

7. Dynamika nevýznamnějších výdajových položek vládního sektoru v období konsolidace veřejných rozpočtů

Potřeba podrobnějšího pohledu na důležité výdajové položky v období konsolidace veřejných rozpočtů

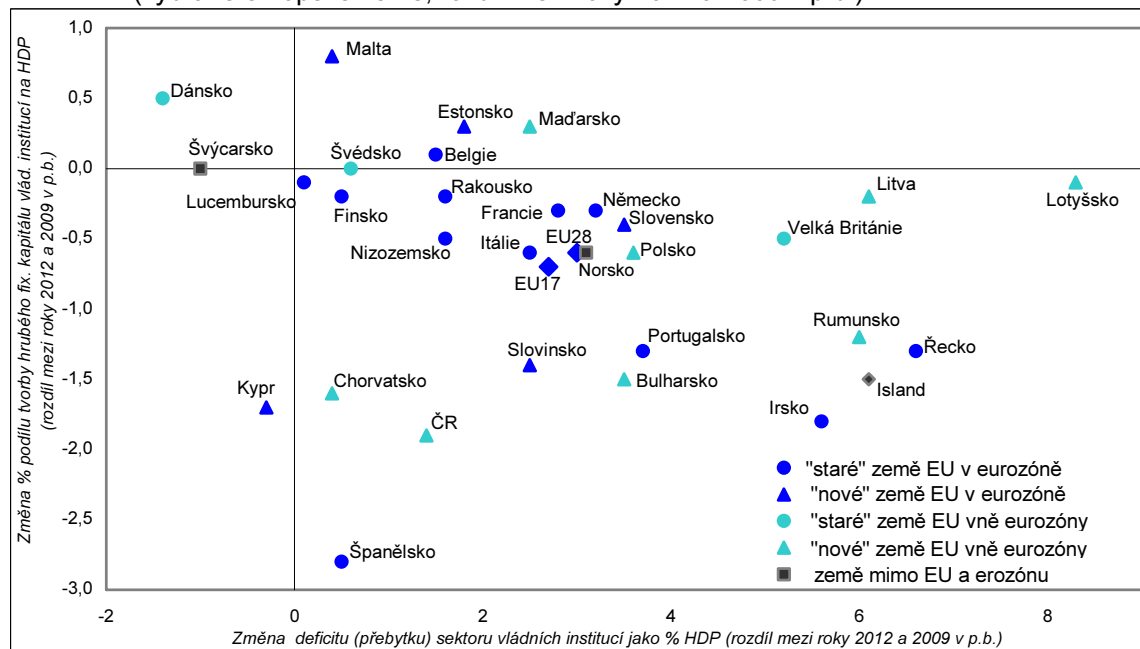
Z šoku, který utrpěly veřejné rozpočty roce 2009, se jednotlivé evropské země v následných letech postupně vzpamatovávaly. Vyjma Dánska a Kypru se všem členům EU za poslední tři roky podařilo rozpočtové deficity ve vztahu k HDP omezit. Podívejme se nyní podrobněji, jak k fiskální konsolidaci v jednotlivých evropských zemích přispěly nejvýznamnější skupiny výdajových položek.

7.1. Tvorba hrubého fixního kapitálu

Snížení relativní váhy investic (k HDP i v celkových vládních výdajích) ve většině zemí EU významně přispělo k rychlé konsolidaci veřejných rozpočtů

Jednou z možností snižování deficitů veřejných financí v době ekonomické recese představuje redukce investičních výdajů (tvorby hrubého fixního kapitálu). Že se touto cestou vydalo velké množství členských zemí, o tom svědčí skutečnost, že státy, kterým se mezi roky 2009 a 2012 podařilo nejvíce zkrotit své veřejné deficity, tak dosáhly významnou měrou za pomoci redukce investic (ve vztahu k HDP). Šlo jak o země bojující s hlubokou dluhovou krizí (Řecko, Portugalsko, Island), tak i o dosud relativně méně zadlužené balkánské státy. Tento vztah však není přímý, neboť např. pobaltské státy významně zredukovaly své vysoké deficity z počátku krize, aniž by výrazněji omezily relativní rozsah svých investic. Jiným příkladem jsou některé malé krizí silně zasažené otevřené ekonomiky (Kypr, zčásti i Slovinsko), které navzdory významné redukci investic z veřejných rozpočtů své deficity mezi roky 2009 a 2012 prakticky nesnížily.

Graf č. 8 Vývoj deficitu (přebytku) vládního sektoru v relaci k HDP a změna podílu investičních výdajů vlád na HDP v době recese (vybrané evropské země, rozdíl mezi roky 2012 a 2009 v p.b.)*



* u Švýcarska srovnání let 2009 a 2011

Pramen: Eurostat

Dlouhodobě vyšší podíl investičních výdajů v nových členských zemích poskytuje větší prostor k bezprostřednímu zmírnění schodků veřejných rozpočtů

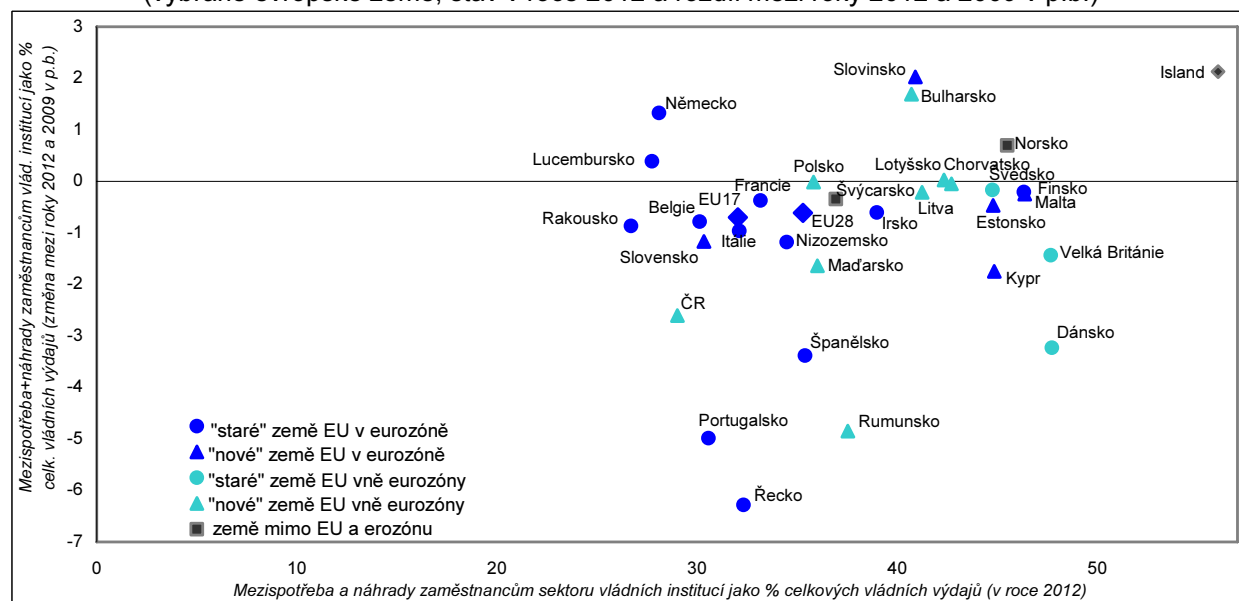
Prostor, který poskytují krátkodobé redukce veřejných investic k bezprostřednímu zmírnění schodků vládního sektoru, je závislý na celkovém rozsahu předchozích vládních investic. Dlouhodobě vyšším podílem veřejných investic na HDP se vyznačují především nové členské země EU (kromě Slovenska), což je způsobeno zejména nižší rozvinutostí jejich infrastruktury (dopravní síť, životní prostředí aj.) a stimulací investic ze strany politik EU. Z ostatních unijních členů si dlouhodobě

vyšší podíl veřejných investic (nad 3 % HDP) udržují Nizozemsko a Švédsko. Navzdory citelnému omezení investiční aktivity vládního sektoru ČR (ještě v roce 2009 se jeho tvorba hrubého fixního kapitálu na celkovém HDP podílela 5,1 %, což byla třetí nejvyšší hodnota v EU) zůstal v tuzemsku relativní rozsah veřejných investic stále nad úrovní zemí EU či eurozóny.

7.2. Mezispotřeba a náhrady zaměstnancům

Další možností pomoci které mohou vlády poměrně rychle korigovat rozpočtové schodky představuje racionalizace výdajů na „provoz“ vládního sektoru. Tyto výdaje lze velmi hrubě vyjádřit jako součet mezispotřeby a nákladů na zaměstnance vládního sektoru (vyjádřené ve formě náhrad zaměstnancům).

Graf č. 9 Podíl výdajů na „provoz“ vládního sektoru v roce 2012 a jeho změna v době recese (vybrané evropské země, stav v roce 2012 a rozdíl mezi roky 2012 a 2009 v p.b.)*



* u Švýcarska srovnání let 2009 a 2011

Pramen: Eurostat

Významnější pokles podílu výdajů na provoz vládního sektoru v zemích nejvíce zasažených dluhovou krizí...

...naopak Německo vlivem nízké „základny“ tento podíl v posledních třech letech nesnížilo

Výdaje na provoz byly snižovány častěji formou redukce nákladů na zaměstnance vládního sektoru, v deseti zemích EU (vč. ČR i Slovenska) však spíše snížením váhy výdajů na mezispotřebu

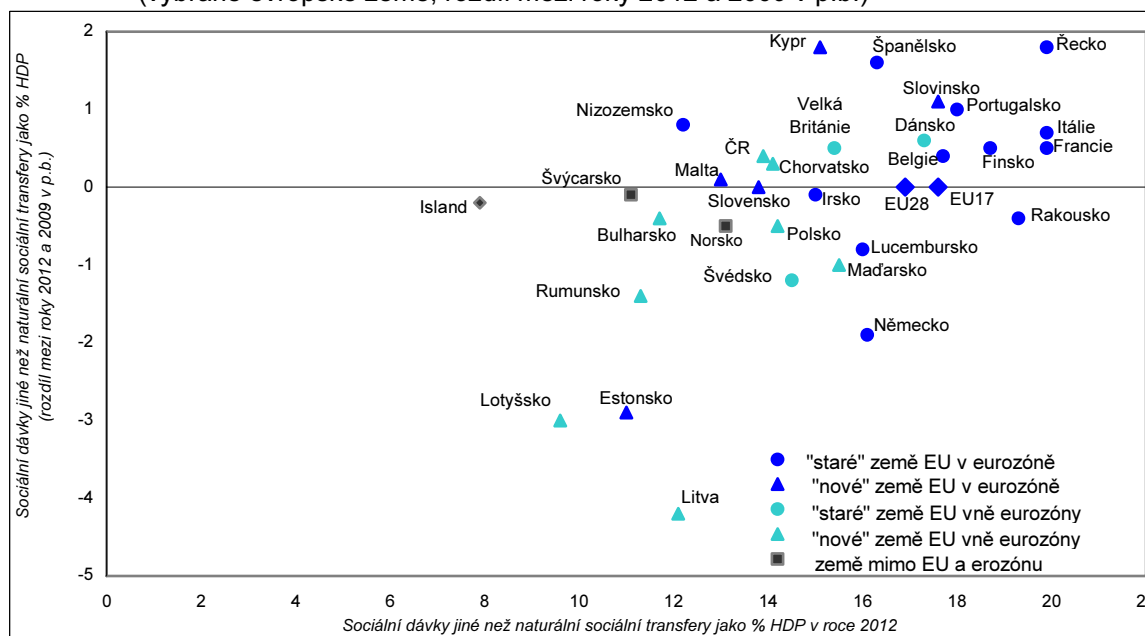
Náklady na „provoz“ celého vládního sektoru ukrojily v roce 2012 v celé EU 35 % veřejných výdajů. Tento podíl je dlouhodobě stabilní, přetrvávají však výrazné rozdíly mezi jednotlivými zeměmi – vysoký podíl charakterizuje severské země a Velkou Británii, z nových členů pobaltské státy. Disparity napříč státy EU lze vysvětlit preferencí jiných mnohdy váhově významnějších druhů veřejných výdajů - především sociálních dávek a transferů, dále dotací a již výše zmíněnými investicemi. Počínající recese nastartovala od roku 2008 ve veřejných rozpočtech většiny zemí proces postupného snižování podílu „provozních“ výdajů. V ČR se tak stalo již o dva roky dříve, podíl výdajů na „provoz“ vládního sektoru na celkových veřejných výdajích plynule mírně klesal až na současnou úroveň blízkou sousednímu Německu (30 %). K radikálnější redukci „provozních“ výdajů vládního sektoru byly nuceny země potýkající se hlubokými rozpočtovými deficity a vysokým zadlužením. Určitou anomálii zde představuje Dánsko, které bylo motivováno spíše vysokým podílem „provozních“ výdajů (v roce 2009 tvořily 51 % celkových veřejných výdajů, nejvíce z celé EU) a malým prostorem k rychlé redukci jiných výdajových složek (např. investiční výdaje vládního sektoru zde dlouhodobě podílely na HDP méně než 2 %). Německo jako jediné z velkých ekonomik EU v posledních třech letech podíl výdajů na provoz vládního sektoru mírně navýšilo. Bylo to umožněno mj. relativně nízkým podílem provozních výdajů, nižšími deficity veřejných rozpočtů a snahou udržet celoevropsky nízkou míru nezaměstnanosti. Některé státy významněji snížily podíl svých výdajů na provoz vládního sektoru již v samotném roce 2009 (Pobaltské státy, Bulharsko).

7.3. Peněžité sociální dávky

Vysoký podíl sociálních dávek na výdajích vládního sektoru poskytuje větší prostor pro rychlou konsolidaci veřejných rozpočtů pouze zdánlivě

Peněžité sociální dávky reprezentují nejvýznamnější výdajovou položku vládních institucí v prakticky všech zemích EU (vyjma relativně malých států – Malty, Kypru a Dánska). V tomto smyslu tedy mají čistě statisticky největší potenciál směrem k fiskální konsolidaci. V reálné ekonomice je však tento potenciál významně omezen, a to především v krátkodobém období, neboť velká část těchto výdajů má mandatorní povahu. Navíc tyto výdaje jsou do značné míry ovlivněny situací na trhu práce, který byl v posledních pěti letech v EU poznamenán prudkým růstem nezaměstnanosti až k dosud historickému maximu (11 %) v polovině roku 2013.

Graf č. 10 Změna podílu vyplacených sociálních dávek^{*)} na HDP (vybrané evropské země, rozdíl mezi roky 2012 a 2009 v p.b.)



^{*)} Sociální dávky (jiné než naturální sociální transfery) vyplácené vládními institucemi (ESA95 kód D.62) představují transfery domácnostem, peněžní nebo naturální, poskytované vládami a určené na zmírnění finanční zátěže vyplývající z řady rizik nebo potřeb (podle konvence se jedná o: nemoc, invaliditu a neschopnost, pracovní úraz nebo nemoc z povolání, stáří, pozůstalé, mateřství, rodinu, podporu zaměstnání, nezaměstnanost, bydlení, výchovu a všeobecnou potřebnost)

Pozn.: u Švýcarska srovnání let 2009 a 2011

Pramen: Eurostat

Vyplacené sociální dávky k HDP: Velké rozdíly v rámci EU

V posledních třech letech rostly výdaje na sociální dávky rychleji než HDP v polovině zemí EU

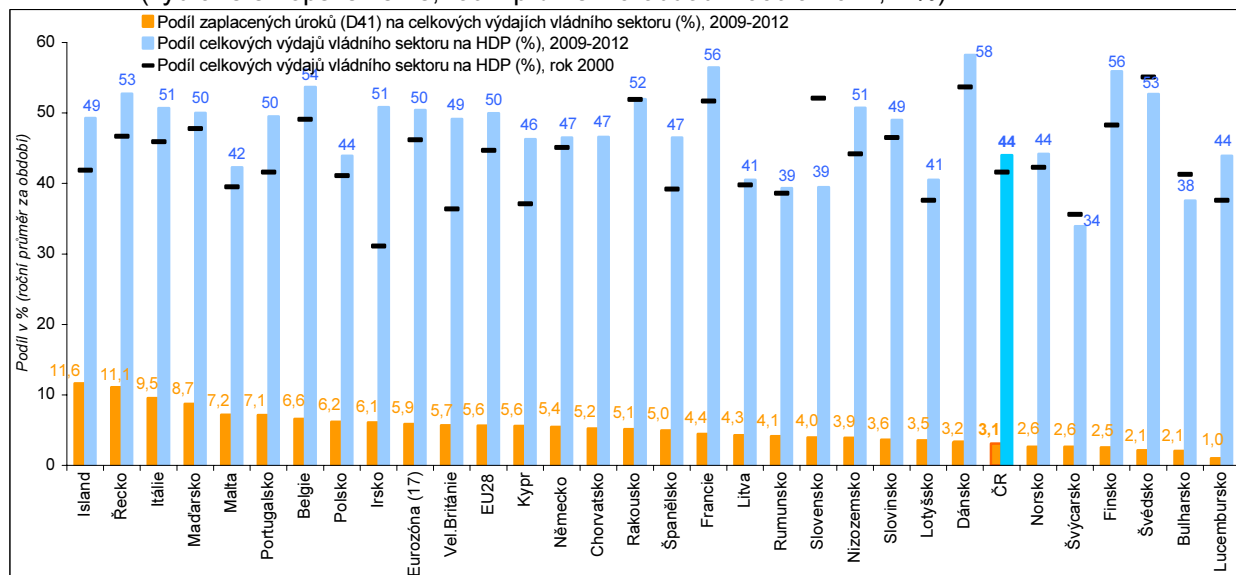
Nárůst míry rizika chudoby ve dvou třetinách zemí EU

Mezi evropskými státy přetrvávají výrazné rozdíly v podílu vyplacených peněžitých sociálních dávek na HDP (v jihoevropských zemích dosahoval v roce 2012 ve srovnání s Pobaltím či většinou balkánských států téměř dvojnásobně úrovně). Mezi roky 2009 a 2012 se tento podíl navýšil v polovině zemí EU. Snížení bylo patrné jednak v zemích, ve kterých se negativní vlivy recese (např. nezaměstnanost) prudce projevily především v roce 2009 a následujícím období byl již trh práce do značné míry stabilizován (Pobaltí, Island) a jednak v zemích, jejichž pracovní trh nebyl recesí výrazněji negativně poznamenán (Německo, Rakousko, některé severské státy). Přestože objem vyplacených sociálních dávek v relaci k HDP (či k celkovým vládním výdajům) v posledních třech letech v EU jako celku viditelně neklesal, došlo v tomto období ve dvou třetinách členských států k mírnému růstu míra rizika chudoby (i po započtení sociálních dávek) – především v jihoevropských a balkánských zemích.

7.4. Zaplacené úroky z vládního dluhu

Hloubka dosahovaných deficitů veřejných rozpočtů není ovlivněna pouze celkovým objemem vládních výdajů, ale také náklady na obsluhu dluhu. Jde zejména o zaplacené úroky dluhu vládního sektoru. Do jejich výše se promítá jak objem a výše úročení dříve emitovaných státních dluhopisů, tak i jejich struktura např. z hlediska doby splatnosti, jakož i kurzové vlivy.

Graf č. 11 **Zaplacené úroky z dluhu^{*)} a celkové výdaje vládního sektoru a jejich poměr k HDP**
(vybrané evropské země, roční průměr za období 2009 a 2012, v %)



*) zahrnují zejména úroky z emitovaných dluhových cenných papírů, přijatých půjček a odhad úroků z finančního leasingu.
Pozn.: u Švýcarska hodnoceno období 2009-2011

Pramen: Eurostat

Na splátky dluhu vládního sektoru vydávala ČR v posledních čtyřech letech v průměru 3 % výdajů. srovnatelně se severními státy...

...vlivem dobré pozice ČR na dluhopisových trzích a dosud relativně nižšího celkového zadlužení

Podíl zaplacených úroků na celkových výdajích vládního sektoru EU jako celku se dlouhodobě příliš nemění - na splátky dluhů věnují vlády kolem 6 % svých výdajů. V Řecku, Itálii či Maďarsku na tento účel vlády za poslední čtyři roky vynaložily desetinu svých rozpočtových výdajů, na Islandu dokonce osminu. Česká republika patřila do třetiny zemí EU, kde byl podíl (3 %) takto orientovaných výdajů nejnižší a dobře korespondoval s pořadím, které zaujímal Česko v celkové relativní zadluženosti. Mezi roky 2008 a 2012 se u plných dvou třetin zemí EU podíl vládních výdajů na úroky zvýšil, nejvíce v Irsku (z 4,2 % na 8,5 %) a Portugalsku (z 5,7 % na 9,3 %). Ze zemí, které nebyly kriticky zasaženy dluhovou krizí, citelně rostl tento podíl také ve Velké Británii, kde vlády využívaly dobré pozice země na dluhopisových trzích k pokrytí hlubokých schodků veřejných rozpočtů (ty se v letech 2009 a 2010 pohybovaly mezi -10 až -11,5 % HDP).

Jedním z významných nástrojů strategie řízení vládního dluhu představují emise státních dluhopisů, především na zahraničních trzích. Výše sazeb u dlouhodobých (desetiletých) dluhopisů odráží důvěru věřitelů směrem k dané zemi (perspektivám ekonomického růstu, hospodářské politice), je však ovlivněná i zásahy významných nadnárodních institucí (např. Evropské centrální banky).

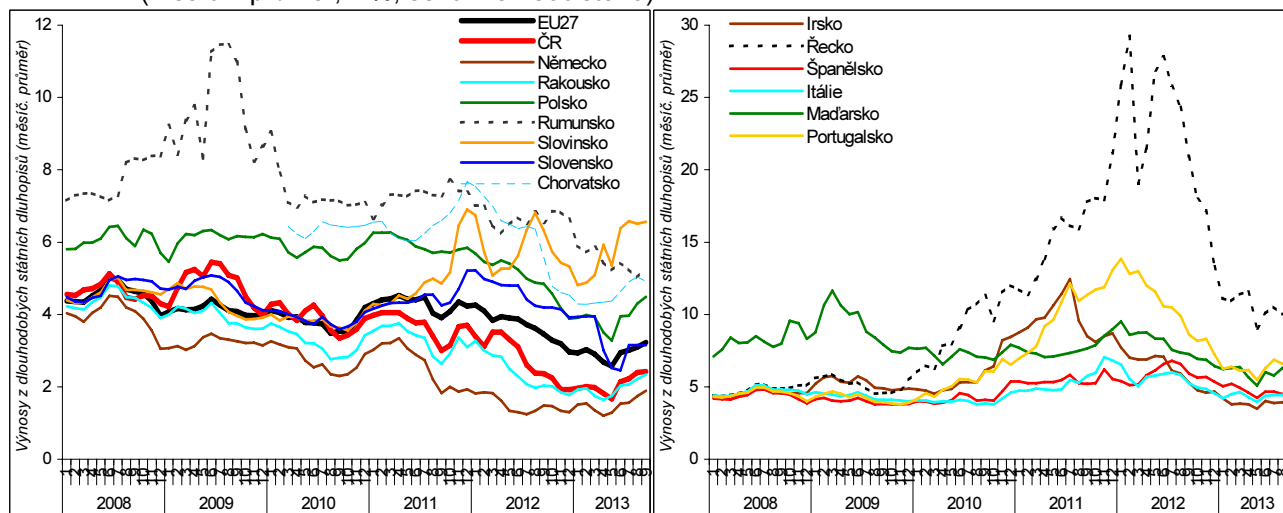
Propuknutí hospodářské recese výrazně posílilo divergentní tendence výše úrokových sazeb dlouhodobých vládních dluhopisů mezi zeměmi EU

Od propuknutí hluboké hospodářské recese v druhé polovině roku 2008 dochází v rámci EU k viditelné divergenci výše úrokových sazeb státních dluhopisů. Zatímco na počátku roku 2008 se u více než dvou třetin zemí výnos jejich dlouhodobých dluhopisů pohyboval v úzkém pásmu 4-4,5 %, o pět let později již emitovala čtvrtina zemí s průměrnou úrokovou sazbou nad 5 %, avšak ta u třetiny států nepřesáhla 2% hranici. Recese také výrazně promíchala pozicemi jednotlivých zemí. Těsně před jejím propuknutím generovaly nejvyšší výnos (7 %) maďarské a rumunské vládní dluhopisy, výše dlouhodobých sazeb na dluhopisovém trhu obecně reflektovala dosaženou ekonomickou úroveň zemí (vyjádřenou HDP na obyvatele v paritě kupní síly). Zatímco pozice Maďarska a

Do poloviny roku 2011 výše sazeb dlouhodobých dluhopisů ČR na úrovni Slovenska a EU, poté narozdíl od Slovenska vývoj v ČR příznivější

Rumunsko se během posledních let příliš nezlepšila, většině ostatních mladších členských zemí Unie se postupně dařilo emitovat své dluhopisy při nižších úrokových sazbách (zejména pobaltským státům, které přistoupily k razantní redukci veřejných výdajů). Výnosy vládních dluhopisů ČR kopírovaly (podobně jako u Slovenska) mezi roky 2008 a 2010 úroveň v celé EU, poté však české dluhopisy sledovaly (společně s Rakouskem) sestupný trend (až pod 2 %), zatímco slovenské se udržely viditelně nad úrovní EU a na sklonku rok 2012 končily stále mírně nad 4 %. Efekt vyššího hospodářského růstu Slovenska (v porovnání s ČR) byl v posledním pětiletí převážen hlubšími deficity veřejných rozpočtů i vyšší dynamikou vládního dluhu.

Graf č. 12 Vývoj výnosů z dlouhodobých státních dluhopisů^{*)} vybraných zemí EU (měsíční průměr, v %, sezónně neočištěno)



^{*)} Výnosy z dlouhodobých státních dluhopisů se týkají výnosů dluhopisů centrální vlády na sekundárním trhu, před zdaněním, se zbytkovou splatností kolem 10 let. Tato definice je používána v konvergenčních kritériích Hospodářské a monetární unie pro dlouhodobé úrokové sazby

Pramen: Eurostat

Uklidnění na dluhopisových trzích během roku 2012 pomohlo poklesem úrokových sazeb i nejzadluženějším ekonomikám EU

Od druhé poloviny roku 2012 lze na evropských trzích s dluhopisy sledovat známky určitého uklidnění, které se projevují postupným poklesem dlouhodobých úrokových sazeb. Tento pokles se týkal především zemí nejvíce ohrožených další eskalací dluhové krize. Výjimku představoval pouze bankovní krizí postižený Kypr, u kterého se průměrné sazby dluhopisů již téměř rok drží na vysokých 7 %. Recentní pokles sazeb se nevyhnul ani českým státním dluhopisům, které se v březnu roku 2013 dostaly pod 2% hranici, přičemž o rok dříve vykazovaly úrokovou sazbu přes 3,5 %. Z ostatních unijních členů nedošlo v posledních měsících k výraznějšímu poklesu sazeb pouze v Německu, Švédsku, Dánsku a Velké Británii – tedy v zemích, jejichž ekonomiky čelí současné recesi (např. z pohledu trhu práce) relativně úspěšně a výnosy jejich 10-letých státních dluhopisů se dlouhodobě pohybují viditelně i pod úrovní dluhopisů českých.

Výše úrokových splátek vládního dluhu nesouvisí pouze s celkovou výší zadlužení a pozicí jednotlivých zemí na dluhopisových trzích. Významnou roli hraje také samotná struktura vládního dluhu – ať již z hlediska zastoupení různých druhů věřitelů, typů finančních nástrojů, kterými je dluh kryt či rozložení dluhu dle doby splatnosti, popř. podle druhu měny.