

## 12. kapitola

# Fiskální politika – shrnutí

### Úvod

Fiskální politika znamená ovlivňování ekonomiky prostřednictvím veřejných rozpočtů – a to jak prostřednictvím příjmové, tak výdajové stránky. Cílem je zajistit makroekonomickou stabilitu – zejména stabilní ekonomický růst, nízkou nezaměstnanost, stabilní cenovou hladinu. Již z výše uvedených citátů je patrné, že názory na fiskální politiku nejsou zcela jednotné. Někteří ekonomové jsou zastánci vládních zásahů do ekonomiky, jiní je striktně odmítají.

### 12.1 Státní rozpočet

Fiskální politiku provádí zejména vláda a jejím hlavním nástrojem je státní rozpočet. Státní rozpočet má určité příjmy a určité výdaje.

#### Příjmy státního rozpočtu

- Daně: jednak přímé (daně z příjmu fyzických a právnických osob, majetkové daně, silniční daně, dědické a darovací daně, atd.), jednak nepřímé daně (daň z přidané hodnoty a spotřební daně),
- Cla,
- Sociální pojištění (důchodové pojištění, nemocenské pojištění, příspěvky na státní politiku zaměstnanosti, zdravotní pojištění, atd.),
- Příjmy z dříve poskytnutých úvěrů,
- Příjmy z prodeje státního majetku,
- Přijaté dotace,
- Ostatní.

#### Výdaje státního rozpočtu

- Transfery domácnostem (důchody, podpory v nezaměstnanosti, sociální dávky atd.),
- Subvence podnikům,
- Běžné a investiční výdaje jednotlivých kapitol – doprava, školství, armáda, policie,
- Dotace,
- Úroky ze státního dluhu,
- Ostatní.

#### Saldo rozpočtu

Jestliže odečteme výdaje státního rozpočtu od jeho příjmů, získáváme saldo rozpočtu. Saldo rozpočtu může být:

- Přebytkové – příjmy státního rozpočtu jsou vyšší než jeho výdaje,
- Nulové – příjmy státního rozpočtu přesně pokrývají jeho výdaje (rozpočet je vyrovnaný),
- Deficitní – výdaje státního rozpočtu převýší jeho příjmy.

Státní rozpočet vykazoval v ČR do roku 1995 přebytek. Od toho roku již Česká republika hospodaří s deficitem.

## 12.2 Státní dluh

Jestliže vláda hospodaří s deficitem, musí si půjčovat na krytí rozdílu mezi příjmy a výdaji. Tím vlastně zvyšuje státní dluh. Prohlubování státního deficitu způsobuje růst vládního dluhu. Pokud by naopak stát hospodařil s přebytkem, mohl by tento přebytek použít na splácení státního dluhu.

Jako kdokoliv jiný, musí i stát svůj dluh nějak financovat. Jsou dvě možnosti: buď si stát vypůjčí, nebo bude muset zvýšit daně.

Běžný občan má svůj dluh většinou v podobě bankovního úvěru. Stát si samozřejmě také může vzít úvěr, ale běžně svůj dluh financuje spíše vydáváním státních dluhopisů. Tyto dluhopisy mohou nakoupit buď soukromé subjekty daného státu, nebo ekonomické subjekty ze zahraničí a nebo centrální banka daného státu. Vedle státních dluhopisů jako dlouhodobého nástroje řešení státního dluhu, může stát vydávat ještě krátkodobě pokladniční poukázky.

Jak jsme si ukázali v kapitole o penězích, centrální banka nakupuje, případně i prodává vládní cenné papíry s cílem zvýšit či snížit peněžní zásobu v zemi. Pokud centrální banka nakoupí vládní dluhopisy přímo od vlády, je to stejné, jako by přímo tiskla peníze – používá se pojmu, že centrální banka fonetizuje státní dluh. Nadměrné tisknutí peněz však může mít negativní dopad na inflaci a měnový kurz – extrémním případem byla německá hyperinflace po 1. světové válce.

Pokud vládní dluhopisy nakoupí domácí soukromé subjekty (většinou jsou to banky či velké firmy), můžeme říci, že stát dluží sám sobě. Stát není nic imaginárního, je složen ze svých občanů. Největší problém v této souvislosti je, že stát takto de facto odčerpává finanční zdroje, které by jinak mohly použít soukromé subjekty na investice. Stát sice také může provádět investice za získané zdroje, může např. financovat stavbu infrastruktury (dálnice, železnice...). Otázkou ale je porovnání efektivnosti státních a soukromých investic.

Vládní dluhopisy mohou být také emitovány v cizí měně a mohou je nakoupit subjekty ze zahraničí. Aby pak ale stát mohl svůj dluh splácet, musí někde získat zahraniční měnu. Tu získá, pokud bude mít přebytek obchodní bilance, neboli musí vyvážet více, než dováží. Vládní dluhopisy emitované v zahraniční měně se pak samozřejmě započítávají do celkového zahraničního dluhu (vedle dluhu soukromých subjektů). Česká vláda v roce 2004 vydala dluhopisy v eurech – říká se jim eurobondy. Vedle dluhopisů emitovaných v zahraniční měně jsou, co do rozsahu zahraničního dluhu ČR, významné ještě půjčky od Evropské investiční banky.

Český státní dluh je v převážné míře veden jako domácí dluh. Z celkového státního dluhu v roce 2006 (802,5 mld. Kč) bylo 680,9 mld. Kč vedeno jako domácí dluh a 121,6 mld. Kč jako dluh zahraniční.

Druhou možností, jak vláda může splatit dluh je, že ho přenese přímo na své občany vyšším zdaněním. Jestliže by chtěla vláda snížit státní dluh, může zvýšit přímé nebo nepřímé daně.

Řekli jsme, že pokud vláda hospodaří s deficitem, narůstá vládní dluh. Ale tím to nekončí. Pokud vláda financuje státní dluh vypůjčováním, musí platit úroky. A platba úroků není nic jiného než výdaj státního rozpočtu. Vládní dluh tak vlastně zvyšuje výdaje, a potažmo i vládní deficit. Nebezpečím v této souvislosti je kolísání úrokových sazeb, které může splácení státního dluhu značně prodražit.

### 12.3 Veřejné rozpočty a veřejný dluh

Prozatím jsme se bavili pouze o státním rozpočtu. Ten je však jen jednou ze součástí tzv. veřejných rozpočtů. Vedle státního rozpočtu tvoří veřejné rozpočty ještě rozpočty územně samosprávných celků (krajů, měst a obcí), rozpočty mimorozpočtových fondů (např. Fond národního majetku), rozpočty zdravotních pojišťoven atd.

#### **Deficit veřejných rozpočtů a veřejný dluh České republiky**

Vývoj deficitu veřejných financí a veřejného dluhu je sledován mimo jiné i z důvodu plnění tzv. Maastrichtských kritérií. Splnění těchto kritérií je nutné proto, aby Česká republika mohla přijmout euro.

V rámci těchto kritérií (je jich více) nesmí deficit veřejných rozpočtů překročit 3% HDP a veřejný dluh nesmí překročit 60% HDP.

Trend rychlého zvyšování deficitu veřejných rozpočtů i veřejného dluhu byl zastaven v loňském roce.

V rámci EU mělo v roce 2006 největší deficit Maďarsko (-9,2%) a největší přebytek Dánsko (+4,2%). Deficit mělo v tomto roce 16 států z evropské sedmadvacítky. Největší dluh v roce 2006 měla Itálie (106,8%) a nejnižší Estonsko (4,1%). Česká republika měla v rámci členských zemí evropské sedmadvacítky desátý nejnižší veřejný dluh.

Podíl výdajů veřejných rozpočtů na HDP je často vnímán jako ukazatel míry intervence a přerozdělování. V ČR se tento podíl pohybuje něco pod 50%. To znamená, že téměř polovina hrubého domácího produktu je přerozdělována prostřednictvím veřejných rozpočtů. Nejvíce „přerozdělující“ zemí je Švédsko (v současnosti kolem 60%). Na druhé straně pomyslného žebříčku stojí Spojené státy (v současnosti kolem 35%).

Obdobně jako tvořil státní rozpočet pouze část veřejných rozpočtů, tvoří státní dluh pouze část veřejného dluhu.

Podíl deficitu veřejných rozpočtů a podíl veřejného dluhu na HDP jsou důležité ukazatele i z toho důvodu, že existují meze, které nesmí být překročeny, aby Česká republika (a další členské státy EU) mohla přijmout euro. Souhrnně se tyto meze nazývají Maastrichtská kritéria. Je jich více, ale co se týče deficitu veřejných rozpočtů, ten nesmí překročit 3% HDP a veřejný dluh musí být nižší než 60% HDP.

### 12.4 Formy fiskální politiky

Fiskální politika může nabývat v podstatě dvou forem. Jednak jsou to tzv. vestavěné stabilizátory, jednak tzv. diskreční politika.

#### **Vestavěné stabilizátory**

Vláda nemusí v reakci na cyklické výkyvy ekonomiky přijímat bezprostředně zvláštní opatření, a i přesto bude docházet k samovolnému zmírnění těchto výkyvů. To zajistí vestavěné stabilizátory, které působí v ekonomice automaticky. Jejich cílem je tedy vyrovnávat kolísání ekonomiky. Mezi vestavěné stabilizátory patří např. podpory v nezaměstnanosti a progresivní míra zdanění.

Jestliže se ekonomika začne propadat do recese, roste počet nezaměstnaných. Nezaměstnanému člověku, pokud by nedostal žádné podpory v nezaměstnanosti, rapidně

klesne jeho příjem a bude nucen výrazně omezit své spotřební výdaje. Spotřební výdaje jsou však součástí národně hospodářského produktu, který se díky tomu dále sníží. Jestliže ale nezaměstnaní dostanou podpory v nezaměstnanosti, nemusí omezit tak výrazným způsobem své spotřební výdaje a díky tomu se také zmírní propad národně hospodářského produktu. Podpory v nezaměstnanosti jako by omezily cyklický výkyv zespoda – recese nebude tak hluboká.

Pokud se naopak ekonomika dostává do fáze expanze, rostou příjmy lidí. Vyšší příjmy však znamenají v případě progresivní míry zdanění přesun do vyšších zdaňovacích pásem. Lidem tak zůstane na jejich výdaje méně, než kdyby existovala jedna sazba daně. Nižší výdaje lidí však znamenají i to, že národně hospodářský produkt nevrzoste o tolik, o kolik by jinak mohl vzrůst. Progresivní míra zdanění omezila cyklický výkyv shora – expanze nebude tak výrazná.

## **Diskreční politika**

Vestavěné stabilizátory omezují cyklické výkyvy ekonomiky, nemusí však vést k jejich úplnému odstranění. Vláda proto přijímá další opatření na základě svého volného rozhodování – to označujeme jako diskreční politiku. Jedná se např. o:

- Změnu daní (jejich výše, struktury) – v případě podpoření ekonomiky jejich snížení, v případě utlumení ekonomiky jejich zvýšení,
- Změnu investičních výdajů (na stavbu dálnic, podpory výstavby bydlení, atd.) – v případě podpoření ekonomiky jejich zvýšení, v případě utlumení ekonomiky jejich snížení,
- Politiku zaměstnanosti (změnu v sociálních dávkách, veřejné práce atd.).

Diskreční politika může nabývat celé řady podob. Typickým příkladem z České republiky mohou být tzv. vládní balíčky vlády Václava Klause v roce 1997, kdy v rámci prvního balíčku došlo k seškrtnání vládních výdajů o 25,5 mld. Kč. Dalším příkladem může být také tzv. reforma veřejných financí zahájená v roce 2003, obsahující např. snížení základní sazby DPH, postupně snižování sazby daně z příjmu právnických osob, zpřísnění výplat sociálních dávek apod.

Diskreční politika může být expanzivní, jejímž cílem je podpoření ekonomiky, např. v situaci, kdy se ekonomika nachází v recesi. Nebo může být fiskální politika restriktivní a jejím cílem je utlumit ekonomiku, např. v situaci, kdy hrozí propuknutí inflace.

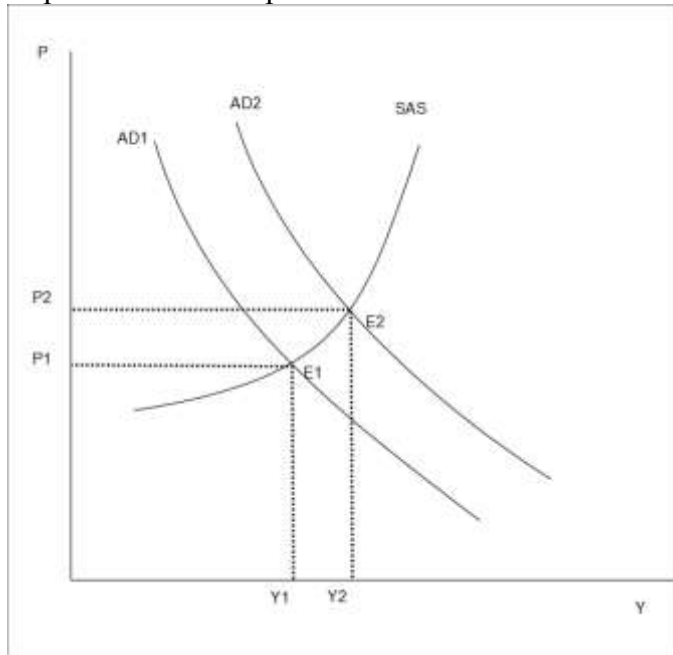
## **12.5 Expanzivní fiskální politika**

Nejdříve na obrázku znázorníme situaci, kdy se ekonomika nachází pod svým potenciálním produktem a existuje nezaměstnanost. Vláda v této situaci může např. podpořit ekonomiku tím, že zvýší vládní výdaje do infrastruktury.

Původní rovnováha byla v bodě E1. Vláda nyní zvýší vládní nákupy a tím se křivka agregátní poptávky posune doprava. Jak je patrné, novým bodem rovnováhy bude bod E2, reálný produkt vzroste. Zvýšenou produkci musí někdo vyrobit (např. dálnice musí někdo postavit, nakoupené počítače pro úředníky musí někdo vyrobit...), proto klesá nezaměstnanost. Klesající nezaměstnanost také znamená, že v souhrnu v ekonomice vzroste disponibilní důchod, který může být věnován na spotřebu. Růst spotřeby pak může vyvolat další růst produktu – jedná se vlastně o multiplikační efekty, o kterých jsme psali v kapitole 3.

Jak je vidět z obrázku, s růstem reálného produktu roste také cenová hladina (inflace).

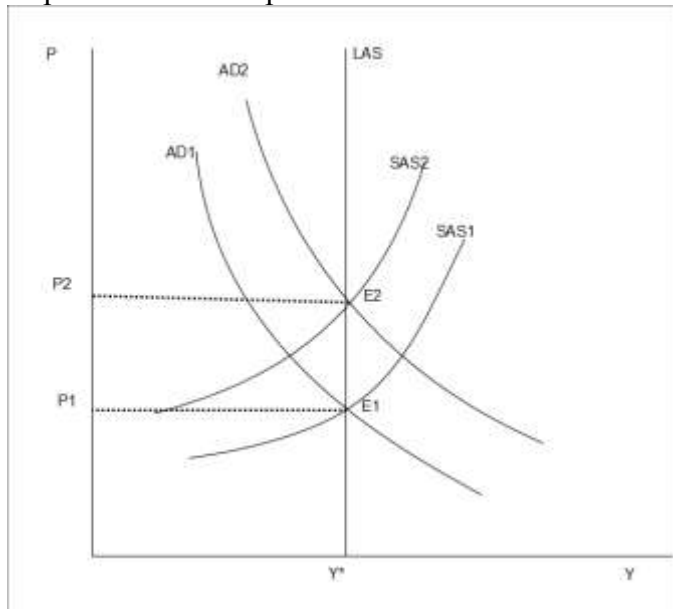
### Expanzivní fiskální politika – krátké období



Popsaný růst reálného produktu a cenové hladiny však platí pouze pro krátké období. V dlouhém období bude situace odlišná. Je třeba si uvědomit, že dlouhodobá rovnováha se vždy nachází na potenciálním produktu.

Časem zaměstnanci zjistí, že cenová hladina se zvýšila, kdežto jejich nominální mzdy se nezvýšily, případně méně než vzrostla cenová hladina. Díky tomu jim klesla reálná mzda. S tím se však zaměstnanci nebudou chtít smířit a budou požadovat nárůst nominální mzdy.

### Expanzivní fiskální politika – dlouhé období



Růst nominálních mezd bude pro podnikatele znamenat růst výrobních nákladů. Křivka krátkodobé nabídky (SAS) se proto posune nahoru. Reálný produkt se díky tomu vrátí na svou dlouhodobou úroveň, na přirozenou míru nezaměstnanosti. Jediným dopadem fiskální expanze bude v dlouhém období pouze růst cenové hladiny.

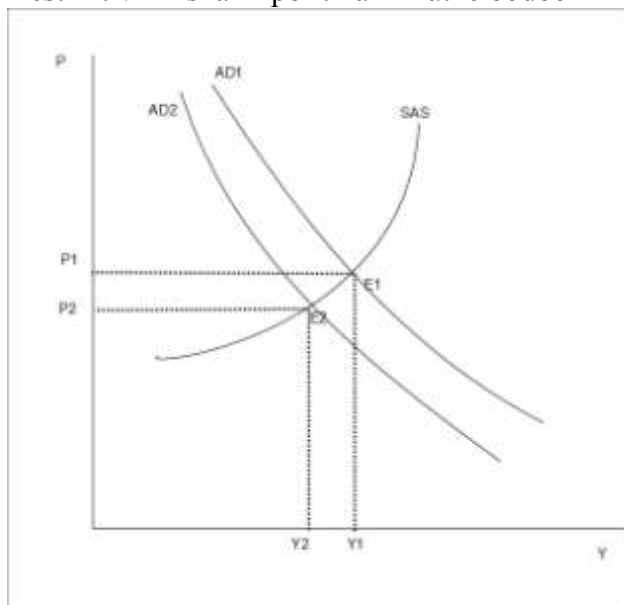
**Fiskální expanze může v krátkém období vést k růstu reálného produktu, k poklesu nezaměstnanosti a k růstu cenové hladiny. V dlouhém období však dojde pouze k růstu cenové hladiny.**

## 12.6 Restriktivní fiskální politika

Nyní si vysvětlíme dopady fiskální restrikce. Na obrázku je zachycena situace v krátkém období.

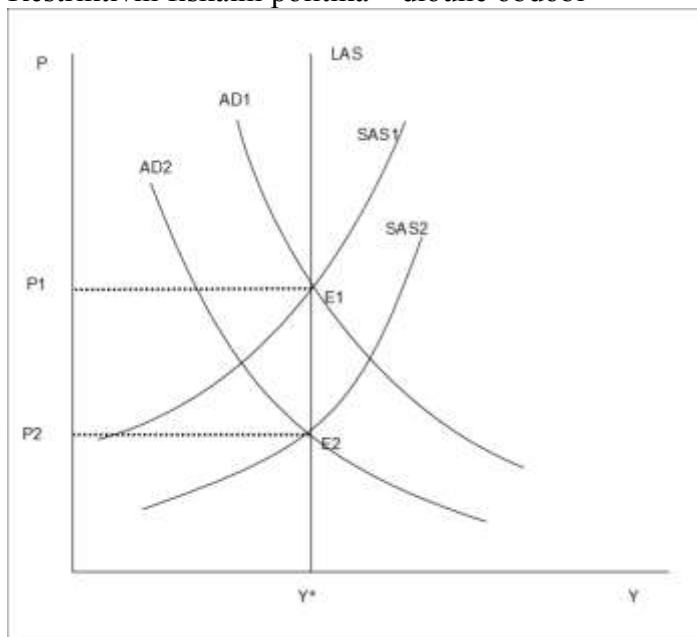
Snížení vládních výdajů povede k poklesu agregátní poptávky (AD – doleva). Reálný produkt klesá. Roste nezaměstnanost. Lidem klesá jejich disponibilní příjem a omezují svou spotřebu. Dochází opět k multiplikovanému poklesu reálného produktu. V krátkém období také klesá cenová hladina (inflace).

Restriktivní fiskální politika – krátké období



V dlouhém období však vlivem vysoké nezaměstnanosti klesne nominální mzda. Firmy snižují ceny svých výrobků, neboť jim klesají náklady. Křivka krátkodobé nabídky se posune dolů. Reálný produkt se vrací na svou dlouhodobou úroveň – na přirozenou míru nezaměstnanosti. Cenová hladina jako jediná klesá.

## Restriktivní fiskální politika – dlouhé období



**Fiskální restrikce povede v krátkém období k poklesu reálného produktu, k růstu nezaměstnanosti a k poklesu cenové hladiny. V dlouhém období však dojde pouze k poklesu cenové hladiny.**

### 12.7 Skutečné, strukturální a cyklické saldo rozpočtu

Prozatím jsme saldo státního rozpočtu (případně veřejných rozpočtů) vypočítali tak, že jsme vzali skutečné příjmy rozpočtu a odečetli od nich skutečné výdaje. Takto vypočítané saldo nyní nazveme skutečným saldem rozpočtu.

Při podrobnějším zkoumání skutečného salda rozpočtu je vhodné od sebe odlišit strukturální saldo a cyklické saldo.

Strukturální saldo rozpočtu vzniká tehdy, jestliže ekonomika pracuje na potenciálním produktu. Jeho výše (deficit, přebytek, případně vyrovnaný) zcela závisí na volném rozhodnutí vlády – výše jsme volné rozhodování vlády označili jako diskreční politiku.

Cyklické saldo rozpočtu vzniká z důvodu cyklického kolísání ekonomiky. Pokud se ekonomika nachází pod potenciálním produktem, vzroste nezaměstnanost a následně začnou působit vestavěné stabilizátory. Ty automaticky zvýší výdaje rozpočtu a vzniká cyklický deficit. Pokud by ekonomika byla nad svým potenciálním produktem, vznikal by cyklický přebytek.

Zapamatujte si následující vztah:

**Skutečné saldo rozpočtu = strukturální saldo rozpočtu + cyklické saldo rozpočtu**

Obrázek zachycuje vývoj salda rozpočtu a tempo růstu reálného produktu. Je zde patrné, že nízký růst reálného produktu (případně pokles) zvyšuje skutečný deficit rozpočtu a naopak.

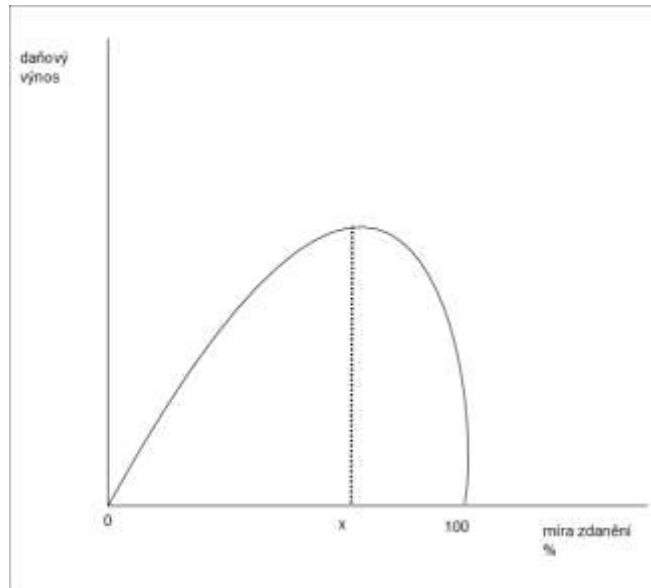
V praxi je však obtížné určit, jak velká část skutečného deficitu je tvořena jeho strukturální částí a jak velká částí cyklickou. Je to z důvodu, který jsme již uvedli v předcházejících kapitolách. Určit potenciální produkt v realitě je velmi obtížné.

## 12.8 Daně a Lafferova křivka

Lafferova křivka vyjadřuje závislost daňového výnosu na míře zdanění.

Míru zdanění si můžeme představit jako nějakou průměrnou daňovou sazbu v ekonomice. Pokud by byla míra zdanění nulová, stát by na daních nezískal nic. Pokud by byla míra zdanění 100%, opět by stát nezískal nic. Důvod je prostý – kdo by pracoval, kdyby mu stát vše, co vydělá, sebral ve formě daní? Na obrázku je také vidět, že s růstem míry zdanění stát vydělává více, ale pouze do určité výše zdanění – bodu  $x$ . Od tohoto bodu vláda sice může zvyšovat zdanění, ale získá méně.

Lafferova křivka



Vysvětleme si nyní, proč tomu tak je. Při vysoké míře zdanění se lidem nevyplácí pracovat a zůstávají doma. To samé platí i o firmách, jejich cílem je zisk a vysoké daně ho zmenšují. Pokud by měli možnost, určitě by majitelé své firmy přesunuli do jiných zemí, které by měly daně nízké. V současnosti se v Evropské unii ozývají některé země (nejhlasitěji asi Francie) a otevřeně mluví o daňovém dumpingu některých nových členských států. Padají dokonce návrhy na zavedení minimální daňové sazby z příjmu v rámci EU. Navíc, i když by firmy a lidé pracovali, budou se při vysokých sazbách snažit co nejvíce snížit svůj daňový základ – jinými slovy, budou se snažit podvádět, nepřiznat vše, co vydělají. Díky tomu poroste tzv. šedá ekonomika.

Z těchto důvodů se pásmo za bodem  $x$  říká zakázaná zóna, ve které by se ekonomika neměla nikdy nacházet. Pokud by se tak stalo, je nutné, aby došlo k poklesu daňového zatížení. To podpoří ekonomickou aktivitu. Zvýšená ekonomická aktivita přispěje časem ke zvýšení daňového základu, a tím i ke zvýšení výnosu z daní.

Autorem Lafferovy křivky je Američan Artur Laffer, představitel tzv. ekonomie strany nabídky, která vyzdvihovala význam nízkého daňového zatížení pro ekonomickou výkonnost. Jejich návrhy snížit daně v praxi realizovala v osmdesátých letech minulého století ve Spojených státech vláda amerického prezidenta Reagana. Razantní snížení daní ale vedlo k proporcionalnímu poklesu daní. Kritici snižování daní tvrdili, že se americká ekonomika tehdy nenacházela v zakázané zóně.



### **Daňová zátěž v České republice**

V České republice se neustále vede debata o výši daňové zátěže. Daňová zátěž byla v ČR nejnižší v roce 1998, kdy činila 33,3%. Nejvyšší daňová zátěž byla v roce 2004 ve výši 36,8%.

Pokud bychom chtěli porovnat jednotlivé státy Evropské unie z pohledu daňové zátěže, zjistíme, že nejnižší mělo v roce 2005 Rumunsko (28%), kdežto nejvyšší Švédsko (51,3%). Česká republika měla čtrnáctou nejnižší zátěž a pohybovala se tak pod průměrem evropské sedmadvacítky.

## **12.9 Problémy fiskální politiky**

Jak jsme uvedli v úvodu této kapitoly, cílem fiskální politiky je dosáhnout makroekonomické stability v podobě nízké míry nezaměstnanosti, stabilního tempa růstu produktu a stabilní cenové hladiny.

Fiskální politika však může způsobovat vážné problémy, které ve svém důsledku mohou zkomplikovat dosažení jejího cíle makroekonomické stability. Uveďme si dvě komplikace: vytěšňovací efekt a časové zpoždění.

### **Vytěšňovací efekt**

Nejčastěji zmiňovanou komplikací fiskální politiky je vytěšňovací efekt. Představme si vládu, která provádí expanzivní politiku v podobě zvýšených vládních výdajů. Díky růstu produktu roste na trhu peněz poptávka po penězích. Rostoucí poptávka po penězích povede k růstu úrokové míry. Vyšší úroková míra zvýší náklady investic soukromých subjektů. Ti se zachovají racionálně a své investice omezí.

Můžeme tedy říci, že vládní výdaje vytěsnily soukromé investiční výdaje. Vláda původně chtěla zvýšit produkt, ale část tohoto zvýšení byla snížena vlivem poklesu soukromých investic. Jak velká část to bude, záleží na citlivosti soukromých investic.

### **Časové zpoždění**

Problém časového zpoždění lze vysvětlit následujícím postupem. Představte si, že ekonomika se dostává do recese. Jakmile se vláda na základě statistických dat dozví o problémech ekonomiky, rozhodne se zasáhnout a podnikne expanzivní fiskální politiku, např. v podobě snížení daní. Návrh na snížení daní podá ministr financí a následně ho schválí vláda. Již to však zabere určitý čas. Snížení daní ale musí ve formě zákona schválit také parlament. To zabere také určitý čas. Po podpisu prezidenta může zákon začít platit. Než ale nižší daně začnou v ekonomice působit, uplyne další čas. Může se nakonec stát to, že celé časové zdržení bude tak dlouhé, že se ekonomika již dávno nemusí ve fázi recese nacházet a může být ve fázi expanze. Dodatečné podpoření ekonomiky nacházející se v expanzi může vést k inflaci. Zcela analogicky by šlo popsat i časové zpoždění v případě fiskální restrikce.

## **12.10 Fiskální politika a otevřená ekonomika**

Uvažujeme-li malou otevřenou ekonomiku s volným pohybem mezinárodního kapitálu, bude účinnost fiskální politiky, podobně jako byla účinnost měnové politiky, výrazně ovlivněna systémem měnového kurzu. Opět si zde provedeme analýzu fiskální expanze a fiskální restrikce nejdříve v systému fixního měnového kurzu a poté v systému flexibilního měnového kurzu. Pro zopakování, malou otevřenou ekonomikou (např. Česká republika) chápeme ekonomiku, která nemůže udržovat svou domácí úrokovou míru na odlišné výši oproti světové úrokové míře. Je to proto, že úrokový diferenciál by za jinak stejných podmínek (zejména za jinak stejného rizika) vedl k okamžitým přesunům

kapitálu, které by výsledně vedly k přizpůsobení se domácí úrokové míry úrovni světové úrokové míry. Následující výklad platí pro krátké období.

### **Fiskální politika a fixní měnový kurz**

Jestliže vláda provede fiskální expanzi, např. v podobě zvýšených vládních nákupů, dojde k růstu produktu. Růst produktu však povede na trhu peněz k růstu poptávky po penězích. Při dané nabídce peněz se při růstu poptávky po penězích zvýší úroková míra. Pokud je v domácí ekonomice vyšší úroková míra než ve světě, využijí tohoto rozdílu v úrokových mírách (úrokového diferenciálu) finanční investoři. Ti ve vidině vyššího výnosu v domácí ekonomice začnou nakupovat domácí měnu, aby mohli koupit např. domácí cenné papíry. Zvýšená poptávka po domácí měně v systému fixního měnového kurzu povede k tlaku na zhodnocení domácí měny. Centrální bance udržující kurz na stejné hodnotě nezbude nic jiného, než skoupit přebytečnou zahraniční měnu za domácí měnu. Tím zvyšuje domácí peněžní zásobu. Zvýšená peněžní zásoba způsobí opětovný pokles domácí úrokové míry na úroveň světové úrokové míry. Výsledkem je, že úroková míra zůstává stejná jako v počátku, ale produkt se zvýšil.

Jestliže by vláda na druhou stranu provedla fiskální restrikcí, např. snížením vládních nákupů, dojde k poklesu produktu. Pokles produktu způsobí na trhu peněz pokles poptávky po penězích. Následkem toho klesne domácí úroková míra. Pokud nyní bude domácí úroková míra pod světovou úrokovou mírou, finanční investoři se začnou zbavovat domácích investic a budou chtít (za účelem dosažení vyššího výnosu) nakupovat aktiva v jiných zemích. K tomu budou muset přeměnit domácí měnu na zahraniční. Na devizovém trhu tak vzniká přebytek domácí měny a tlak na znehodnocení domácí měny. Centrální banka, která chce udržet fixní měnový kurz, musí začít přebytečnou domácí měnu skupovat za zahraniční měnu ze svých devizových rezerv. Tím dojde k poklesu domácí peněžní zásoby, čímž dojde k opětovnému růstu domácí úrokové míry na úroveň světové. Výsledkem bude původní úroková míra, nižší produkt.

### **Fiskální politika a flexibilní měnový kurz**

Začneme-li opět fiskální expanzí v podobě zvýšených vládních nákupů, dojde k růstu produktu a přes trh peněz také k růstu domácí úrokové míry. Ta se dostává nad úroveň světové úrokové míry a díky této ziskové příležitosti přicházejí finanční investoři, kteří začnou nakupovat domácí měnu. Zvýšená poptávka po domácí měně vede ke zhodnocení domácí měny. Zde je vidět rozdíl od fixního kurzu – v tomto případě centrální banka nezasahuje a měnový kurz opravdu zhodnotí. Zhodnocení domácí měny povede k tomu, že se export domácí země stává na světových trzích relativně dražší a import do domácí země relativně levnější. Čistý export se začne zhoršovat. Jak již však víme, čistý export je součástí produktu (HDP), který díky tomu začne klesat. Výsledným dopadem bude navrácení produktu na výchozí úroveň a také domácí úroková míra se vrátí zpět na úroveň světové úrokové míry (pokles produktu sníží poptávku po penězích a tím úroková míra klesne).

Uvažujme obrácenou situaci, kdy vláda provede fiskální restrikcí. Vlivem restrikce začne klesat produkt. Pokles produktu sníží na trhu peněz poptávku po penězích a díky tomu klesne domácí úroková míra. Pokles domácí úrokové míry pod světovou úrokovou míru povede k odlivu finančních investorů, kteří se začnou zbavovat domácí měny. Přebytek domácí měny na devizovém trhu způsobí znehodnocení domácí měny. Znehodnocení domácí měny vyvolá růst exportu a pokles importu. Čistý export se zlepší a díky tomu vzroste produkt. Výsledným dopadem bude návrat produkce na výchozí úroveň a také

domácí úroková míra se vrátí zpět na úroveň světové úrokové míry (opětovný růst produktu povede na trhu peněz k růstu poptávky po penězích a tím i k růstu úrokové míry).

**Můžeme tedy shrnout, že fiskální politika je v malé otevřené ekonomice účinná v systému fixního měnového kurzu, kdežto v systému flexibilního měnového kurzu je zcela neúčinná.**

V systému fixního měnového kurzu se při fiskální expanzi produkt opravdu zvýšil a při fiskální restrikci opravdu snížil. V systému flexibilního měnového kurzu neměla fiskální expanze ani fiskální restrikce na produkt žádný vliv.

## **Shrnutí**

- Cílem fiskální politiky je dosažení makroekonomické stability v podobě nízké míry nezaměstnanosti, stabilního růstu reálného produktu a stabilní cenové hladiny.
- Deficit rozpočtu vzniká, jestliže výdaje převýší příjmy. Přebytek naopak, pokud příjmy převýší výdaje.
- Deficity státního rozpočtu vedou k růstu státního dluhu. Úroky z vládních dluhopisů vydaných na krytí státního dluhu zpětně negativně působí na saldo státního rozpočtu.
- Veřejné rozpočty v sobě vedle státního rozpočtu zahrnují zejména rozpočty měst a obcí, rozpočty krajů, mimorozpočtových fondů a rozpočty zdravotních pojišťoven.
- Vestavěné stabilizátory automaticky zmírňují cyklické výkyvy ekonomiky. Vestavěnými stabilizátory jsou zejména podpory v nezaměstnanosti a progresivní míra zdanění.
- Progresivní míra zdanění znamená, že přírůstky příjmu jednotlivce jsou zdaňovány vyšší sazbou.
- Diskreční politika je politikou volného rozhodování vlády ohledně vládních výdajů a vládních příjmů.
- Fiskální expanze povede v krátkém období k růstu reálného produktu, k růstu cenové hladiny a k poklesu nezaměstnanosti. V dlouhém období je jediným dopadem pokles cenové hladiny.
- Skutečné saldo rozpočtu je dáno součtem strukturálního salda a cyklického salda rozpočtu.
- Strukturální saldo rozpočtu je dosaženo, pokud ekonomika pracuje na potenciálním produktu. Jeho výše je ovlivněna diskreční politikou.
- Cyklické saldo vzniká z důvodu cyklického kolísání ekonomiky. Jeho výše je ovlivněna působením vestavěných stabilizátorů.
- Lafferova křivka udává závislost daňového výnosu na míře zdanění. Daňový výnos roste pouze do určité výše míry zdanění.
- Vytěšňovací efekt znamená, že vládní výdaje prostřednictvím zvýšení úrokové míry vytlačují soukromé investice.
- Časové zpoždění je dobou od rozpoznání potřeby přijmout určité fiskální opatření až do doby, kdy toto opatření začne v ekonomice působit.
- Fiskální politika je při fixním měnovém kurzu účinná. Naopak v případě flexibilního měnového kurzu je neúčinná.

