



Pakt Stability a růstu – poznámky k návrhům na reformu

Michal Andrlé (MF/315)
16/12/04 – Smilovice

==

Cíle prezentace

- Malý úvod do principů fiskálního dohledu v E[M]U
- Stručné představení současné diskuse kolem SGP
- Vytvoření prostoru pro větší diskusi návrhů Evropské komise na změny SGP

Struktura prezentace

1. Současné nastavení fiskálního dohledu
 - Základní ustanovení Smlouvy
 - Základní ustanovení Paktu
 - Základní pojmy
 - Často diskutované výhrady k Paktu
 - Stručný přehled navrhovaných „reforem“
2. Návrhy reformy SGP od Evropské komise
 - Dluhové pravidlo
 - Střednědobé pravidlo
 - Úpravy EDP

Fiskální dohled v EU

- Smlouva + Pakt stability a růstu (SGP, Pakt)
- Fiskální disciplína nutná (int. spillovers)
 - Debt bail-out (formálně zakázán Smlouvou)
 - explicitní vs měnový (inlace)
 - Vliv růstu dluhu na reálné úrokové sazby
 - síla efektu(?), role finančních trhů, malý vztah umožňuje „nadměrné“ půjčování
 - Vyšší účinnost FP při fixním kurzu
 - svůdné

Maastrichtská smlouva (*Smlouva*)

- Definice „nadměrného deficitu“
- DLUH – max. 60 % HDP
 - uspokojivé tempo poklesu k referenční hodnotě
- DEFICIT – max. 3 % HDP
 - postupné a nikoliv jednorázové snižování
 - výjimečné a dočasné snižování, blízkost referenční hodnotě

Pakt stability a růstu

- Smlouva nehovoří o možnosti vyloučit členskou zemi pro neplnění kritérií
- Posiluje fiskální dohled a důraz na stabilitu VF
- Bližší rozpracování „nadměrného deficitu“ a rozšíření „únikových doložek“
- Udržovat ve střednědobém horizontu CTBOIS pozici veřejných rozpočtů
(**CTBOIS** – Close to Balance or in Surplus)

Fiskální pravidla

- SGP představuje „fiskální pravidlo“
- Relativně široký konsensus o vhodnosti použití fiskálního pravidla, je-li rozpočtová politika v rukou národních vlád
- *Fiskální pravidlo* – omezení fiskální politiky ve formě indikátoru omezujícího chování FP, mechanismy řízení
- Vhodný rámec pro diskuse o SGP

Fiskální pravidla

„Ideální fiskální pravidlo (Kopits a Symansky, 1998)

	Buti, Eijffinger (2003)	Creel (2003)
<i>jasně definované</i>	++	+
<i>transparentní</i>	++	+
<i>jednoduché</i>	+++	+++
<i>flexibilní</i>	++	+
<i>adekvátní</i>	++	+
<i>vynutitelné</i>	+	--
<i>konzistentní</i>	++	--
<i>efektivní</i>	+	--

SGP – základní charakteristika

- Funkce: (i) *preventivní*, (ii) *nápravná*
- Deficit $> 3\%$ je „nadměrný“, pokud neexistují tzv. „výjimečné okolnosti“
- (?) *Jsou nadměrné deficiency v situaci, kdy země má dluh větší než 60% HDP a nesnižuje jej?*
- CTBOIS – střední období „over-the-cycle“, za použití cyklicky očištěného deficitu (CAB)

SGP – implementace, témata

- Trajektorie rozpočtů k CTBOIS pozici
- Bezpečnostní hranice vůči 3 % při cyklických výkyvech
- Hodnocení skutečného fiskálního úsilí ex-post a ex-ante
- Pro-cyklické politiky („dobré“ i „špatné“ časy)

SGP – základní pojmy

$$B_t = B_{t-1} + D_t + SF_t$$

B = VLÁDNÍ DLUH

D = DEFICIT

SF = STOCK-FLOW

$$b_t - b_{t-1} \cong d_t - yp \times b_{t-1}$$

b = VLÁDNÍ DLUH/HDP b.c.

yp = tempo rustu nom. hdp

d = DEFICIT/HDP b.c.

SGP – základní pojmy (CAB)

- CAB = Cyklicky očištěné saldo = strukturální saldo
- CAB = saldo veřejných rozpočtů konzistentní s úrovní potenciálního produktu, tj. očištěné o vliv ekon. cyklu

$$nb_t = cab_t + cc_t$$

$$cab_t = nb_t - cc_t = nb_t - \varepsilon \times gap_t$$

NB = skutečné saldo = (-)D

GAP = mezera produktu

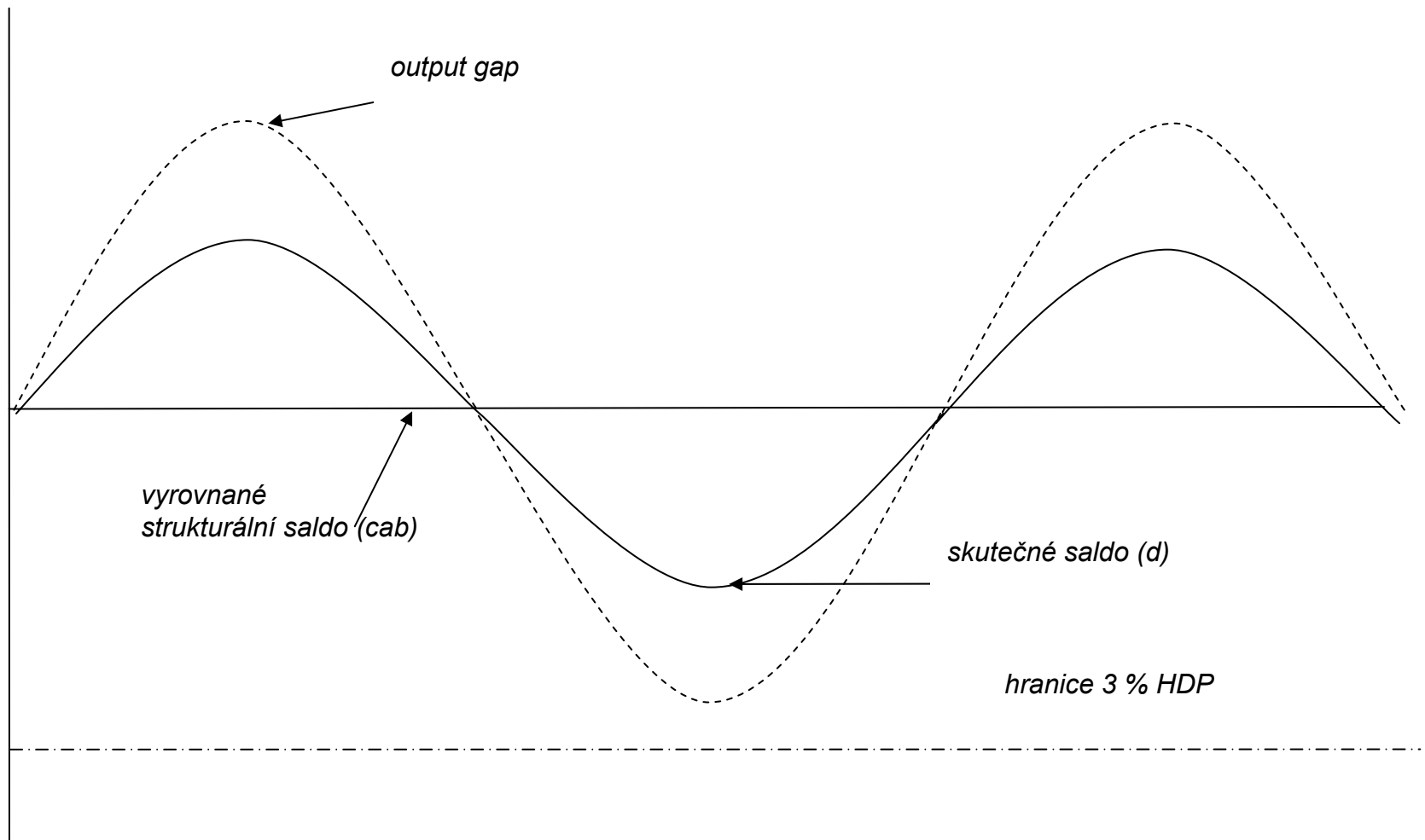
CAB = strukturální saldo

CC = cyklická složka rozpočtů

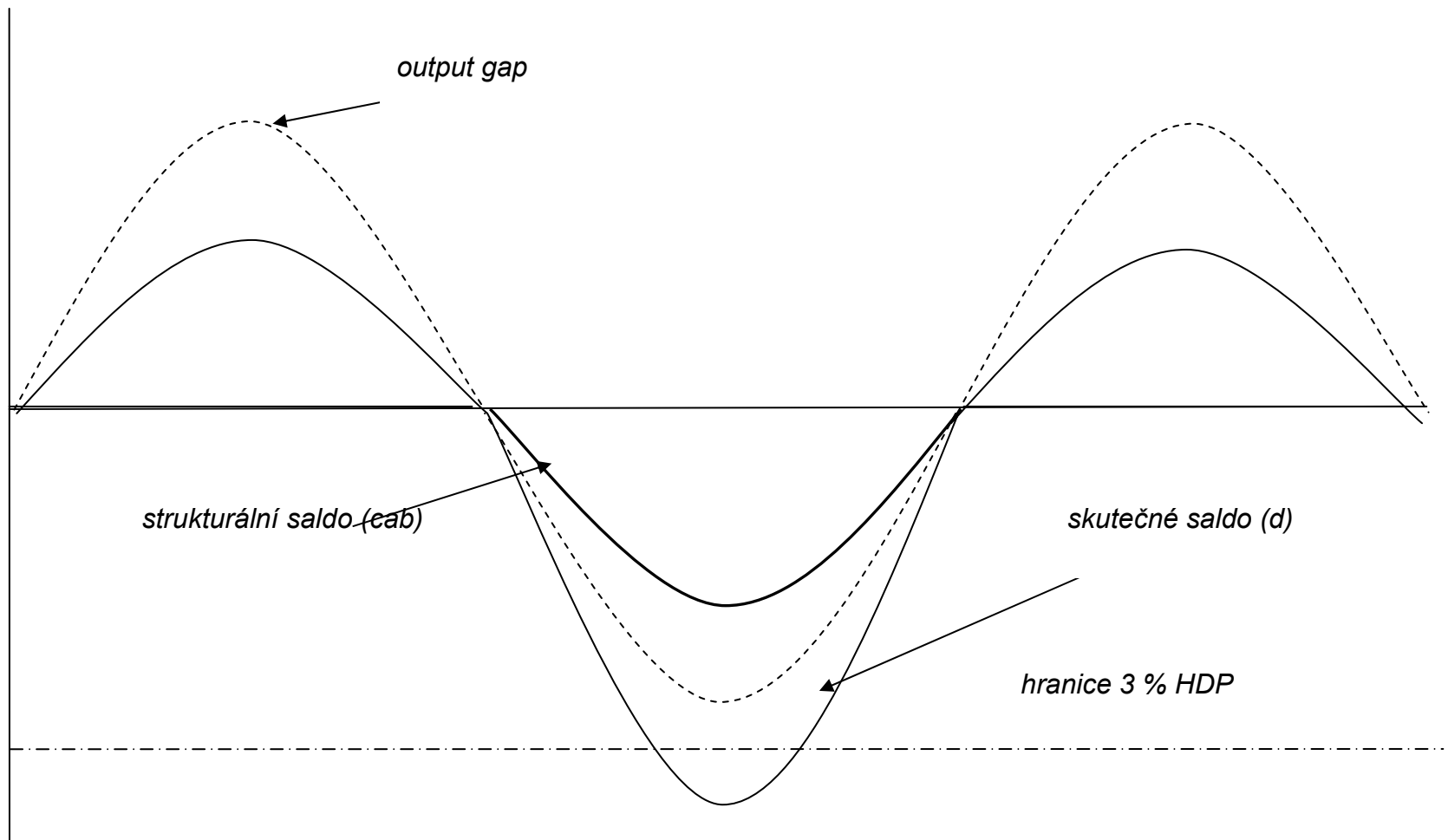
CAB

- CAB je velmi důležitý indikátor pro monitorovací funkci SGP a hodnocení „fiskálního úsilí“
- CTBOIS pozice je definovaná přes CAB
- 3 % referenční hodnota platí pro skutečnou hodnotu deficitu, nikoliv pro CAB
- Cyklická složka je důsledkem *vestavěných stabilizátorů* (především výdajová strana rozp.)
- Pro dodržení 3% ref. hranice je nutno držet obezřetnou hranici CAB, pokud nemá dojít k *pro-cyklické politice*

CAB(1) – příklad



CAB(2) – příklad



CAB – safety margins

- Pro jednotlivé země jsou vypočteny úrovně strukturálních deficitů, při nichž i při největším pravděpodobném negativním cyklickém výkyvu země splní 3% hranici skutečného deficitu
- Safety margin (sm) = výše cyklické složky VF při „temném“ vývoji. Závisí na (i) *cyklu*, (ii) *citlivosti* VF na cyklus

$$cab_t \leq (3\% - sm)$$

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

- Snaha měřit „fiskální úsilí“ pomocí CAB
- Porovnání CAB v čase = interpretační potíže
- Rozpočtová opatření jsou cílena na **PREDIKCI** ekonomického vývoje (YP, YP*)
- Výpočet CAB ex-post zachycuje **SKUTEČNÝ** ekonomický vývoj
- Teoreticky, cyklus je „odfiltrován“
- Zůstává otázka, zda země správně odhadla **potenciální produkt**.

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

- Prováděná opatření jsou namířena k odhadům
- Při výraznější chybě odhadu budoucích hodnot se přijatá „účinná opatření“ mohou ukázat neúčinná
- Je-li růst výrazně slabší než očekávání, pro skutečné splnění cílů je třeba dodatečné fiskální restrikce
- Jde o **potenciální produkt** – jeho odhad je ale ovlivněn skutečným produktem
- Větší je vliv na *úroveň* CAB než na *tempa* CAB
- Použitelnost pro hodnocení snižování CAB o 0,5 p.p. ročně

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

Zjednodušeně, mějme výpočet skutečné CAB

**{NB!}
CHYBA
ZNAČENÍ
V TEXTU**

$$\Delta cab_t \cong \Delta nb_t - \varepsilon [\dot{Y}_t - \dot{Y}_t^*]$$

Můžeme zakomponovat vliv očekávaného potenciálního produktu Y^{*CF}

$$\begin{aligned} \Delta cab_t &\cong \Delta nb_t - \varepsilon [(\dot{Y}_t - \dot{Y}_t^{*,CF}) + (\dot{Y}_t^{*,CF} - \dot{Y}_t^*)] \\ &= \Delta cab_t^{corrected} - \varepsilon (\dot{Y}_t^{*,CF} - \dot{Y}_t^*) \end{aligned}$$

CAB= „ex-post“ nepodmíněné plnění

CAB= „ex-ante“ podmíněné plnění vůči očekávaném potenciálnímu produktu

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

Příklad:

Víme, že potenciální produkt bude $Y(1)$ a daňové příjmy $T(1)=\alpha Y(1)$.

- Nahodnotíme odhad produktu, na $Y(2)>Y(1)$, a proto $T(2)=\alpha Y(2)$, tj. $T(2)>T(1)$
- Nezměněné vládní výdaje $G(1)=G(2)=G$
- Nepodmíněné plnění je dle $CAB(1)=T(1)-G$
- Podmíněné plnění je podle $CAB(2)=T(2)-G$
- Při **podmíněném plnění** je výhodné nahodnocovat odhad produktu, neboť $CAB(2)>CAB(1)$
- *Při **nepodmíněném plnění** by takový optimistický odhad růstu vedl k nutnosti dodatečné fiskální restrikce.*

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

	$Y^* > Y^{*e}$	$Y^* < Y^{*e}$
Podmíněné	Těžší	Snazší
Nepodmíněné	Snazší	Těžší

Fiskální úsilí ex-ante/ex-post

- Při využití podmíněného plnění je tak dbát na nestrannost růstových projekcí
- Čím vyšší odchylka očekávaného a „skutečného“ potenciálu, tím vyšší korekce mezi ex-ante/ex-post
- Evropská komise dokládá nestrannost svých projekcí
- Evropská komise navrhuje možnost, že by se pracovalo s jejich projekcemi při hodnocení

Pro-cyklická politika v SGP

- „bad times“ -- existují možnosti jak snížit pro-cyklickou politiku v recesní mezeře (exceptional circumstances)
- „good times“ – malá možnost zabránit pro-cyklickou politiku při konjunkturu (early warning)

Procedura nadměrného deficitu (EDP)

- Řeší situaci nadměrného deficitu (nad 3 % deficitu)
- Neřeší situaci 60% dluhového kritéria
- **Požadavek na odstranění nadměrného deficitu „rok po identifikaci“**

SGP upravuje

1. „Výjimečné a dočasné“ okolnosti jako únikovou doložku z EDP
2. Časový rámec jednání Komise a Rady
3. Určuje časový horizont přijetí „účinných opatření“ vedoucích k odstranění deficitu a odstranění deficitu samotného

„Výjimečné okolnosti“ (smlouva + pakt)

Při rozhodování o nadměrném deficitu se zváží, zda překročení referenční hodnoty je:

- Mimořádné
- Dočasné
- Vzdálenost od referenční hodnoty je malá

- Způsobeno neobvyklými událostmi mimo kontrolu členského státu s výrazným dopadem na rozpočty
- V důsledku „výrazného ekonomického poklesu“ **-2 %**

„Výrazný ekonomický pokles“

- **Příklad:**
- Země A – potenciální růst 2 %,
- Země B – potenciální růst 3 %

- Země A očekává tempo růstu produktu 2 %, země B 3%
- Potenciální růsty se naplní, tj. růst potenciálu stále 2 %, resp. 3 %

- Cyklické výkyvy produktu v důsledku šoku, otevřou recesní produkční mezeru na cca 4 %.

- Země A zažívá ekonomický růst „– 2 % „
- Země B zažívá ekonomický růst „– 1 % „

- Při stejné mezeře produktu dosáhne na „únikovou doložku“ pouze země na nižší růstové trajektorii

SGP a nové členské státy

- Principy rozpočtového dohledu se vztahují od okamžiku vstupu do EU
- Status „člena s derogací“
- Závazek činit opatření pro brzké přijetí eura
- **Nové členské státy nejsou zproštěny povinnosti zabránit nadměrným deficitům**
- Je možné zpustit EDP pro nové členy, nemůže však dojít k sankcím

SGP a nové členské státy

- 6 zemí, vč. ČR -- nadměrný deficit
- „Výjimečné okolnosti“ umožňující nespustění EDP nevyužity
- „Výjimečné okolnosti“ umožňující delší cestu k odstranění nadměrného deficitu než „rok po identifikaci“
- „Cesta k nápravě“ stanovena individuálně pro jednotlivé země

SGP a nové členské státy

- Relativně heterogenní skupinka
- Úkol restrukturalizovat veřejné finance, aniž by tyto byly rozšířeny
- Často podkapitalizovaná infrastruktura a „potřeba“ vyšších veřejných investic
- Přímé náklady vstupu do EU (tranfery, kofinancovní)
- Vyšší růstový potenciál, konvergence (doufejme)

SGP a nové členské státy

„Experimentální“ výpočet safety margins

	Citlivost NB	Citlivost NB (nová)	Největší gap	Safety Margin	Min. benchmark
Česká republika	0,40	0,45	4,20	1,70/1,90	1,30/1,10
Slovenská republika	0,40	0,42	3,87	1,55/1,60	1,45/1,40
Estonsko	0,41		4,78	1,95	1,05
Polsko	0,49	0,44	3,87	1,88/1,70	1,12
Maďarsko	0,44	0,52	3,65	1,60/1,90	1,40/1,10
Lotyšsko	0,33		4,22	1,39	1,61
Litva	0,33		6,05	1,99	1,01
Slovinsko	0,45		3,44	1,54	1,46

I pro nové členské země platí požadavek směřování k CTBOIS cyklicky očištěné pozici.

SGP – často kritizované prvky

- Nedostatečné a nejasné analytické základy
- SGP snižuje rozpočtovou flexibilitu
- SGP má asymetrický charakter
- SGP odrazuje od veřejných investic
- SGP není flexibilní vůči strukturálním reformám
- SGP není vodítkem ke kvalitě fisk. konsolidace
- Rovný přístup nemusí znamenat uniformní
- Nedostatečná vynutitelnost
- „Autopilot“ nemusí být optimální

Stručný přehled návrhů na reformu

- Institucionální reformy
- Výdajová pravidla
- Zlaté pravidlo
- Alokace/obchod s oprávněním deficitu
- Důraz na dluhové kritérium

Stručný přehled návrhů na reformu

■ Institucionální reformy

- Nezávislý orgán stanovující fiskální politiku
- Rozlišení mezi distribuční a stabilizační funkcí veřejných rozpočtů, odpolitizování té stabilizační

■ Výdajová pravidla

- Vhodná na národní úrovni, nikoliv nutně u více zemí (velikost veřejného sektoru)
- Nezabývá se přímo deficitem a dluhem

■ Trade deficit permits

Stručný přehled návrhů na reformu

■ Zlaté pravidlo

- Dluhové financování investičních výdajů
- Mezigenerační rozdělení nákladů investic

- Teorie (když už) podporuje čisté investice
- Nejednoznačná empirie o vlivu vládních investic

- Morální hazard (snaha o aplikaci logiky zlatého pravidla na strukturální reformy)



Návrhy Evropské komise na změnu SGP

Struktura prezentace

- Základní principy návrhů
- Návrh na zavedení „dluhového kritéria“
- Návrh redefinice „střednědobého kritéria“
- Návrh modifikace EDP
 - Modifikace lhůty k odstranění deficitu
 - Modifikace „výjimečných okolností“
- Návrhy na zohlednění strukturálních reforem
- Diskuse – závěr(?)

Základní principy návrhů EK(1/4)

- Návrhy reagují na některé z častých kritik

Cíl:

- *zabránit závažným chybám v hosp. politice*
- *zajištění obezřetné rozpočtové politiky díky plnění střednědobých cílů*
- *hodnotit dlouhodobé trendy a udržitelnost veřejných financí vůči potenciálním závazkům jako je např. stárnutí populace*

Základní principy návrhů EK(2/4)

Konkrétně reagují na kritiky s cílem:

- Odstranit asymetrickou povahu SGP
- Aktivovat dosud redundantní dluhové pravidlo
- Klást větší důraz na konzistenci MR a LR cílů
- Zohlednění ekonomického vývoje jednotlivých zemí
- Větší flexibilita SGP vůči strukturálním reformám
- Motivovat k dosahování nízkých dluhových úrovní

Základní principy návrhů EK(3/4)

- Výraznou myšlenkou je **zvýšení důrazu na vývoj dluhu**
- Klíčovou veličinou se tak má stát dluh, jehož trajektorie určuje výše deficitu pro jednotlivá období
- Nastavení „trajektorie dluhu“ pravidlem bere v úvahu ekonomické podmínky země (růst, výše dluhu)

Základní principy návrhů EK(4/4)

- Můžeme shrnout návrhy na MR i LR vývoj dluhu do společného rámce:

$$b_t - b_{t-1} \equiv \dot{b}_t = -\lambda(b_{t-1} - X)$$

Změna dluhu v čase je závislá na vzdálenosti výše dluhu (\mathbf{b}) od cíle \mathbf{X} . Výše změny dluhu je určena parametrem rychlosti přizpůsobení λ . Deficit je tak „určen“ vztahem

$$b_t - b_{t-1} \cong d_t - yp \times b_{t-1}$$

Návrh dluhového kritéria (1/9)

- Referenční kritérium dluhu 60 % není účinné
- Snaha zavést kritérium pro „uspokojivou“ míru redukce dluhu pod hodnotu 60 %
- Svázání vývoje dluhu určením pravidel pro vývoj deficitů se ukázalo jako ne zcela uspokojivé
- Při trvalém dosahování 3% deficitu se dluh stabilizuje na hodnotě 60 % HDP při 5% nominálním růstu

Návrh dluhového kritéria (2/9)

		Deficit/HDP		
		3	2	1
Nominální růst	2	150	100	50
	3	100	66	33
	4	75	50	25
	5	60	40	20
	6	50	33	17

Nižší nominální tempo růstu **rozvolňuje** vztah mezi referenčními hodnotami dluhového a deficitního kritéria uvedenými ve Smlouvě.

Lze se obávat, že nízký nominální růst je dlouhodobější záležitostí.

Návrh dluhového kritéria (3/9)

- Návrh dluhového kritéria představuje pravidlo, které bude určovat „uspokojivou míru redukce dluhu“ pro jednotlivé země s dluhem nad 60 %
- Kritéria na toto pravidlo:
 - Jednoduché, stanovené dopředu, nutná možnost ověření plnění
 - Míra přizpůsobení se vztahuje k velikosti zadlužení
 - Dostatečně náročné, ale nikoliv nerealistické pravidlo

Návrh dluhového kritéria (4/9)

- EK je si vědoma „arbitrárnosti“ své volby pravidla
- Cílová hodnota dluhu zvolena $X=60\%$
- Určen lineární požadavek přizpůsobení:
 - Země s dluhem těsně nad 60% musí snižovat o 1 p.p.
 - Země s dluhem 100% musí snižovat o 3 p.p.

$$\dot{b} \equiv b_t - b_{t-1} \leq -\alpha \equiv -(1 + 0,05 \times [b_{t-1} - 60])$$

resp. implikovaný deficit je stanoven dle

$$d_t \leq yp \times b_{t-1} - (1 + 0,05 \times [b_{t-1} - 60])$$

Návrh dluhového kritéria (5/9)

- Dluhové pravidlo pracuje s hodnotami „over-the-cycle“, tj. CAB a potenciální produkt
- Čím vyšší zadlužení, tím vyšší nutnost přizpůsobení
- Míra přizpůsobení dluhu není závislá na ekonomickém růstu země
- Ekonomický růst země ovlivňuje výše dosahovaných deficitů na cestě k cíli, nikoliv dobu dosažení cíle

Návrh dluhového kritéria (6/9)

■ Příklad:

- „Hezká republika“ s počáteční hodnotou dluhu 150 % HDP a reálným růstem 3 % (a průměrnou inflací 2 %) by se podle tohoto pravidla měla pod hranici 60 % dostat během **33 let**, přičemž první „doporučený“ deficit je ve výši 1,64 % HDP. V dalších letech je pak „možné“ podle pravidla dosahovat postupně nižších deficitů konzistentních s cílem. Pokud by tato země ovšem rostla reálně pouze 1 % ročně, potom hranice 60 % by měla opět dosáhnout za 33 let, ovšem v prvním období je jí diktován přebytek ve výši 1,13 % HDP a přebytkový rozpočet je implikován po **dalších 14 let**.

Návrh dluhového kritéria (7/9)

	Počáteční hodnota dluhu															
	100				80				70				65			
	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech
3	22	-0.1	0.2	1.7	14	0.3	0.5	1.7	8	0.5	0.7	1.7	5	0.6	1.3	1.7
4	22	0.8	1.0	2.3	14	1.1	1.2	2.3	8	1.2	1.3	2.3	5	1.3	1.9	2.3
5	22	1.8	1.8	2.9	14	1.8	1.8	2.9	8	1.8	1.9	2.9	5	1.8	2.4	2.9
6	22	2.7	2.6	3.0	14	2.5	2.5	3.0	8	2.5	2.4	3.0	5	2.4	2.8	3.0
7	20	3.0	3.0	3.0	13	3.0	3.0	3.0	8	3.0	3.0	3.0	5	3.0	3.0	3.0
	60				50				40				30			
	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech	Let do 60%	Def. 1. rok	Prům def. 10 let	Def po 25 letech
3	<	1.7	1.7	1.7	-8	3.0	2.6	1.7	-14	3.0	3.0	1.7	-18	3.0	3.0	1.7
4	<	2.3	2.3	2.3	-12	3.0	3.0	2.3	-20	3.0	3.0	2.3	-26	3.0	3.0	3.0
5	<	2.9	2.9	2.9	-31	3.0	3.0	3.0	-43	3.0	3.0	3.0	-50	3.0	3.0	3.0
6	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0
7	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0	<	3.0	3.0	3.0

Návrh dluhového kritéria (8/9)

- Dluhové kritérium určuje nejmírnější nutnost přizpůsobení dluhu, a tedy i nejmírnější deficity
- Implikovaný deficit přirozeně omezen 3% hranicí
- Dluhové kritérium v návaznosti na Smlouvu určuje „uspokojivou míru redukce dluhu“
- Neuspokojivá míra redukce => **nadměrný deficit**
- Na základě dluhového kritéria by tak mohla být spuštěna EDP

Návrh dluhového kritéria (9/9)

- Měření „uspokojivé míry redukce dluhu“
- Pravidlo určuje pouze hodnoty konzistentní s potenciálním produktem
- Implikovanou míru redukce dluhu je nutno cyklicky „znečistit“

$$\dot{b} = -\alpha - (yp_t - yp_t^*)b_{t-1} - \varepsilon \times gap_t$$

Dluhové kritérium a EDP

- Při přijetí návrhu pro země s dluhem nad 60 % již překročení 3 % deficitu není nutnou podmínkou pro spuštění EDP
- Komise deklaruje „room for judgment“
 - Vzdálenost od 60 %
 - Minulé trendy a rychlost snižování dluhu, rozsah neplnění
 - Kvalita redukce dluhu
 - Stock flow operace

Návrh CTBOIS kritéria (1)

- Návrh na pravidlo určující střednědobý vývoj rozpočtů k „obezřetným“ dluhovým úrovním
- Redefinice současného pravidla, kdy by rozpočty měly směřovat k vyrovnanosti (a tak nulovému dluhu)
- Pravidlo založeno rovněž na vývoji dluhu jako stavové veličiny

$$b_t - b_{t-1} \equiv \dot{b}_t = -\lambda(b_{t-1} - X)$$

Návrh CTBOIS kritéria (2)

- EK za cíl svého návrhu klade:
 - *dosahovat a udržet bezpečnostní hranici vůči 3% referenční hranici deficitu*
 - *rychle dosáhnout obezřetné dluhové úrovně dostatečně pod 60 % HDP*
 - *ponechat prostor pro diskreční fiskální politiku aniž by jí byly ohroženy výše uvedené cíle*

Návrh CTBOIS kritéria (3)

- CTBOIS kritérium má být „přísnější“ než dluhové kritérium
- EK volí názor, že ambiciózní cíle jsou nutné, nikoliv nutně však pro země s nízkým dluhem a vysokým růstem („příliš rychlá konvergence k nulové pozici dluhu“)
- CTBOIS má omezovat pro-cyklické chování v „dobrých časech“ a motivovat k nízkému dluhu
- Při nižším dluhu bude umožněna vyšší míra dosahovaných deficitů
- Jak zohledňovat v kritériu dlouhodobé závazky (ageing,...)

Návrh CTBOIS kritéria (4)

- Rychlost přizpůsobení k cíli roste se vzdáleností dluhu od cíle
- Rychlost přizpůsobení roste s nominálním ekonomickým růstem země (tj. rychlejší konsolidace při větším růstu)
- Cílovou hranicí „obezřetné“ úrovně dluhu je 40 % HDP
- Pravidlo je definováno pro všechny členské země

$$d_t \leq yp \times b_{t-1} - yp \times (1 + b_{t-1} - X_{ctbois}) \left(\frac{b_{t-1} - X_{ctbois}}{b_{t-1}} \right)$$

Návrh CTBOIS kritéria (5)

	Počáteční dluhová pozice														
	100					80					65				
	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech
3	18	45	-0.1	0.0	0.5	11	38	0.0	0.1	0.7	4	30	0.2	0.3	0.8
4	14	34	-0.2	0.0	0.9	8	28	0.0	0.2	1.1	3	23	0.3	0.5	1.2
5	11	27	-0.2	0.1	1.3	7	23	0.0	0.4	1.5	2	18	0.4	0.7	1.5
6	10	22	-0.3	0.1	1.5	6	19	0.0	0.5	1.5	2	15	0.4	0.9	1.5
7	8	19	-0.3	0.2	1.5	5	15	0.1	0.7	1.5	2	12	0.5	1.1	1.5
	60					50					30				
	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech	Počet let k 60%	Počet let k 40%	Def. pro 1. rok	Prům. deficit 10 let	Def. po 25 letech
3	<	27	0.3	0.4	0.8	<	19	0.5	0.6	0.9	<	<	1.4	1.3	1.1
4	<	20	0.4	0.6	1.2	<	14	0.7	0.9	1.3	<	<	1.5	1.5	1.4
5	<	16	0.5	0.8	1.5	<	11	0.9	1.1	1.5	<	<	1.5	1.5	1.5
6	<	13	0.6	1.0	1.5	<	9	1.0	1.4	1.5	<	<	1.5	1.5	1.5
7	<	11	0.7	1.2	1.5	<	7	1.2	1.4	1.5	<	<	1.5	1.5	1.5

Návrh CTBOIS kritéria (6)

- EK rozdělila současné členy do několika skupin podle implikovaného deficitu navrhovaným pravidlem
- ČR zařazena k zemím, které by mohly dosahovat strukturálního deficitu ve výši 1.5 % HDP
- 1.5 % je zvolený horní limit CAB

CTBOIS cíl deficitu			
Řecko	-0.3	Španělsko	0.6
Itálie	-0.2	Švédsko	0.6
Belgie	-0.2	Maďarsko	0.6
Rakousko	0.2	Finsko	0.9
Německo	0.3	Dánsko	0.9
Francie	0.3	UK	1.2
<i>EUR-12</i>	0.3	Slovensko	1.2
Malta	0.4	Irsko	1.5
Portugalsko	0.5	LU	1.5
Holandsko	0.5	ČR	1.5
Kypr	0.5	Estonsko	1.5
<i>EU-25</i>	0.5	Lotyšsko	1.5
		Litva	1.5
		Polsko	1.5
		Slovensko	1.5

Návrh CTBOIS kritéria (7)

- 1.5 % CAB je horní hranice, vůči zajišťující malou pravděpodobnost překročení 3% hranice
- EK se odvolává na odhady OECD a IMF, že pro většinu zemí CAB do 1 až 1.5 % HDP zaručuje nepřekročení 3% hranice deficitu při cyklu
- CTBOIS pravidlem indikované deficity revidovat po třech letech
- (Early) Warnings – není vztah k EDP
- **Princip nového CTBOIS pravidla je uvolnění SGP**
(dluh ne k nule, ale ke 40)

Návrhy na modifikaci EDP

- Lhůta na odstranění deficitu
- „Výjimečné okolnosti“

- **Návrhy jednoznačně směrem ke zmírnění EDP**

Návrh modifikace lhůt v EDP (1)

- Prodloužení lhůty na přijetí „účinných opatření“ k odstranění nadměrného deficitu ze 4 na 6 měsíců
- Možnost prodloužení „lhůty k odstranění deficitu“ v rámci EDP, (tj. ne nutně rok po identifikaci) pokud existují „**zvláštní okolnosti**“

Návrh modifikace lhůt v EDP (2)

- Nutno dopředu omezit počet prodloužení lhůt k odstranění v rámci EDP
- Výjimečné okolnosti nesmí být moc široce vymezené
- Faktory:
 - Ekonomický růst (slabý) – aby se zabránilo pro-cyclical pol.
 - Dluhová úroveň (malá) – existuje-li prostor pod 60 %
 - Strukturální faktory (nové členské země, strukturální reformy)

Návrh na modifikaci „výjimečných okolností“

- V současnosti se EK zdají výjimečné okolnosti příliš restriktivní
- V současnosti se přihlíží k *mimořádnému, dočasnému a malému* vzdálení od referenční hranice
- Přihlíží se k okolnostem mimo kontrolu členského státu
- Přihlíží se k období „vážného ekonomického poklesu“ definovaného jako 2% pokles HDP
- Možnost je rovněž delším setrváním pod potenciálem nasbírat dostatečně velkou mezeru produktu

Návrh na modifikaci „výjimečných okolností“

- Komise vnímá hodnotu 2% poklesu jako příliš restriktivní, navrhuje **0,75%** pokles
- Toto je nutná, nikoliv postačující úroveň
- Důležité je, aby pokles nebyl strukturální, proto jsou definována kritéria ***neočekávanosti*** poklesu (tj. cyklického poklesu)
- **Země se strukturálními problémy nesmějí uniknout z EDP**

„Strukturální reformy“ a SGP

- Snaha učinit SGP více flexibilní vůči „strukturálním reformám“
- SGP může od SRef odrazovat, a tak preferovat krátkodobou fiskální disciplínu před dlouhodobou udržitelností VF, atp. („investice“)
- Některé země se snaží strukturální reformy spojit s logikou „zlatého pravidla“ (Irsko, Británie)
- „Noví členové mohou chtít zohlednit investice (podkapitalizovaná infrastruktura), starší členové strukturální reformy“

„Strukturální reformy“ a SGP

- EK provedla taxonomii strukturálních reforem podle nákladů (přímé/nepřímé) a výnosů (přímé/nepřímé)
- EK navrhuje v případě zohlednění strukturálních reforem pouze reformy s:
 - *přímými a nezanedbatelnými dopady na veřejné rozpočty v krátkém období*
 - *s dopady na zvýšení udržitelnosti veřejných financí díky snížení některých budoucích závazků nebo s pozitivními a výraznými dopady na ekonomický růst*
 - *Jasným vztahem mezi náklady a výnosy*
- Názna shody zatím jen u penzijních reforem

„Strukturální reformy“ a SGP

Možnosti zohlednění

- Země splňující CTBOIS pozici:
 - Možnost krátkodobého odchýlení od pozice
- Země bez CTBOIS, ale nepřekračující 3 %
 - Možnost prodloužení přizpůsobení k CTBOIS
- Země v EDP
 - Možnost prodloužení lhůty k odstranění nadměrného deficitu,
 - Pouze pokud byly reformy schváleny/zahájeny před nastáním nadměrného deficitu
 - Pokud EK schválí

Pokus o shrnutí a zhodnocení

- Pravidla fiskálního dohledu by se *zkomplikovala*
- Pravidla by byla méně *transparentní*
- Větší *flexibilita* pravidla vůči country-specific vývoji
- Vynutitelnost *menší* nebo shodná jako dnes
- Konzistence patrně větší (SR, MR a návaznost na LR přes vývoj dluhu)
- *Adekvátnost* vůči zvolenému cíli patrně větší, pokud (co je cílem Paktu – stabilita a pak udržitelnost...?)

Pokus o shrnutí a zhodnocení

- Dluhové kritérium = **zpřísnění pravidel**
- Redefinované CTBOIS = **spíše zmírnění**, nepodryvající příliš fiskální disciplínu
- Návrhy modifikace EDP = **zmírnění pravidel**
- Možnost strukturálních reforem = **zmírnění pravidel**

Pokus o shrnutí a zhodnocení

■ Dluhové pravidlo a CTBOIS

- Pro některé země přísnější než dřív
- Není nerealisticky náročné pro „rozumné“ hodnoty dluhu a růstu
- Výpočet uspokojivé míry snižování dluhu je zatížen nejistotou
- CTBOIS neurčuje nic nového, pouze se to stanovuje explicitně + zmírnění
- CTBOIS nemá nástroje jak země přinutit plnit

Klíč k SGP?

Do Ministers agree that a good functioning of the Stability and Growth Pact requires the political commitment to implement the rules vigorously and provisions to increase national ownership?“



Okruhy nutné diskutovat a řešit (1)

- *What kind of additional instruments and incentives would be required to ensure budgetary discipline in “good times”? Should they include peer pressure, such as more timely early warnings?*
- *Should domestic instruments also be developed, such as provisions ensuring that windfall gains are devolved to reducing budgetary deficits/increasing surpluses or strict adherence to expenditure ceilings?*



Okruhy nutné diskutovat a řešit (2)

- ***Do Ministers agree that further work should be carried out to take medium and long term sustainability considerations into account in the definition of the medium term objective, in particular implicit liabilities related to ageing, in so far as their estimates are sufficiently robust? Do Ministers consider that the target of 0.5% of GDP improvement in the underlying deficit is still appropriate?***



Okruhy nutné diskutovat a řešit (3)

- *Do Ministers agree on the need to define a benchmark satisfactory pace of debt reduction against which debt developments would be assessed?*



Okruhy nutné diskutovat a řešit (4)

- *Assuming that economic growth developments were to play a larger role in the excessive deficit procedure, would Ministers prefer to take them into account when deciding on the existence of an excessive deficit (i.e. through the “exceptional and temporary circumstances” clause) and/or when setting the appropriate adjustment path?*



Okruhy nutné diskutovat a řešit (5)

- *If the impact of reforms is to be considered in the budgetary framework, should all reforms be taken into account or only those with a clearly identifiable short-term cost and direct benefits in the long term, such as pension reforms? Should the budgetary impact of structural reforms be taken into account with regard to the adjustment path to the medium-term targets? Or should it also be catered for by the Commission when making a qualitative assessment in the report under 104.3?*



Děkuji za pozornost

„To nic není,“ řekl pejsek, „to je lehké, to já vím, jak se takový pravý dort dělá! To se do takového dortu dá všechno, co je k jídlu nejlepší, všechno, co nejraději jíš, a pak je ten dort nejlepší. Když tam dáš takových nejlepších jídel pět, tak je pětkrát dobrý, když jich tam dáš deset, tak je potom desetkrát dobrý. Ale my si jich tam dáme sto a budeme mít stokrát dobrý dort“.[1]



[1] Josef Čapek: Povídaní o pejskovi a kočičce



Backup

