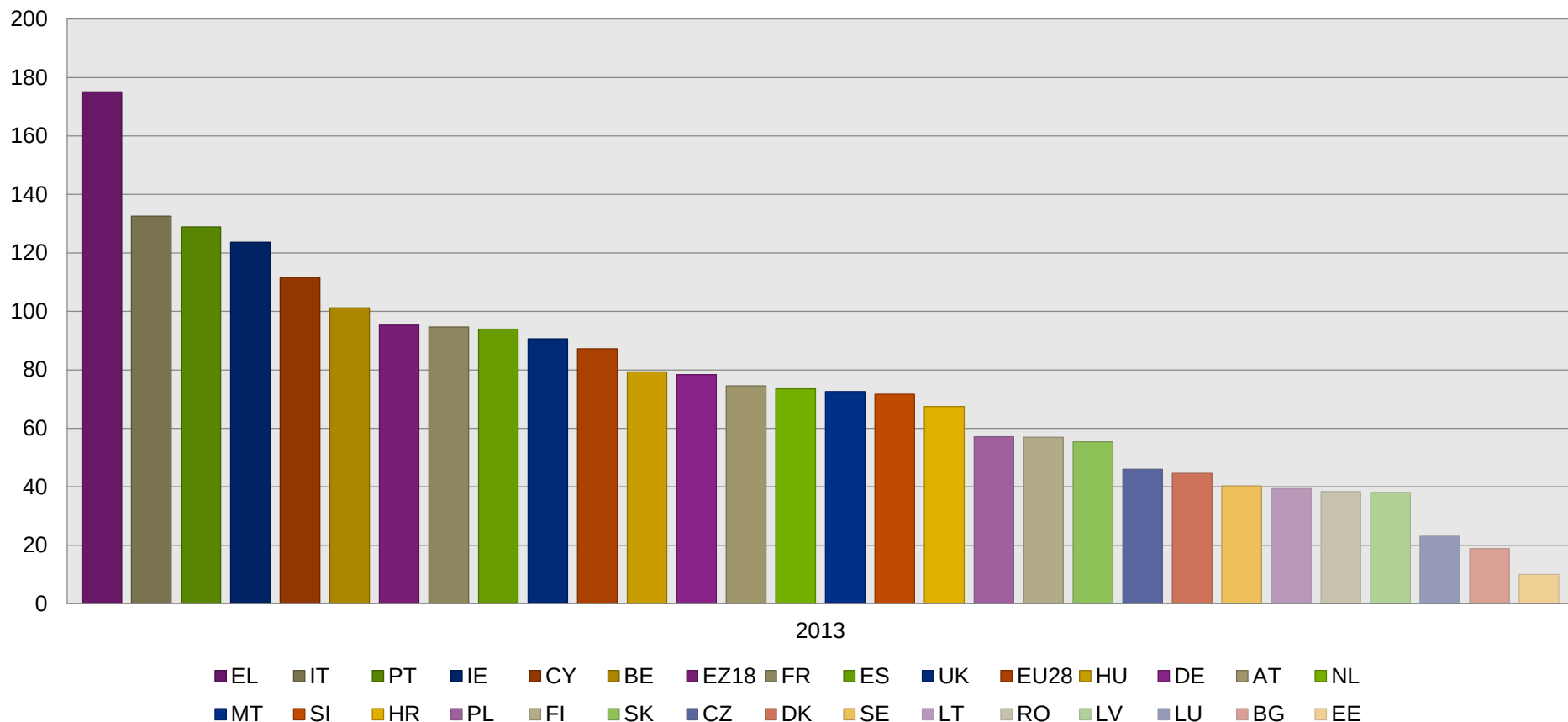
Běžný účet (% HDP)



Source: Bloomberg, Eurostat

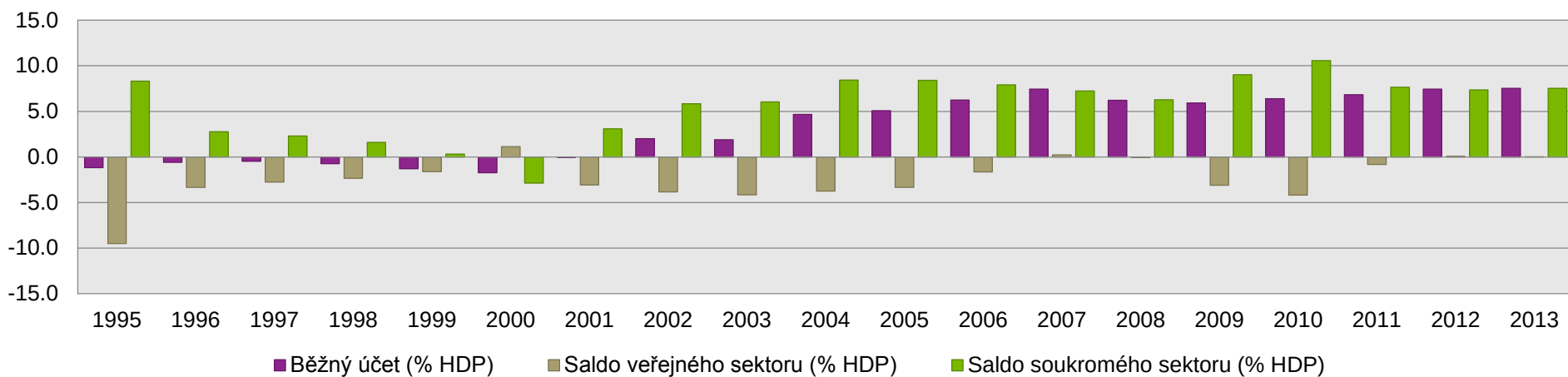
Dluh některých zemí EU zjevně není při současných tempích růstu a inflace udržitelný bez výrazně nižších úroků nebo odpisu dluhu

Vládní dluh v roce 2013 (% HDP)

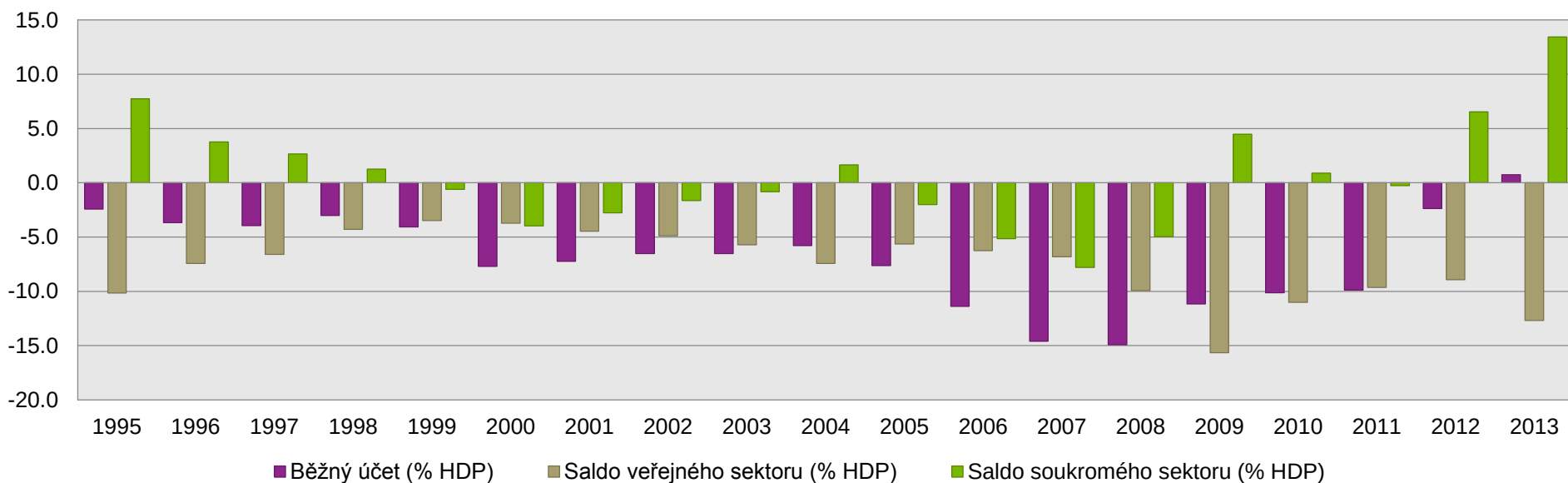


Zlepšení externí pozice Řecka se odehrává přes úspory soukromého, nikoli veřejného sektoru

Německo



Řecko



Jsou pravidla nutná a jak by měla vypadat?

- **Při pohledu na heterogenitu uvnitř EU zřejmě ano – černí pasažéři mohou nakonec ohrozit celistvost unie**
- **Měnová politika může posloužit jako příklad**
 - Pravidla by měla být srozumitelná a zahrnovat snadno ověřitelné veličiny
 - Proto má inflační cílené jako režim takový úspěch po celém světě
 - Pravidlo neznamená dosahovat cíle vždy a za každou cenu, ale nutnost komunikovat jak dlouho bude inflace mimo cíl, proč a jaké kroky centrální banka podniká k jeho dosažení v budoucnu

- **Jaký by byl ekvivalent pro fiskální politiku?**
- **Z hlediska teorie by nejlepší bylo postavit pravidlo na strukturálním deficitu, který je ovšem nepozorovatelný, tedy netransparentní a složitý**
 - Podobně se těžko prosazuje v měnové politice cílování cenové hladiny místo inflace
- **Pravidlo postavené na cíli definovaném jako dluh na HDP**
 - Snadno ověřitelné a transparentní
- **Pravidlo by znamenalo nutnost komunikovat důvody neplnění cíle, prognózu jeho naplnění a kroky, které jsou k tomu podnikány**

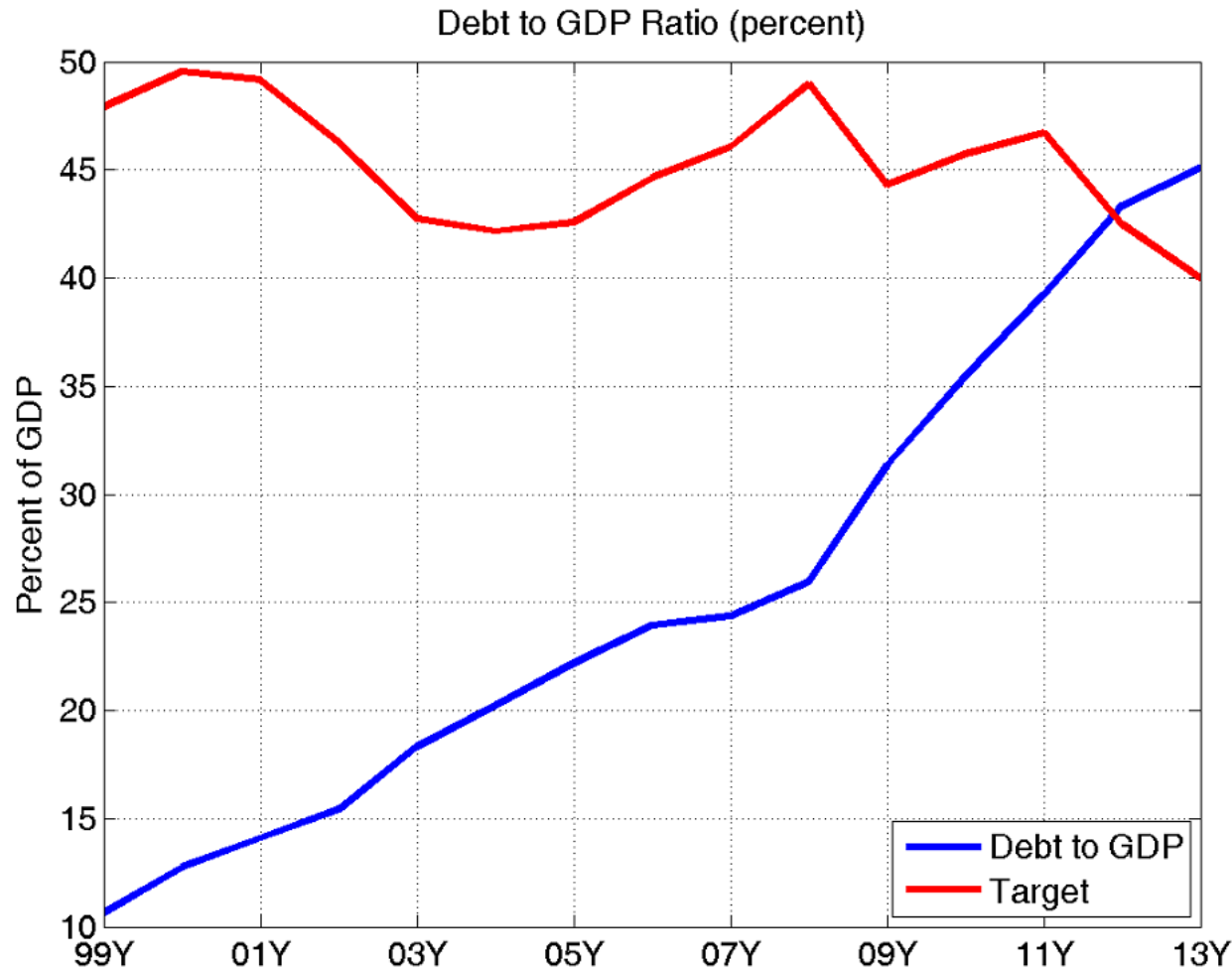
Jak pravidlo kontrolovat?

- **Koncept nezávislé Fiskální rady je v poslední době velmi populární, ale má své meze**
- **Je asi dobré mít malou, odbornou instituci dohlížející na plnění cíle**
- **Je ale iluze, že tato instituce může být politicky úplně nezávislá a něco si vynucovat**
 - Na rozdíl od měnové politiky, je fiskální politika založena na politickém demokratickém konsensu a nedá se „outsourcovat“
 - Viz Maďarsko
- **Klíčová je neformální autorita takové rady, resp. jejích členů**

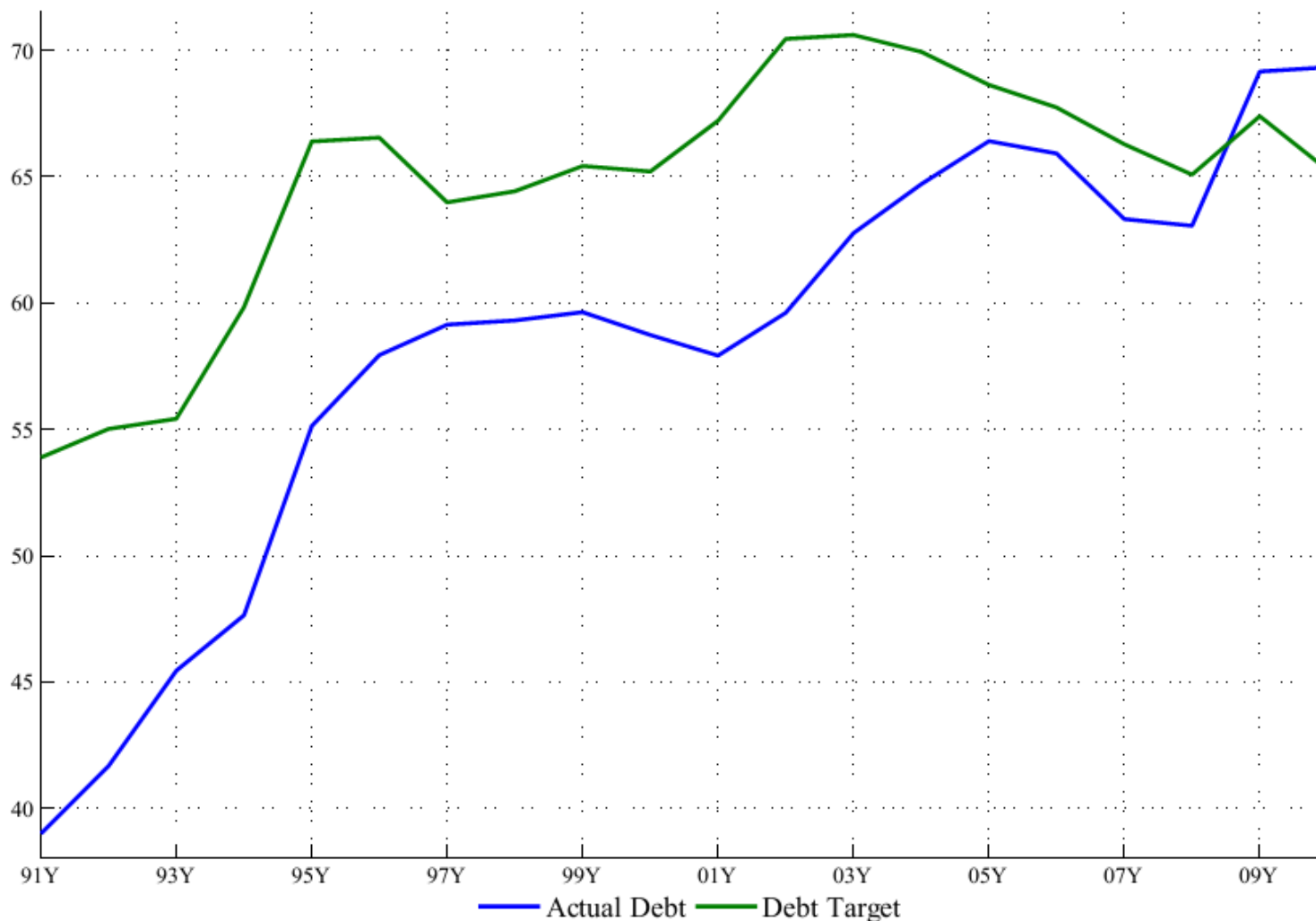
Jak pravidlo kontrolovat?

- Rada nemusí analyzovat rozpočtové dopady jednotlivých zákonů
- Musí ale vyžadovat a komentovat vysvětlení MF ohledně (ne)plnění cíle a plánů do budoucna
- K tomu postačí relativně jednoduchý makroekonomický aparát, který Radě umožní analyzovat dlouhodobou udržitelnost veřejných financí a vstupovat do debaty ohledně nastavení dlouhodobého cíle v podobě veřejného dluhu
- Velikost cíle přitom nemůže být dána univerzálně, ale musí odrážet společenský konsensus a ekonomickou velikost země
 - Např Německo versus Irsko nebo Česko
 - viz Kameník et al., OECD, 2013, A simple fiscal stress testing model, WP 1074
- Pro malé země je určitě 60% dluhu na HDP příliš vysoko a ČR by určitě ve svém vlastním zájmu měla být striktnější (40%?)

Implicitní odhad dluhového cíle v ČR na základě skutečných deficitů a politik byl vždy kolem 45%, i když vlastní dluh byl mnohem nižší



Implicitní dluhový cíl Německa byl v poslední dekádě blízko skutečnosti a klesal – Německo na rozdíl od ČR nemá problém v trendu pokračovat





cutting through complexity

© 2013 KPMG Česká republika, s.r.o., a Czech limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in the Czech Republic.

The KPMG name, logo and ‘cutting through complexity’ are registered trademarks or trademarks of KPMG International Cooperative (KPMG International).