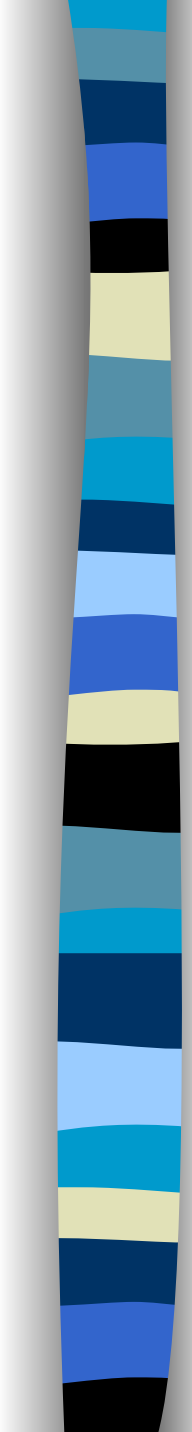


# Revize Paktu růstu a stability



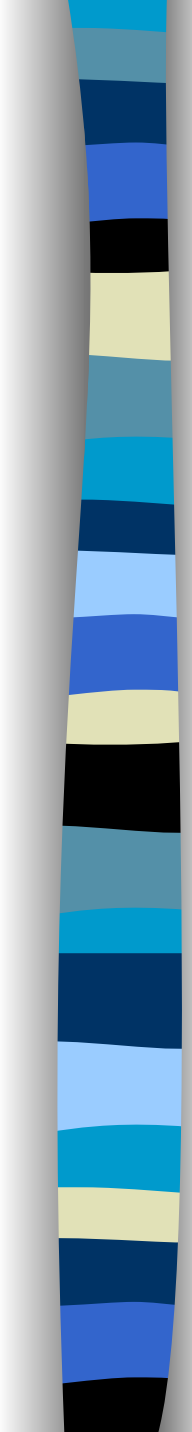
Michal Slavík  
michal.slavik@cnb.cz

Smilovice 16.12.2004



# Obsah

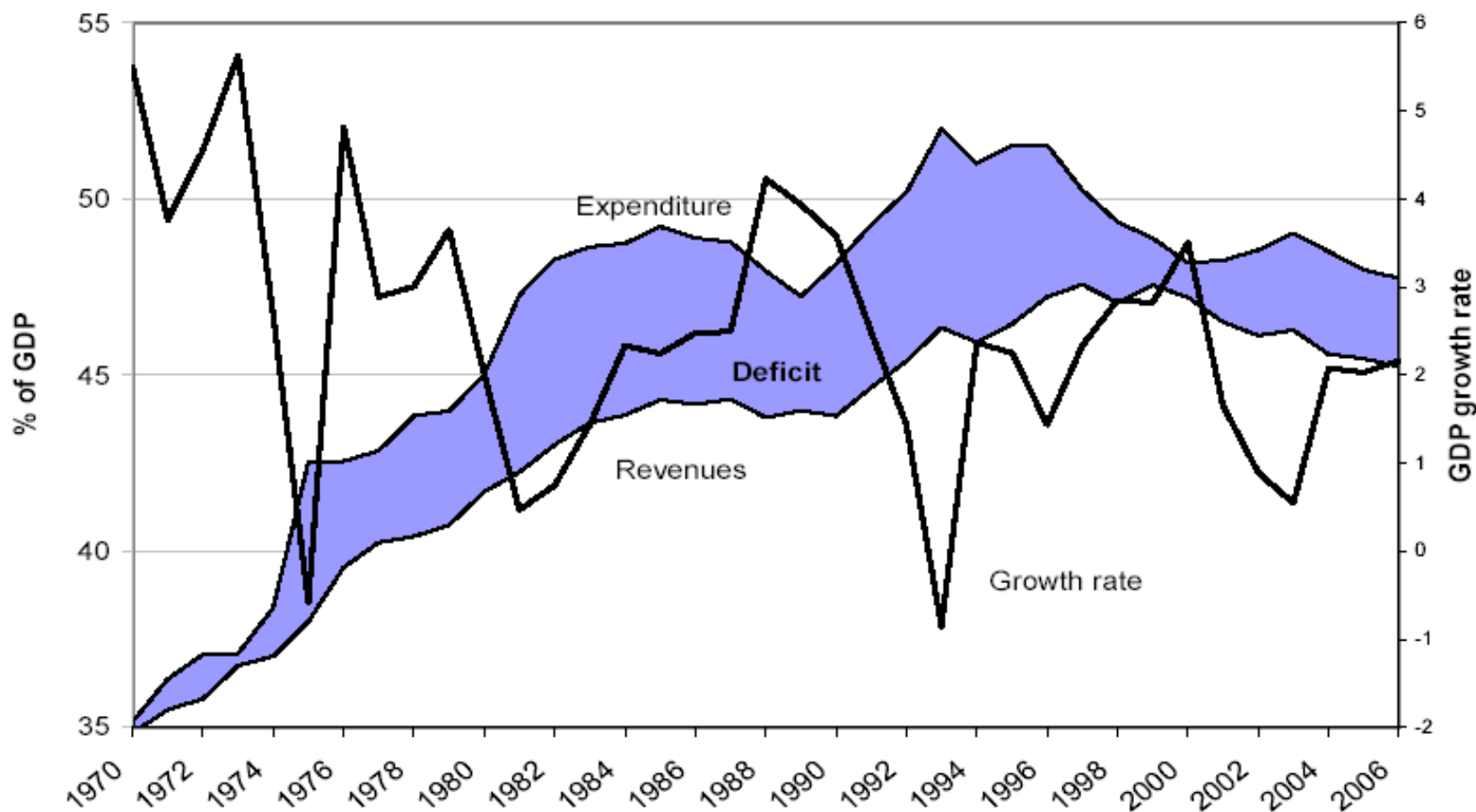
- Fiskální vývoj EU
- Motivace Paktu
- Návrhy Komise
- Důsledky pro ČR



# 1. Fiskální vývoj EU

- Značné konsolidační úsilí všech zemí před založením měnové unie (1994 – 1998)
- Po roce 2001 začínají země divergovat
- Cíle deklarované v Programech stability a Konvergenčních programech se stávají „pohyblivými cíly“
- Porušování Paktu (Německo, Francie), sankční mechanismus paktu neuplatněn
- Důsledek: eroze dodržování fiskálních pravidel (SGP dnes mrtev resp. nekredibilní, i když formálně právně stále existuje)

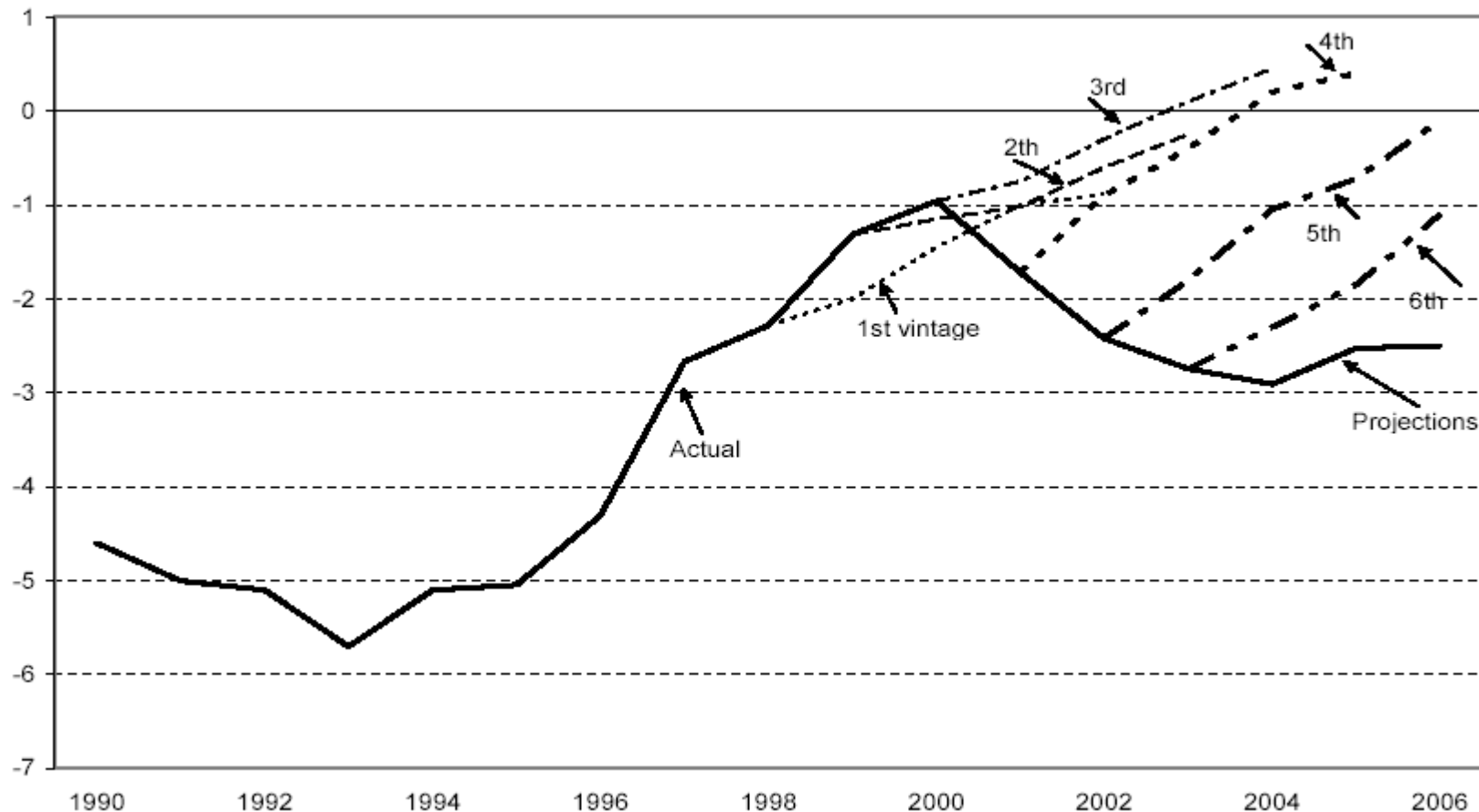
# Vývoj deficitu a HDP zemí EU 1970-2006



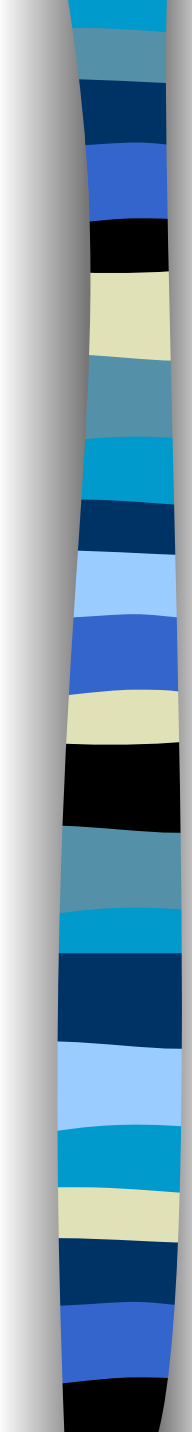
Zdroj: Deroose-Langedijk(2004)

# Deficity deklarované v KOPRech

(první 1998, šestý 2003)



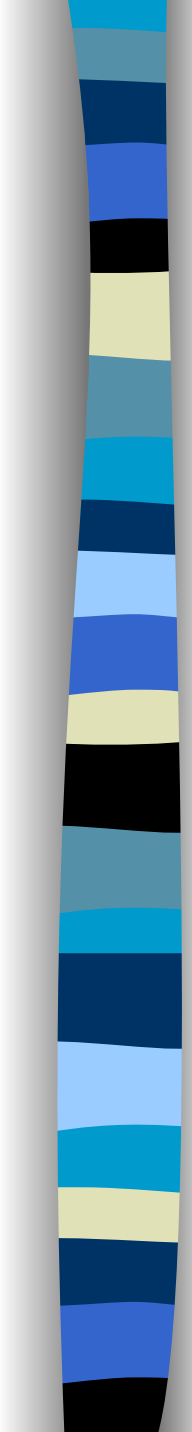
Zdroj: Deroose-Langedijk(2004)



# Důvody pro fiskální disciplínu

## ■ Zdravé veřejné finance:

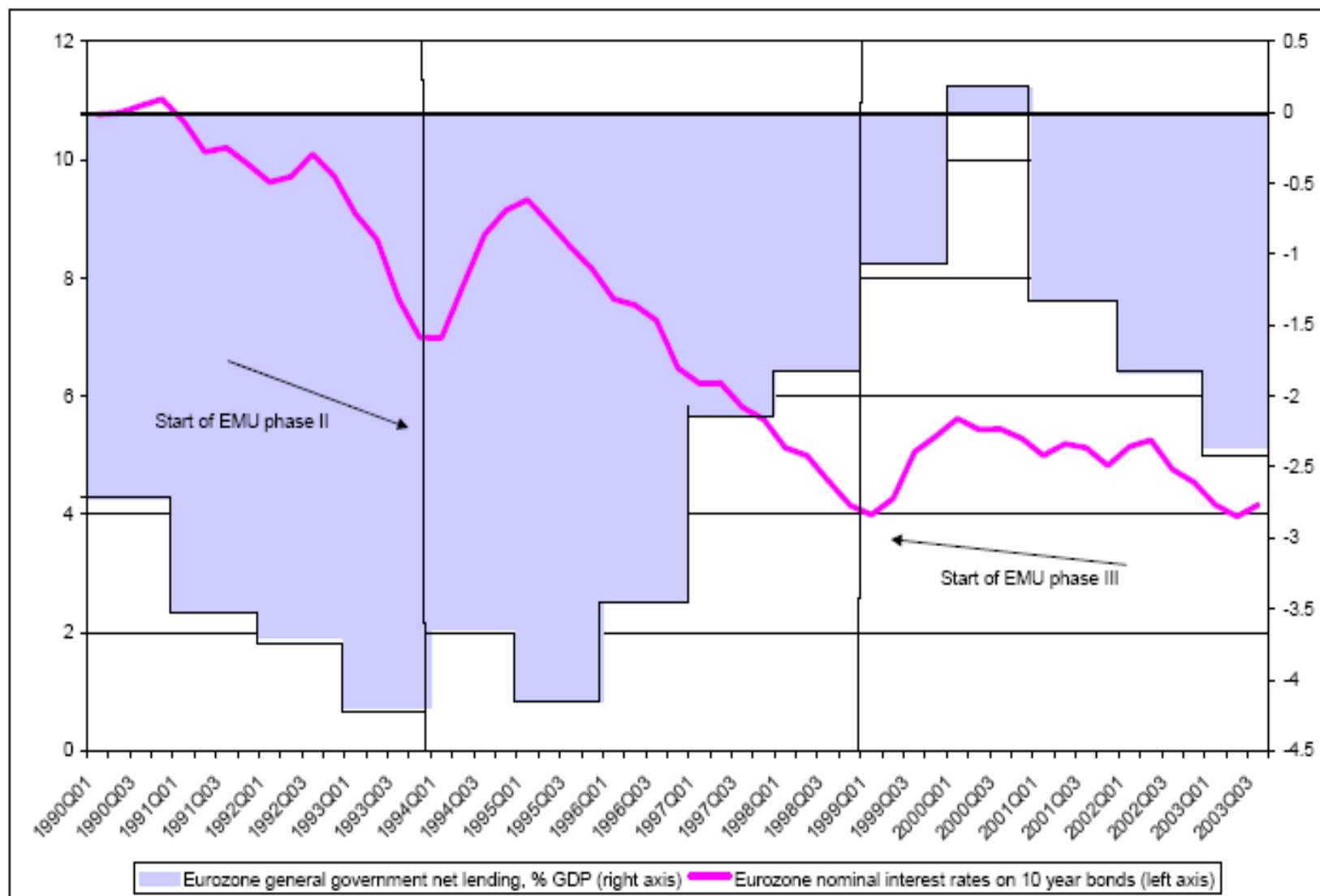
- podporují nízkoinflační ekonomický růst při zachování makroekonomické stability
- umožňují nízké úrokové sazby a stimulují tak investiční aktivitu soukromého sektoru
- prodlužují investiční horizont soukromého sektoru
- vytváří prostor pro budoucí náklady spojené se stárnutím populace

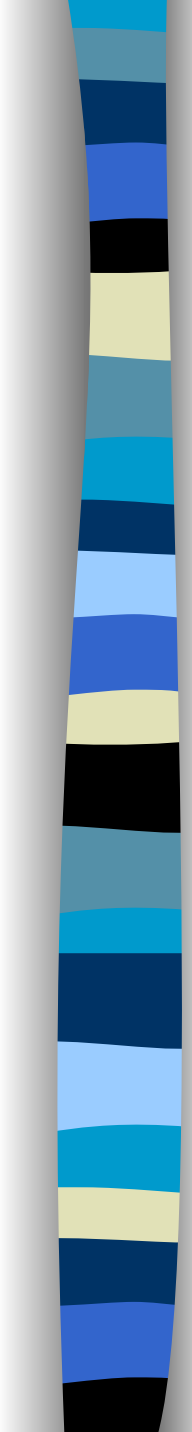


# Důvody pro fiskální disciplínu II.

- Existence jednotné měny způsobuje, že na všechny členy měnové unie působí stejné krátkodobé úrokové sazby
- Nadměrná expanzivní fiskální politika jednoho člena tak zvýší úrokové sazby platné pro všechny členy (tzv. spill-over effect)
- V EMU chybí disciplinující role směnných kurzů

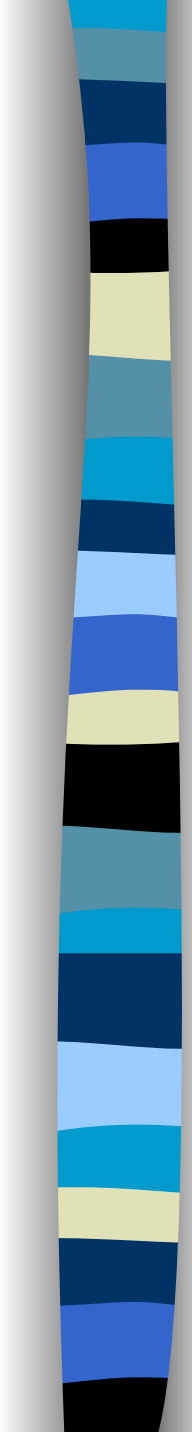
## Long-term interest rates (left hand axis) and budget balances (right-hand axis), euro-area average





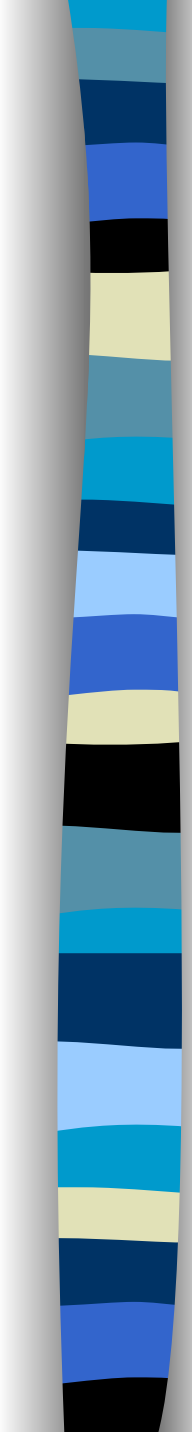
## 2. Motivace Paktu

- Zabezpečit dlouhodobou fiskální disciplínu pro fungování měnové unie
- Země měnové unie jsou vystaveny jedné měnové politice a měly by proto mít podobnou fiskální politiku (nalezení optimálního mixu měnové a fiskální politiky v rámci EMU)



# Charakter (původního) Paktu

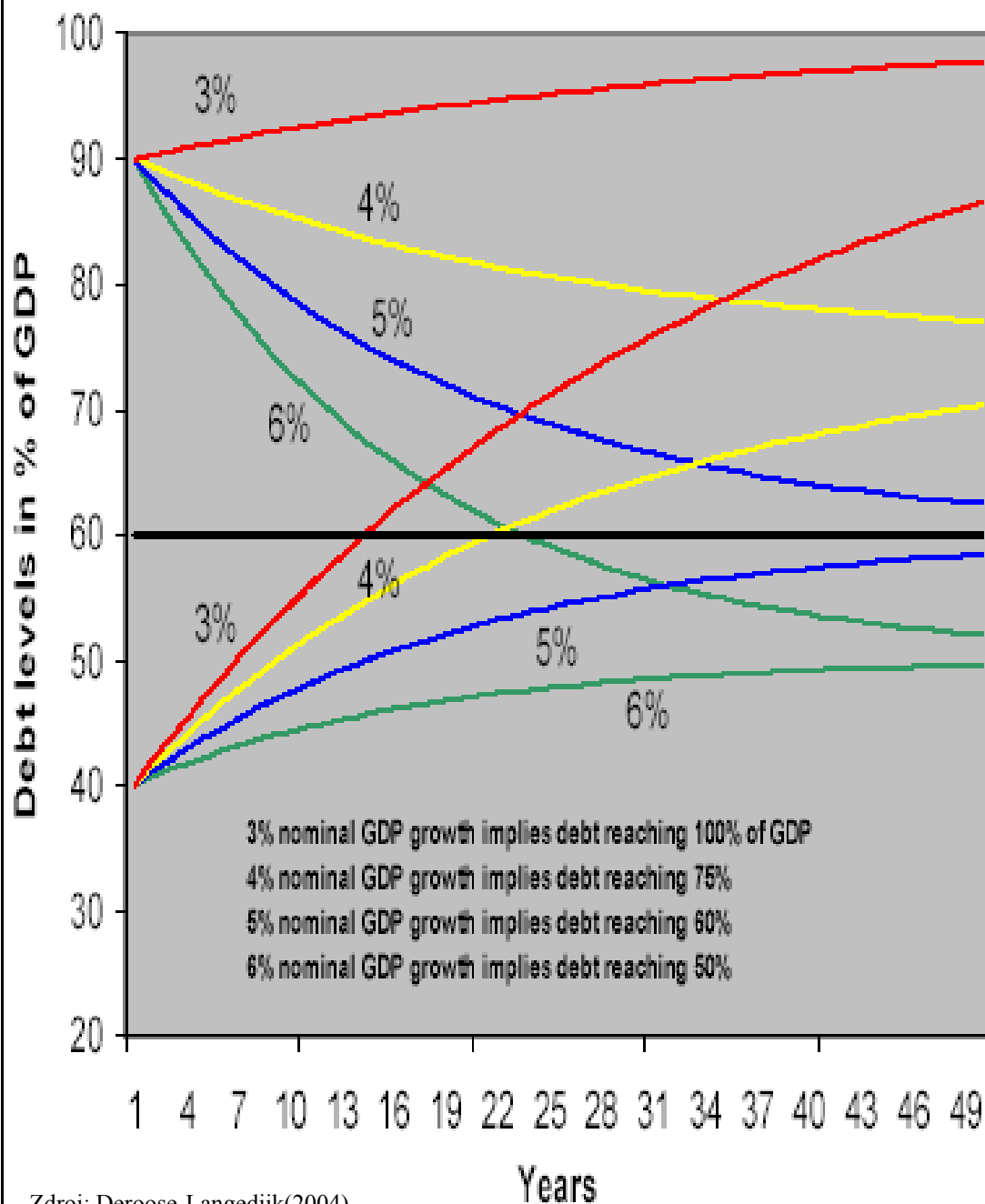
- Jednoduchá pravidla
- Striktní numerické limity
- Důraz na deficit
- Minimální prostor pro ekonomické posouzení fiskálního vývoje daného státu
- Přísné a neflexibilní termíny a sankce

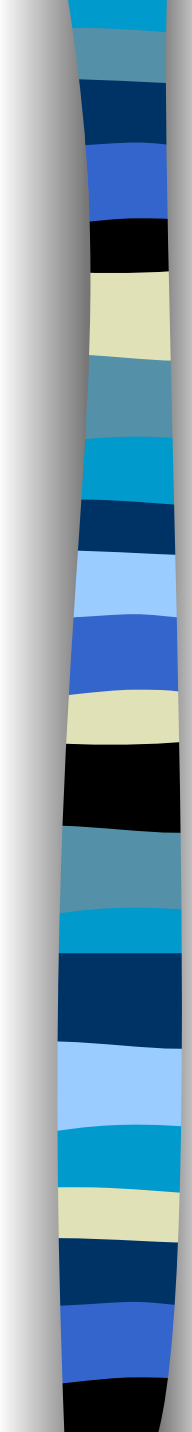


# Důvod 3 % kritéria pro deficit

- Jednoduchost
- Původní předpoklad: při trvalém (nominálním) ekonomickém růstu 5 % a trvalých deficitech 3 % HDP bude poměr dluhu na HDP stabilní v čase
- Problém s růstem: 5 % bylo bez problému dosahováno v minulosti (nevážený průměr nominálního růstu EU-15 v letech 1970-1990 byl dokonce nad 10 %)

# Simulace vývoje dluhu při různých variantách růstu HDP

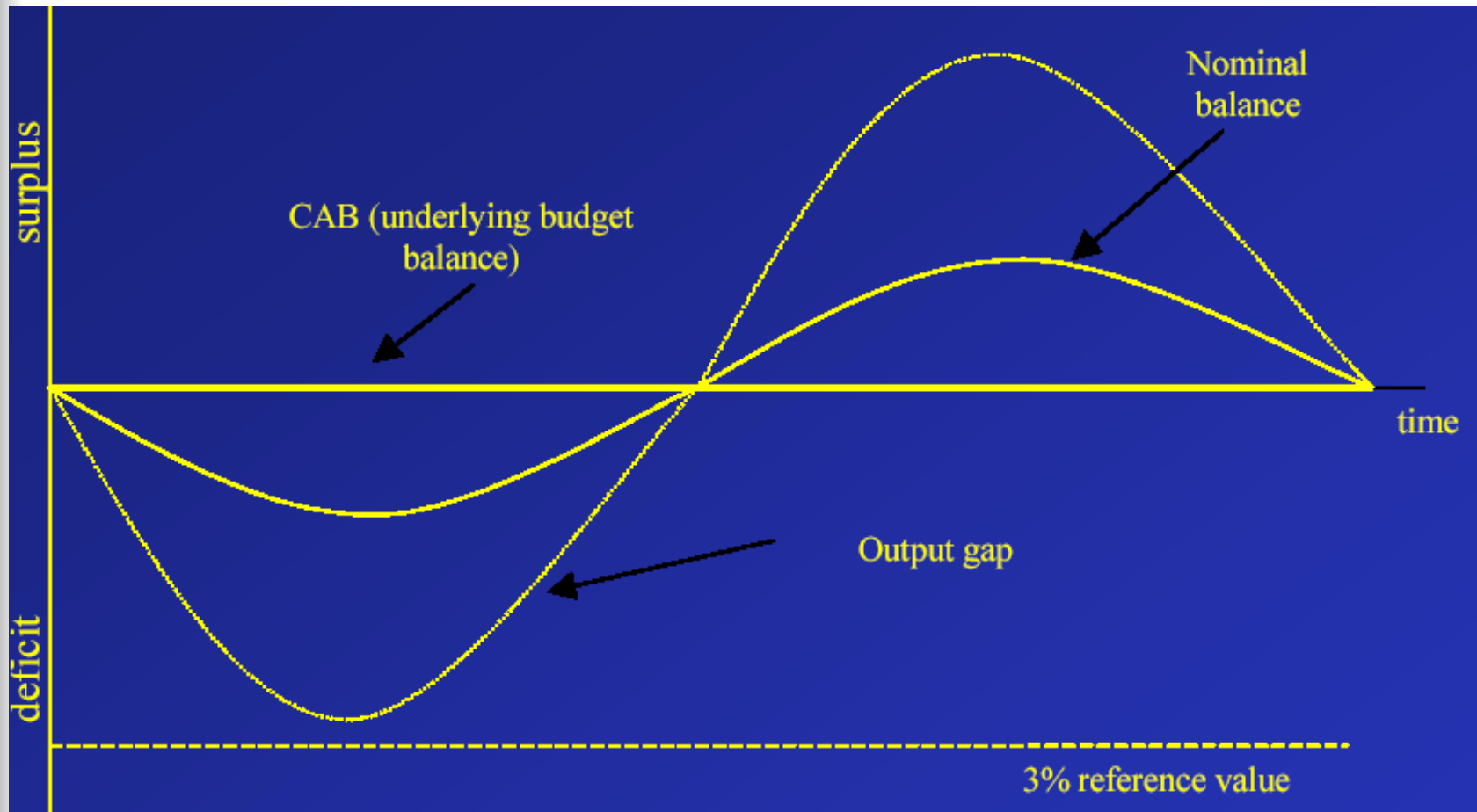


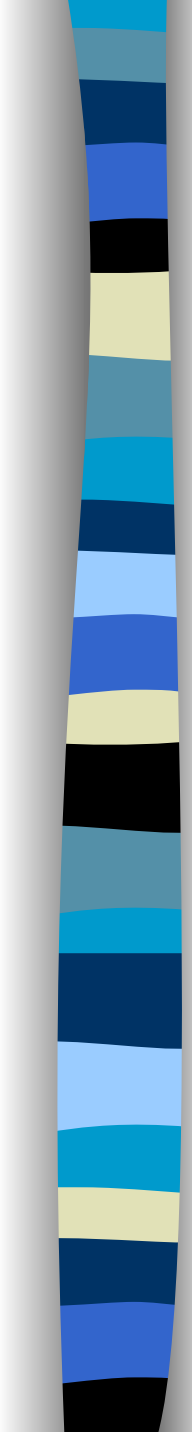


## Důvod 3 % kritéria pro deficit II.

- Základním cílem je ve střednědobém horizontu vyrovnané nebo přebytkové hospodaření veřejného sektoru (CTBOIS)
- 3 % hranice pro deficit měla vytvořit dostatečný prostor pro působení automatických stabilizátorů, tj. zhoršení salda v období ekonomické recese

# Idea cyklického očišťování deficitu (CAB) a 3 % limit

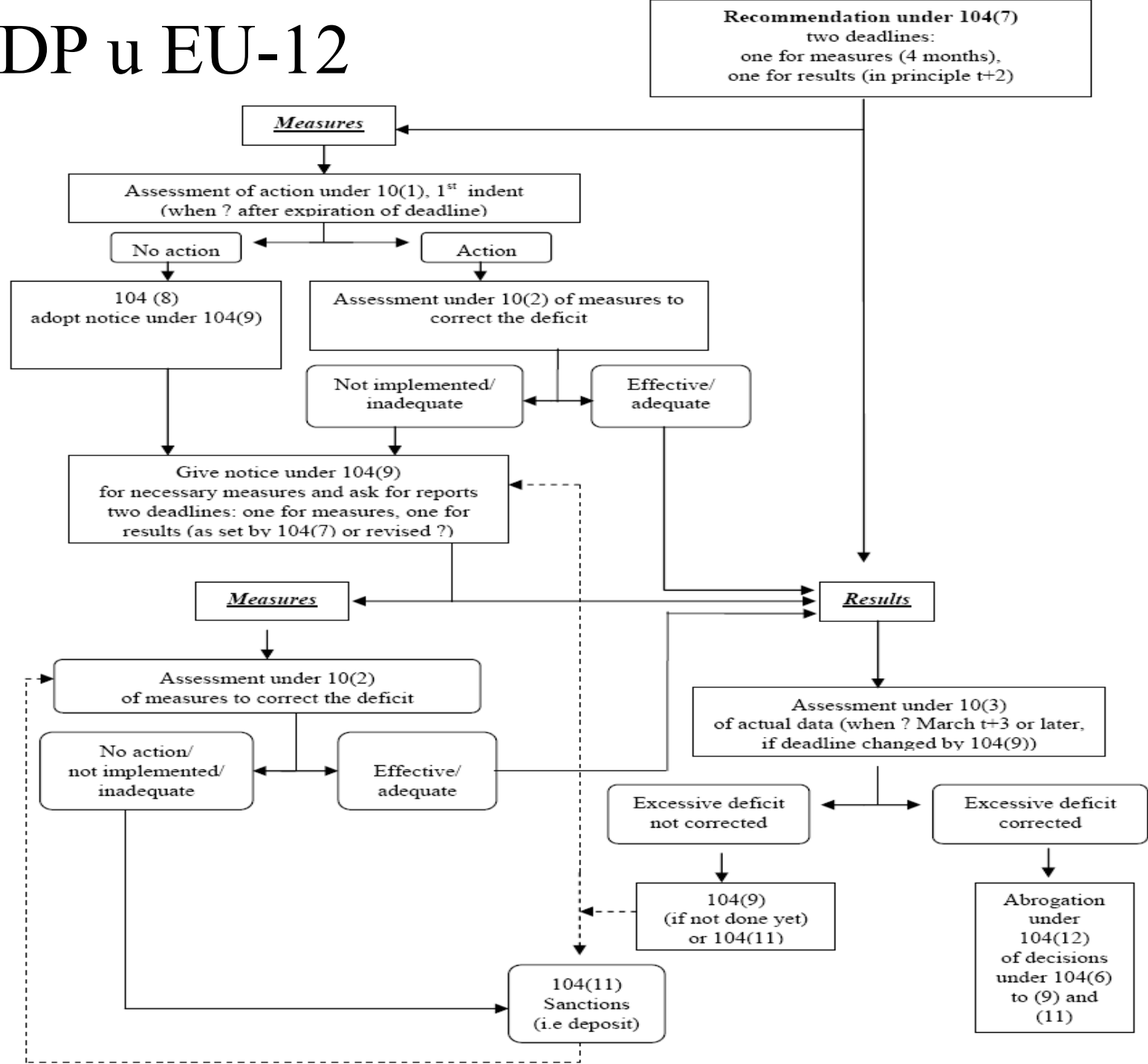


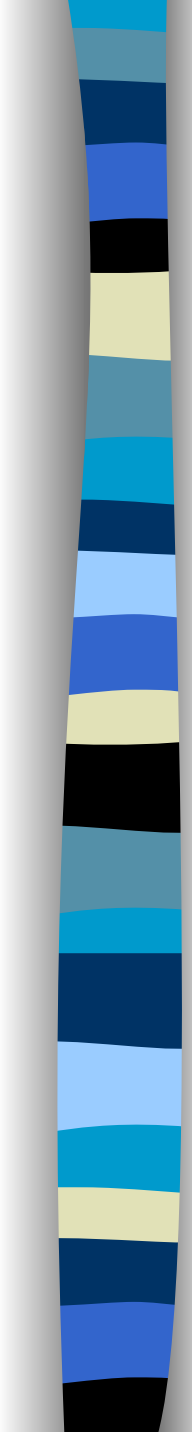


# Procedura nadměrného deficitu (EDP)

- Přesně daný postup, jak vynutit odstranění nadměrného deficitu (tj. deficitu  $> 3\%$  HDP)
- 2 základní termíny:
  - na přijetí účinných opatření: **4 měsíce** !
  - na odstranění deficitu: **rok** po zjištění nadměrného deficitu, nejsou-li výjimečné okolnosti (tj. např. v roce 2003 země překročí  $3\%$ , v roce 2004 to reportuje EU a komise vydá doporučení a v roce 2005 by měl být deficit již pod  $3\%$ )

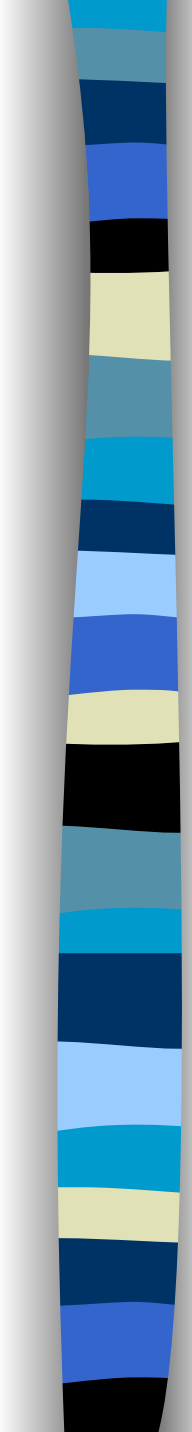
# EDP u EU-12





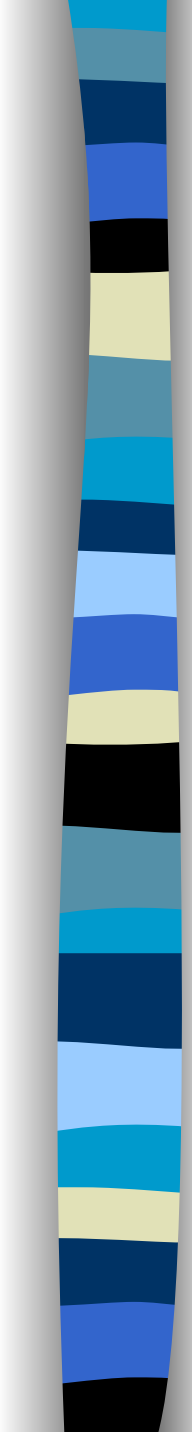
### 3. Návrhy Komise: Oficiální motivace

- Posílit a vyjasnit implementační rovinu Paktu
- Více se zaměřit na dluh a dlouhodobou udržitelnost (*sustainability*)
- Obohatit pravidla o racionální ekonomický prvek (*enrich common framework with stronger rationale*)
- Větší zohlednění specifik daných zemí (*country specific differences*)
- Reagovat na větší heterogenitu po rozšíření EU na 25 zemí



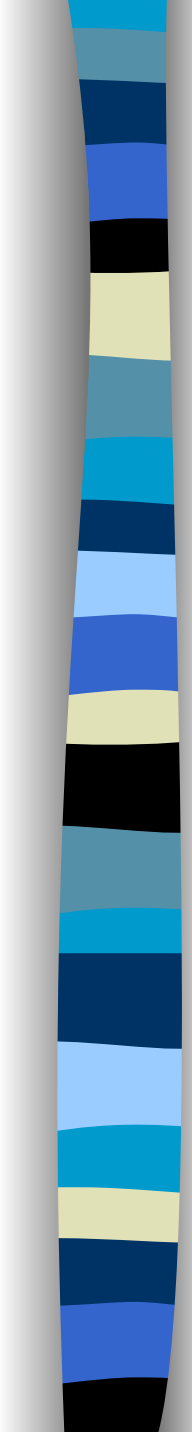
# Návrhy Komise: neoficiální

- Uvolnit Pakt, když do stávající pravidla není schopna plnit většina členů EU
- Mít nějaká pravidla, když stávající jsou nefunkční
- Posílit svojí rozhodovací roli



# Charakteristika návrhů

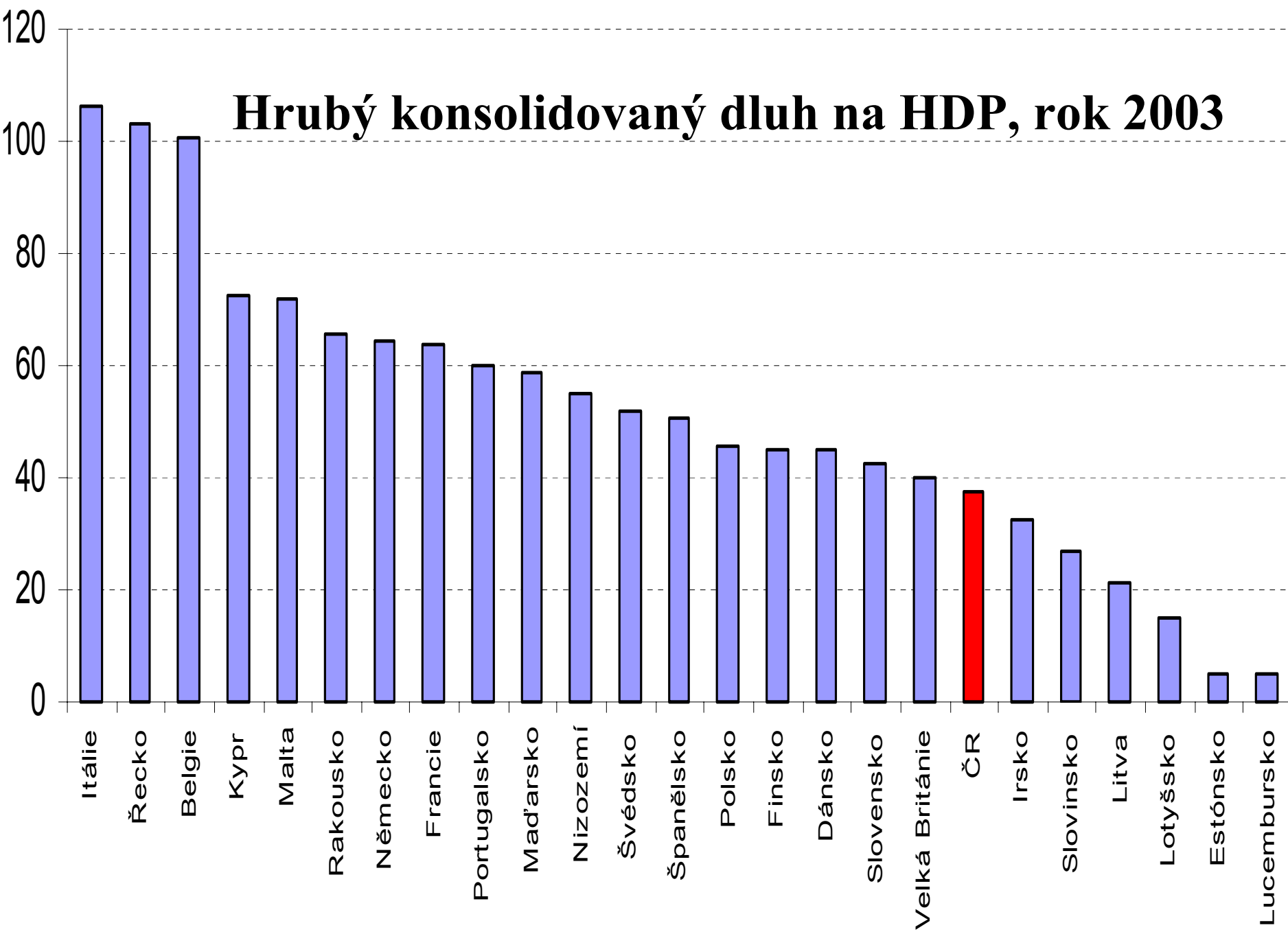
- Referenční hodnoty 3 % a 60 % neměnit
- Důraz na implementační rovinu Paktu
- Střednědobý cíl (CTBOIS) méně striktní pro nízce zadlužené země
- Snaha nechat dluh konvergovat k nějaké bezpečné hladině (např. 40 % HDP)
- Snaha podpořit strukturální reformy



# Důraz na dluhové kritérium

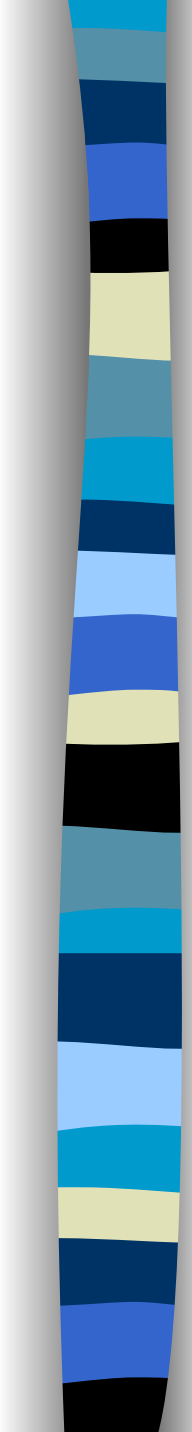
- Stávající výše dluhu (rok 2003):
  - EU 12: 70,6 %, EU 15: 64,3 %, EU 25: 63,4 %
  - IT: 27%, DE 27%, FR 19%, ES 7%, BE 7%
- Značná heterogenita mezi zeměmi
- Snaha:
  - snížit dluh pod 60% HDP ve vysoce zadlužených zemích (kvůli ageingu)
  - zamezit růstu dluhu nad 60 % HDP u pomalu rostoucích zemí
  - redukovat krátkodobost při provádění rozpočtových politik

# Hrubý konsolidovaný dluh na HDP, rok 2003



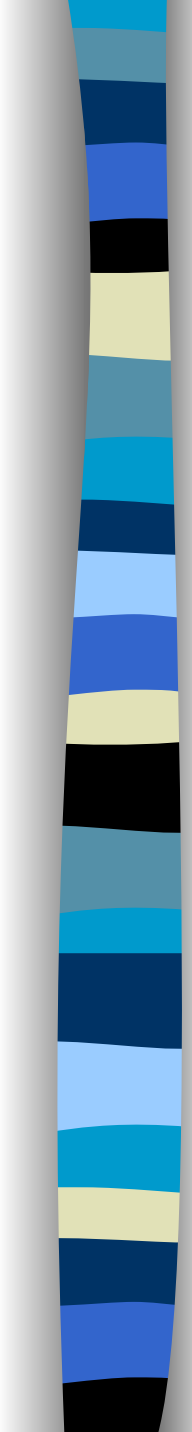
# Diferenciace CTBOIS podle dluhu

|                      |                                                   |
|----------------------|---------------------------------------------------|
| $CTBOIS > 0$         | EL, IT, BE                                        |
| $0 > CTBOIS > -0,5$  | AT, DE, FR, MT, PT,<br>NL, CY                     |
| $-0,5 > CTBOIS > -1$ | ES, SE, HU, FI, DK                                |
| $-1 > CTBOIS > -1,5$ | UK, SK, IE, LU, <b>CZ</b> ,<br>EE, LV, LT, PL, SL |



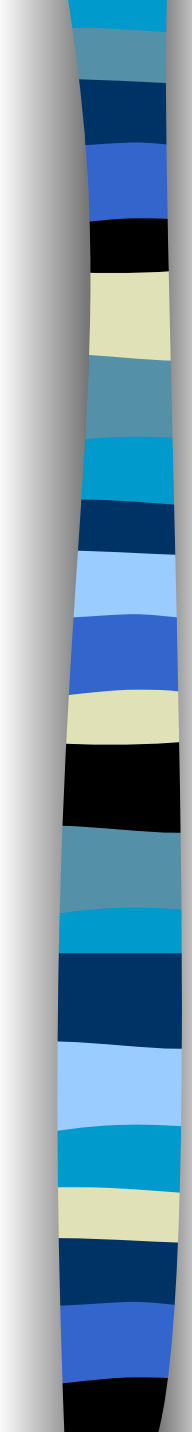
## 4. Důsledky pro ČR

- Návrhy komise vedou ke komplikaci pravidel a tím i jejich horší srozumitelnosti a vynutitelnosti
- Dluhovému kritériu nikdo nerozumí (60 % HDP je pro veřejnost příliš abstraktní pojem)
- Návrhy neřeší 3 základní problémy:
  - Nevytvářejí motivy, aby politici v postižených zemích realizovali nutná konsolidační opatření
  - Nezabraňují *spill-over* efektům
  - Přetrvává i nadále asymetrie v rámci hosp. cyklu



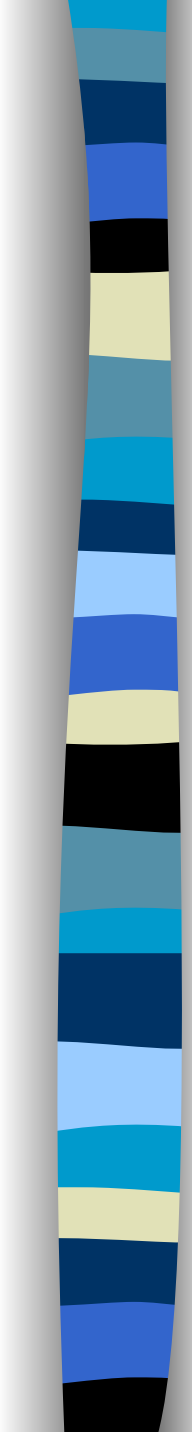
# K čemu taková pravidla povedou

- Základní problém: návrhy Komise jsou často natolik **nejasné a protichůdné**, že nelze určit k čemu vlastně při implementaci povedou
- K nerovnému zacházení se zeměmi (a tím i vzniku politického napětí)
- Nízko-zadlužené země se dále zadluží směrem k 60 % HDP, vysoce zadlužené země (pravděpodobně) dluh nesníží
- Posílení vlivu Komise (na úkor národních vlád)



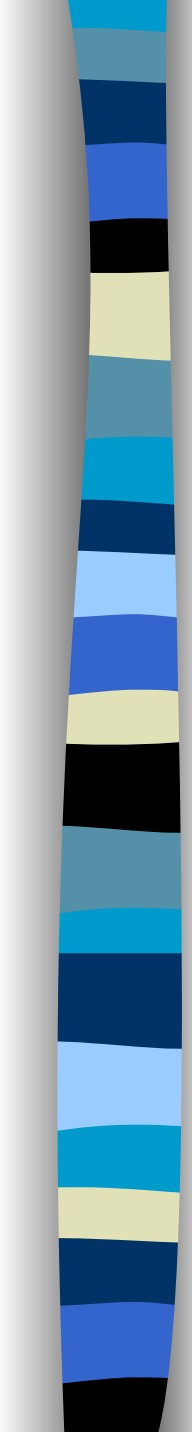
## K čemu taková pravidla povedou II.

- Důraz na dlouhodobost povede k neřešení problému v krátkém období (faktické odkládání reforem do nekonečna)
- Zahrnutí strukturálních reforem (vynětí některých výdajů z limitu) oslabí Pakt



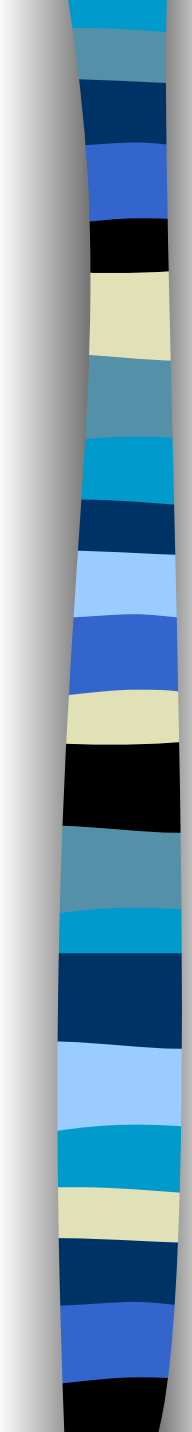
# K čemu se přiklonit?

- Podpořit snahu o zlepšení kvality dat (tlak na Eurostat)
- Podpořit snahu o zachování **jednoduchosti** pravidel **identických** pro všechny (nezvyšovat vliv Komise)
- Odmítnout zbrklou modifikaci Paktu (Komise se snaží protlačit změny do března 2005)



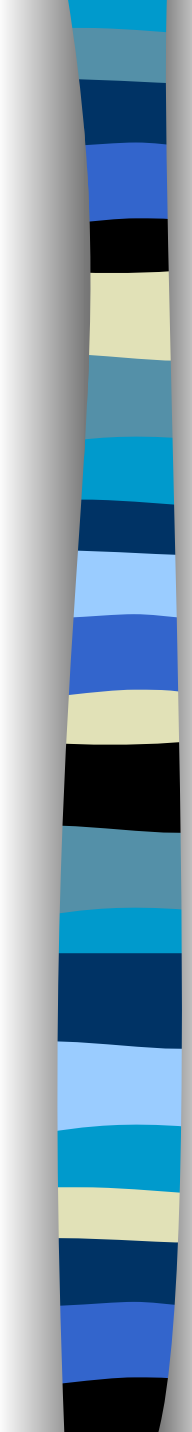
## K čemu se přiklonit? (II.)

- Odmítnout snahu o vylučování některých výdajových položek („strukturální reformy“)
- Odmítnout umělé numerické cíle CTBOIS
- V oblasti úrokových sazeb budeme *price taker* – je žádoucí omezit vliv *price makers* (největších dlužníků) na růst sazeb vlivem jejich dalšího zadlužování



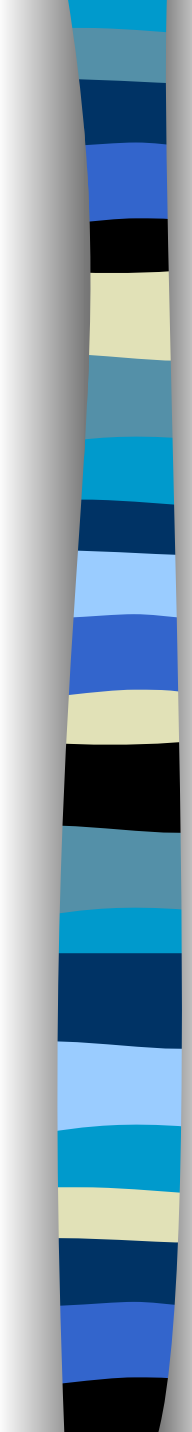
# (Dovolené) náměty na diskuzi...

- Jak zajistit rozpočtovou disciplínu v „dobrých časech“?
- Jak v rámci střednědobého cíle zohlednit dlouhodobou udržitelnost?
- Jak uspokojivě v rámci dluhového kritéria stanovit tempo poklesu dluhu?
- Jak hodnotit strukturální reformy při hodnocení deficitu?
- Zohledňovat cyklické vlivy při zahájení EDP nebo v tempu stanovení rychlosti snižování schodku?



# Závěr

*... jako málo pravděpodobné se jeví, že národně modifikovaná, méně transparentní a více nesrozumitelná kritéria by mohla přispět k větší disciplíně při jejich dodržování. Zdá se, že navržená redefinice kritérií nepředstavuje dostatečný nástroj motivující národní vlády k ozdravění veřejných financí.*



Děkuji za pozornost