

Jak stabilizovat veřejný dluh?

Prof. Jan Švejnar

E-mail: kancelar@jansvejnar.cz

web: <http://idea.cerge-ei.cz>

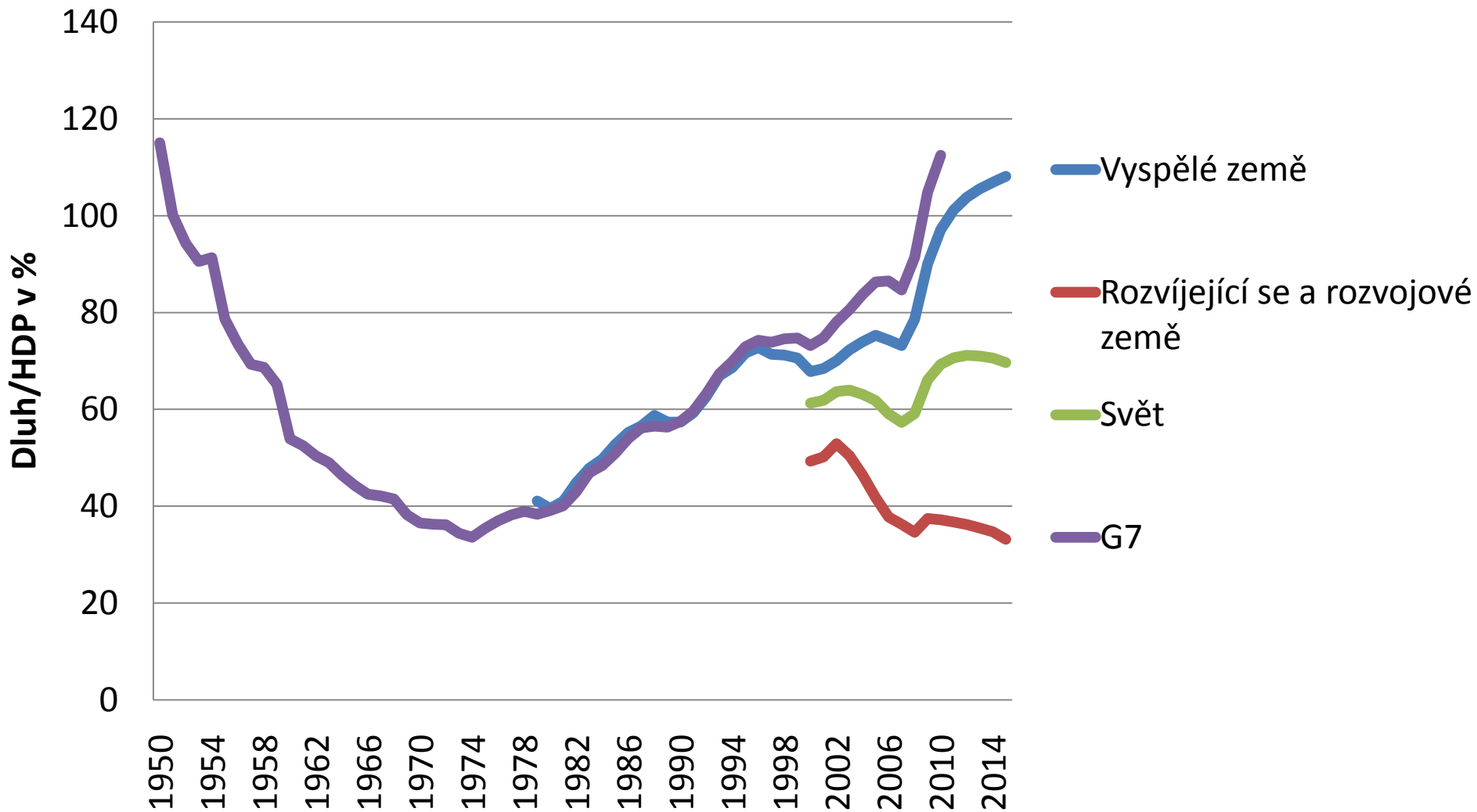
9. června 2011



Struktura prezentace

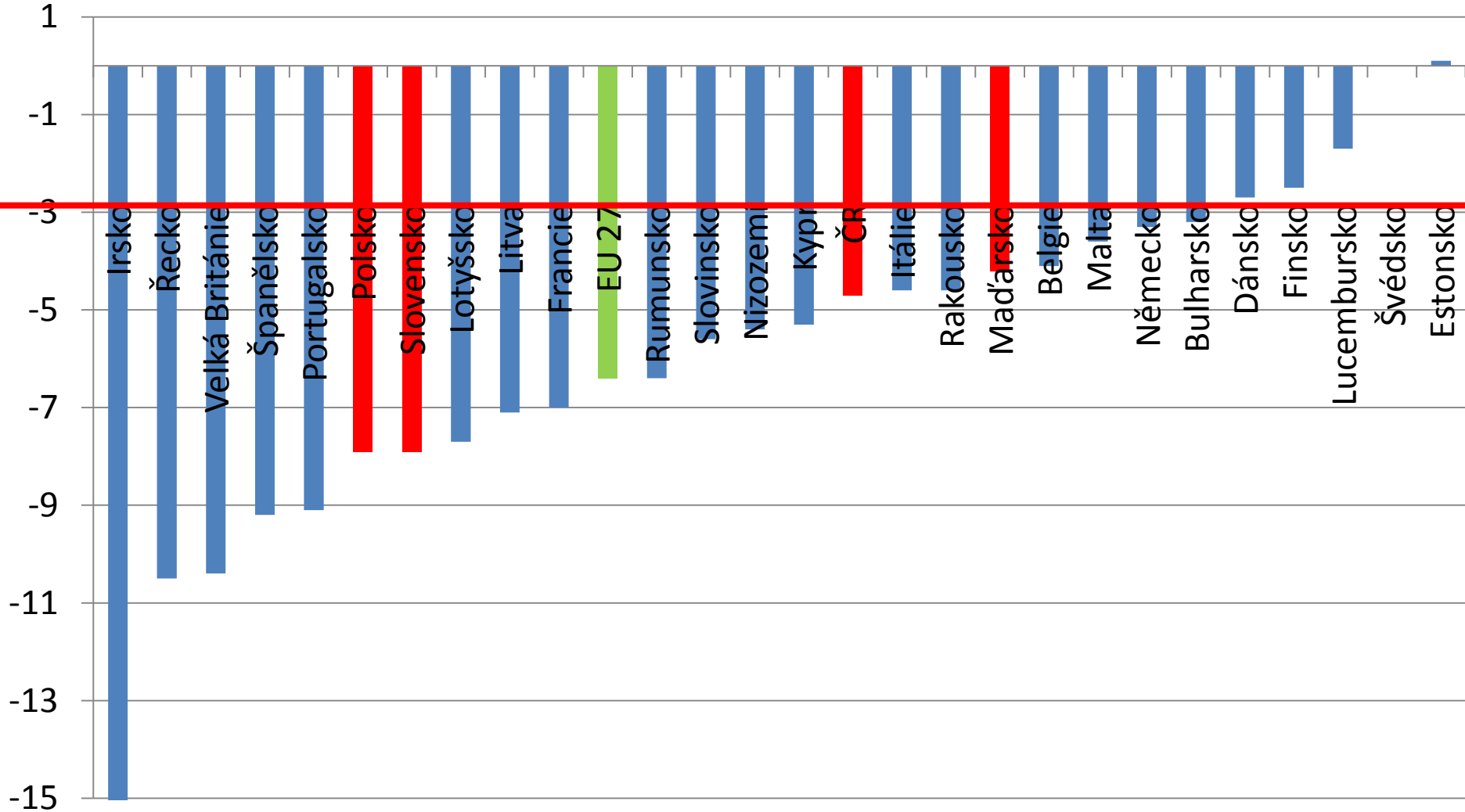
- Fiskální situace ČR v mezinárodním srovnání
- Ekonomie vývoje veřejného dluhu
 - Makroekonomická situace a dluh ČR
- Predikce možného vývoje dluhu: scénáře
- Co dělat s deficitem?
- Závěr

Vysoké veřejné dluhy: nic nového



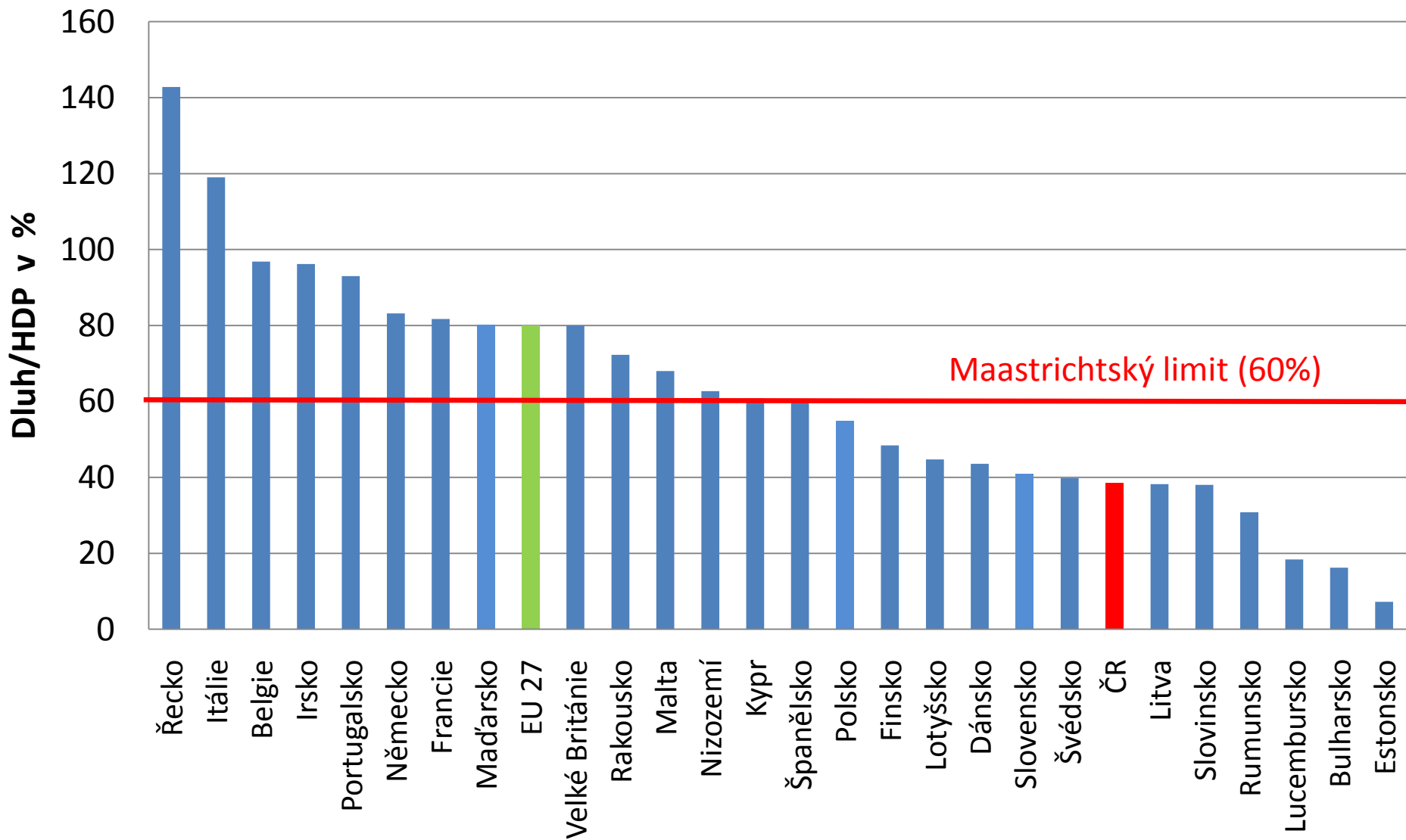
Veřejné rozpočty v roce 2010

Čisté půjčky konsolidovaného vládního sektoru jako % HDP



Veřejný dluh v roce 2010

Konsolidovaný dluh vládního sektoru jako % HDP



Český veřejný dluh: nikoliv kritický

- Důvody proč situace není zcela kritická
 - Máme 7. nejnižší dluh v EU
 - Podobný nárůst dluhu jako ČR zažila většina zemí
 - Řada ekonomik se vypořádala i s vyšším zadlužením
- Důvody, proč bychom se stabilizací neměli váhat
 - S kým se máme srovnávat – (ne)vyspělé země?
 - Poválečná redukce dluhů v rozvinutých zemích -- svět je v jiné situaci (např. problém stárnutí populace)
 - Dluh nevyužíváme efektivně
 - Čím déle otálíme, tím bolestivější bude stabilizace

Vývoj českých veřejných financí

| | | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010* | 2011** |
|------------------------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|--------|
| Saldo vládního sektoru | mld. Kč | -132 | -167 | -171 | -83 | -107 | -85 | -24 | -100 | -213 | -173 | -154 |
| Dluh vládního sektoru | mld. Kč | 585 | 695 | 768 | 848 | 885 | 948 | 1024 | 1105 | 1282 | 1414 | 1538 |
| | růst v % | 44.2 | 18.8 | 10.5 | 10.4 | 4.4 | 7.1 | 8.0 | 7.9 | 16.0 | 10.3 | 8.8 |
| | % HDP | 24.9 | 28.2 | 29.8 | 30.1 | 29.7 | 29.4 | 29.0 | 30 | 35.4 | 38.5 | 41.4 |
| Úroky | % HDP | 1.0 | 1.2 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.3 | 1.4 | 1.7 |
| Primární saldo | % HDP | -4.6 | -5.4 | -5.2 | -1.1 | -1.2 | -1.3 | 0.7 | -1.6 | -4.9 | -3.3 | -2.1 |

- Jak na tom tedy jsme?

- 2010:

- Hrubý dluh veřejného sektoru: 1423 mld. Kč (38,5% HDP)

- Konsolidovaný státní dluh: 1320 mld. Kč (35,8% HDP)

Jak funguje dluhové účetnictví?

- Dynamika dluhu (v mld. Kč):

$$D_{t+1} = D_t + D_t \cdot i_{t+1} - PB_{t+1}$$

- Dynamika dluhu v % HDP:

$$d_{t+1} = \frac{1 + r_{t+1}}{1 + g_{t+1}} \cdot d_t - pb_{t+1}$$

- Důsledky:

- Ke stabilizaci podílu zadlužení může dojít i při existenci primárních deficitů, stačí aby ekonomika rostla dostatečným tempem
- Naopak: pokusy o snížení primárního deficitu, které by vedly k poklesu tempa růstu, mohou míru zadluženosti zhoršit

Makroekonomická predikce pro ČR

Reálný HDP (meziroční růst %)

| Realita | | | Predikce | |
|-------------|-------------|-------------------|----------------|----------------|
| 2009 | 2010 | | 2011 | 2012 |
| -4.1 | +2.3 | IDEA (05/2011) | 1.8-2.0 | 2.6-2.9 |
| | | MFČR (04/2011) | 1.9 | 2.3 |
| | | ČNB (05/2011) | 1.5 | 2.8 |

Makroekonomická predikce pro ČR (1/2)

Inflace(%)

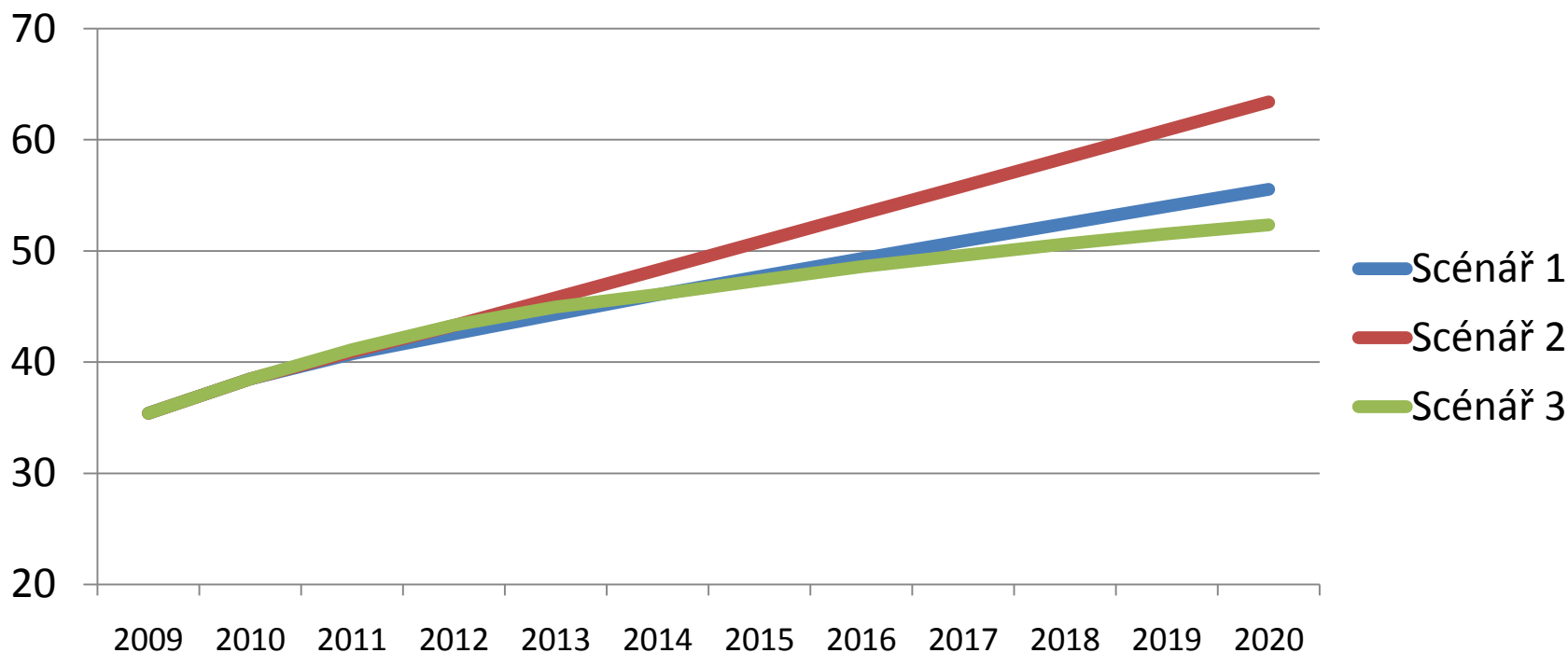
| Realita | | | Predikce | |
|------------|------------|----------------------------|----------------|----------------|
| 2009 | 2010 | | 2011 | 2012 |
| 1.0 | 1.5 | IDEA (05/2011) | 2.0-2.1 | 2.5-2.7 |
| | | MFČR - průměr (04/2011) | 2.1 | 3.2 |
| | | ČNB – průměr* (05/2011) | 1.9* | 2.2* |

* Odvozeno ze čtvrtletních predikcí

Co tato data znamenají?

- Návrat k růstu a relativní stabilita (rozumné úrokové míry) znamenají, že míra zadlužení nyní roste především díky primárnímu deficitu
 - Na rozdíl od méně šťastných zemí, kterým by ani primární přebytky nestačily ke stabilizaci
- Tento poměr se bude vyvíjet v náš prospěch
 - I při přetrvávajících primárních deficitech by tak rostl dluh v % HDP jen relativně pozvolně, za určitých kombinací není vyloučena ani stabilizace

Scénáře budoucího vývoje



Scénář 1 – statický scénář

(udržení PD plánovaného na rok 2011 pro další roky, tempo růstu dle predikce IMF – stabilizace na nižší úrovni, průměrné reálné úrokové míry)

Scénář 2 – pesimistický

(PD na historickém průměru, vyšší úroky, růst kolem 2.5%)

Scénář 3 – optimistický

(PD dále postupně snižován až k -1.2 v roce 2020, průměrné úroky, návrat růstu k hist. průměru)

Dluh jako hrozba...

- Co nám nyní vlastně hrozí?
 - V blízké budoucnosti – nic
 - Dlouhodobě:
 - Možný pokles ratingu, nárůst nákladů na obsluhu dluhu
 - Ztráta schopnosti plnit Maastrichtská konvergenční kritéria (nejen deficit, ale i dluh), hrozba nárůstu dluhu k 70% HDP do roku 2020
- Implikace?
 - Nestrašit okamžitým rizikem typu řecké krize -- zveličování problému může mít negativní dopady na kredibilitu požadavku na reformu
 - Pokud začneme se změnami, můžeme být schopni dosáhnout stabilizace relativně bezbolestně

Rating podle EIU, EIU květen 2011

| Země | Data za | Skóre | Rating | Výhled |
|-----------|-------------|-----------|------------|-----------------|
| Bulharsko | V.11 | 39 | BB | Pozitivní |
| ČR | V.11 | 40 | BBB | Stabilní |
| Estonsko | V.11 | 26 | A | Stabilní |
| Lotyšsko | V.11 | 50 | B | Stabilní |
| Litva | V.11 | 45 | BB | Stabilní |
| Maďarsko | V.11 | 50 | B | Stabilní |
| Polsko | V.11 | 40 | BBB | Stabilní |
| Rumunsko | V.11 | 48 | BB | Stabilní |
| Slovensko | V.11 | 26 | A | Stabilní |
| Slovinsko | V.11 | 28 | A | Stabilní |

Co znamená rating BBB či A?

- A – silná schopnost i odhodlání dostát závazkům
- BBB – Schopnost i odhodlání dostát závazkům v současnosti, ale obé může být poněkud citlivé na ekonomickou situaci

Správný přístup k reformě

- Místo prudkého snížení, dosáhnout udržitelnosti nižších primárních deficitů
- Základní princip -- zkvalitnění fiskálních institucí
- Využití moderní ekonomické teorie a empirického hodnocení (evidence-based policy)
- Obě změny -- dlouhodobě potřebné i bez ohledu na deficit

Možnosti reforem

- Fiskální instituce:
 - Posílení pozice vlády v legislativním procesu
 - Nezávislý dohled nad fiskální politikou
 - Větší transparentnost
- Výdaje:
 - Zbytné výdaje: stavební spoření, stravenky
 - Penzijní reforma
 - Snížení výdajů formou omezení korupce
- Daně:
 - Rozšiřování základů a snižování sazeb
 - Přesun od zdanění práce ke zdanění spotřeby a dalších příjmů

Změny DPH: odhady IDEA

- Dopady na veřejné rozpočty:
 - Dlouhodobé snížení deficitu o 20,2 mld Kč.
 - Nejvýraznější dopad na deficit během prvního roku (-22,4 mld. Kč).
- Dopady na domácnosti:
 - snížení reálných příjmů o 1,7% (410 Kč měsíčně)
- Více detailů - viz: Dušek a Janský – Jak by sjednocení DPH na 17,5% dopadlo na domácnosti a veřejné rozpočty

Závěry a shrnutí

- Dluh a deficit jsou vážné, ne však kritické
 - V evropském měřítku spíše bezproblémová situace
- Veřejné finance vyžadují dlouhodobý reformní přístup
 - Důležitější než redukovat objem výdajů je zaměřit se na jejich strukturu
 - Snižovat marže a „marže“ veřejných zakázek
 - Nesnižovat, ale případně spíše posílit výdaje podporující růst ČR

Děkuji za pozornost.

IDEA
CERGE-EI
Politických vězňů 7
110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 005 132
Mob.: +420 723 311 342
E-mail: kancelar@jansvejnar.cz
web: <http://idea.cerge-ei.cz>



PROJEKT NÁRODOHOSPODÁŘSKÉHO ÚSTAVU

Použité zdroje

- MFČR:
 - Fiskální výhled, květen 2011
 - Makroekonomická predikce, duben 2011
- Eurostat: data o veřejných rozpočtech zemí EU
- IMF: World Economic Outlook Database
- Dušek a Janský – Jak by sjednocení DPH na 17.5% dopadlo na domácnosti a veřejné rozpočty
 - http://idea.cerge-ei.cz/documents/iphp_201102.pdf