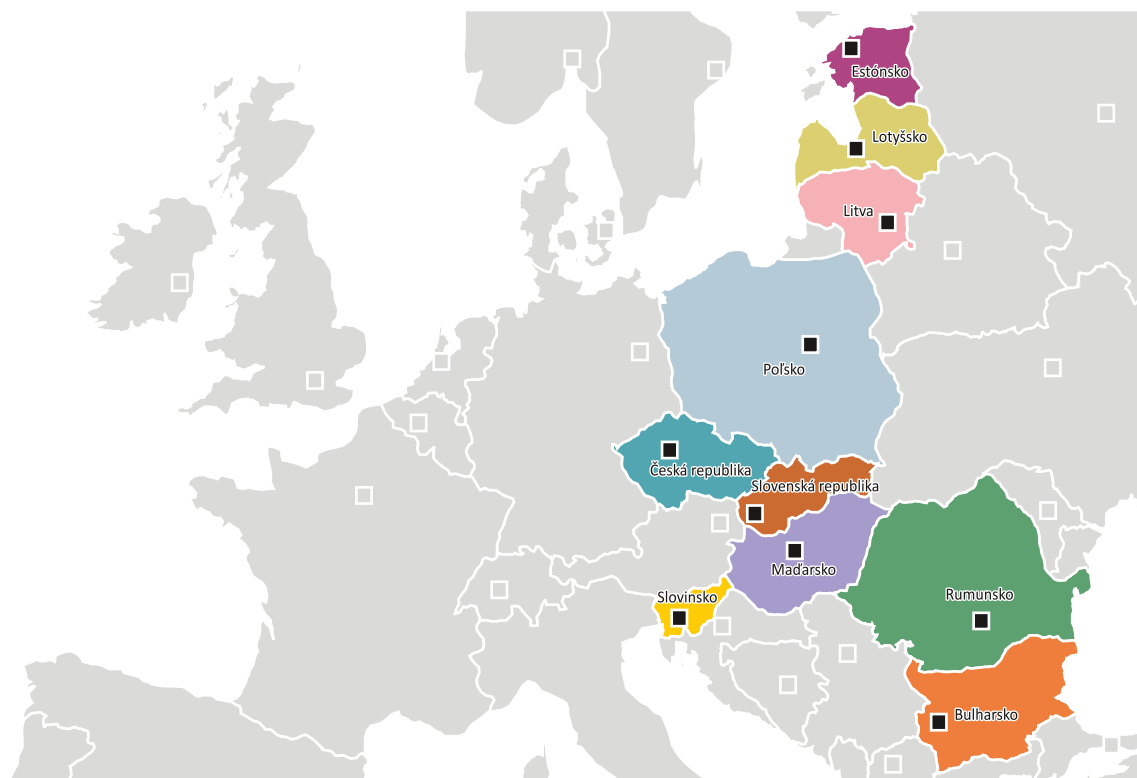




Rajmund Mirdala
**FIŠKÁLNA POLITIKA V EURÓPSKYCH
KONVERGUJÚCICH EKONOMIKÁCH**



**Košice
2011**

Technická univerzita v Košiciach

Ekonomická fakulta

Rajmund Mirdala

FIŠKÁLNA POLITIKA V EURÓPSKYCH
KONVERGUJÚCICH EKONOMIKÁCH

Košice

2011

Autor: Ing. Rajmund Mirdala, PhD.

Recenzenti: prof. Ing. Eva Muchová, PhD.
doc. Ing. Pavol Ochotnický, CSc.
prof. Ing. Štefan Samson, CSc.

Vydavateľ: Univerzitná knižnica, Technická univerzita v Košiciach, Letná 6,
040 01 Košice

© Ing. Rajmund Mirdala, PhD., 2011

ISBN 978-80-553-0770-1

PREDSLOV

Hospodárska kríza zasiahla nové členské krajiny Európskej únie intenzitou, ktorej dôsledky možno prirovnať k sile transformačného šoku zo začiatku 90. rokov minulého storočia. Prudký prepád výkonnosti národných hospodárstiev spojený výrazným nárastom nezamestnanosti znížil rastový potenciál jednotlivých krajín a tým spomalil aj proces konvergenzie k starým členským krajinám Európskej únie. Okrem spomalenia ekonomického rastu sa ako sprievodný jav hospodárskeho útlmu v týchto krajinách prejavili odvetvové a sektorové štruktúrne deformácie, ktoré ani pri v súčasnosti prebiehajúcim pomerne rýchlom pokrízovom zotavovaní, nevytvárajú v najbližšej budúcnosti dostatočný priestor pre návrat do stavu pred hospodárskou krízou.

Nepriaznivý ekonomický vývoj v zoskupení krajín, ktorému venujeme v monografii širší priestor, upriamil našu pozornosť na dva aspekty hospodárskej krízy. Prvým aspektom sú finančné dôsledky na rozpočet všeobecnej vlády, ktoré prostredníctvom negatívnych tendencií na príjmovej a výdavkovej strane jednotlivých súčastí verejných financií viedli k akcelerácii fiškálneho deficitu a rastu verejného dlhu. Druhým, nemej podstatným aspektom je účinnosť protikrízových, resp. proticyklických opatrení spoločne s manévrovacím priestorom daným stavom verejných financií v jednotlivých krajinách, ktorý mali k dispozícii vlády pre zmiernenie škodlivých účinkov hospodárskej krízy. Obidva aspekty pritom možno vnímať ako vzájomne úzko prepojené, keďže finančné dôsledky fiškálnych opatrení sú limitované rozpočtovými možnosťami vlády.

Pri náhlej zmene podmienok vyvolanej vonkajším ekonomickým šokom sa manévrovací priestor pre výkon vládnych diskretných opatrení výrazne zužuje. Súčasnú vládu v takejto situácii obvykle inklinujú k prijímaniu konsolidačných opatrení, ktoré by zmierňovali negatívne dopady hospodárskej krízy na vládny rozpočet. Význam fiškálnej politiky ako stabilizačného proticyklického nástroja však narastá v podmienkach prehlbujúcej sa previazanosti medzi krajinami, ktorá znižuje možnosti centrálnych bánk pre výkon nezávislých menovo-politických rozhodnutí. Stabilizačný potenciál národných fiškálnych politik sa v tomto zmysle stáva objektom narastajúceho záujmu nielen v akademických, ale aj hospodársko-politických kruhoch.

Monografia *Fiškálna politika v európskych konvergujúcich ekonomikách* je rozdelená do štyroch samostatných kapitol. Úvodná, prvá kapitola, *Hospodárska kríza a fiškálna politika*, predostiera nosnú problematiku publikácie, ktorou je pôsobenie hospodárskej krízy na fiškálny vývoj v skupine krajín (desať európskych konvergujúcich ekonomík), ktoré sú hlavným objektom analýzy. Konfrontácia negatívnych tendencií vo fiškálnom vývoji s proticyklickým potenciálom fiškálnych politik, vnáša do problematiky potrebu širšej diskusie k súčasnému postaveniu a úlohám štátu vo vzťahu k ekonomickému vývoju nielen v rámci domácej ekonomiky, ale aj v podmienkach integračných zoskupení. Druhá kapitola, *Vývoj základných parametrov fiškálnych politik*, ponúka vecný prehľad o stave a základných tendenciách vo finančnom vývoji sektora všeobecnej vlády v jednotlivých krajinách počas rokov 2000 až 2010, pričom upozorňuje na podstatné hospodársko-politické súvislosti národných fiškálnych politik v predkrízovom období a následne aj počas pôsobenia hospodárskej krízy. Nosným zameraním tretej kapitoly, *Fiškálne šoky*, je modelová analýza

pôsobenia zmien vybraných parametrov fiškálnych politík (vládne výdavky, priame dane, nepriame dane) na ekonomiky (reálny output, cenová hladina, úrokové miery) jednotlivých krajín prostredníctvom využitia vektorovo-autoregresného modelu. V poslednej štvrtej kapitole, *Fiškálny impulz*, posúdime vývoj a vzájomný vzťah fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v jednotlivých európskych konvergujúcich ekonomikách.

Monografia je svojím obsahom zameraná na široký okruh čitateľov. Odporučiť ju možno nielen študentom vysokých škôl ekonomického zamerania, ale aj odbornej verejnosti, ktorá sa zaujíma o vývoj v nových členských krajinách Európskej únie a osobitne o širšie súvislosti postavenia a pôsobenia fiškálnych politík na ekonomický vývoj v európskych konvergujúcich ekonomikách.

Košice, september 2011

Rajmund Mirdala

OBSAH

Predslov	3
Obsah.....	5
1. Hospodárska kríza a fiškálna politika.....	7
1.1. Fiškálne dôsledky hospodárskej krízy	8
1.2. Proticyklický potenciál fiškálnych politík	10
2. Vývoj základných parametrov fiškálnych politík.....	13
3. Fiškálne šoky	76
3.1. Vymedzenie problému	76
3.2. Prehľad literatúry	76
3.3. Ekonometrický model	77
3.4. Výsledky analýzy a ich interpretácia	81
3.5. Zhrnutie	119
4. Fiškálny impulz	122
5. Záver.....	133
Literatúra	135
Prílohy	140

1. HOSPODÁRSKA KRÍZA A FIŠKÁLNA POLITIKA

Európske konvergujúce ekonomiky¹ (EKE) sú v súčasnosti vystavené celému komplexu dôsledkov hospodárskej krízy. Zhoršenie celkovej ekonomickej situácie sa v podobe negatívneho dopytového šoku premietlo do poklesu výkonnosti, rastu nezamestnanosti a poklesu inflácie. Otvorenosť ekonomík, ktorá bola v predkrízovom období vnímaná ako jeden z hlavných kanálov stimulovania procesu konvergenencie EKE k starým členským krajinám EÚ, urýchlila prenos utlmujúcich faktorov hospodárskej krízy v rámci tohto zoskupenia krajín. Zhoršenie celkového ekonomického vývoja sa na základe očakávaní prirodzene premietlo aj do zhoršenia hospodárenia verejných rozpočtov. Negatívny vývoj v rámci príjmovej a súčasne výdavkovej strany štátneho rozpočtu, rozpočtov samospráv, fondov nemocenského poistenia, zdravotného poistenia a dôchodkového zabezpečenia nastolil potrebu prijímania ozdravných opatrení v rámci jednotlivých zložiek verejných financií. Reštriktívne dopady úsporných opatrení pritom proces zotavovania ekonomík z dôsledkov hospodárskej krízy spomalili, čím sa oddialil aj horizont návratu krízou zasiahnutých krajín na ekonomickú úroveň z predkrízového obdobia.

Základné parametre fiškálnych politík v predkrízovom období sa pritom nielen v podmienkach EKE vzájomne líšili. Vo väčšine krajín z tejto skupiny však bolo možné sledovať dlhodobý trend pozitívneho vývoja fiškálneho hospodárenia. Znižovanie fiškálneho deficitu však aj v podmienkach relatívne vysokého ekonomického rastu je v krajinách poznačených potrebami prijímať ekonomické reformy obvykle odrazom na jednej strane politickej zodpovednosti vlády uvedomujúcej si nutnosť konštruktívnych zásahov do ekonomického systému a na strane druhej populistickej prezentácie spoločensky populárnych, avšak dlhodobo ekonomicky škodlivých (prípadne bez zjavného dlhodobého systémového prínosu) a krátkodobo finančne náročných politických opatrení. V takýchto podmienkach potom aj relatívne pozitívny vývoj hospodárenia verejných financií môže v krátkom období odrážať potenciálne rastúce budúce náklady v súčasnosti odkladaných reformných opatrení.

Potrebu ozdravenia verejných financií je pritom nutné vnímať ako z krátkodobého hľadiska politicky nepopulárny krok, avšak z dlhodobého hľadiska ekonomicky veľmi prospešný prostriedok pre posilňovanie trhových procesov v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Ochota hospodársko-politických predstaviteľov implementovať reformné opatrenia s krátkodobo negatívnym dopadom na verejné financie pritom zásadným spôsobom formuje rôzne aspekty rastového potenciálu a konkurencieschopnosti ekonomiky v dlhom období. Konsolidáciu verejných financií v EKE je však potrebné vnímať v dvoch rovinách. Prvým aspektom je rozsah opatrení vytvárajúcich dlhodobé stimuly s pozitívnym vplyvom na proces konvergenencie k starým členským krajinám EÚ (daňová reforma). Do druhej kategórie možno zaradiť opatrenia sledujúce finančnú stránku udržateľnosti verejných rozpočtov (dôchodková reforma, odvodová reforma, zdravotná reforma, atď.).

¹ Do neformálneho zoskupenia krajín označovaného ako európske konvergujúce ekonomiky budeme pre účely analýzy vybraných aspektov fiškálnych politík, fiškálnych dôsledkov hospodárskej krízy a proticyklického potenciálu fiškálnych politík v podmienkach nových členských krajín Európskej únie (EÚ) z bloku bývalých centrálné plánovaných ekonomík zahŕňať Bulharsko, Českú republiku, Estónsko, Litvu, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovenskú republiku a Slovinsko.

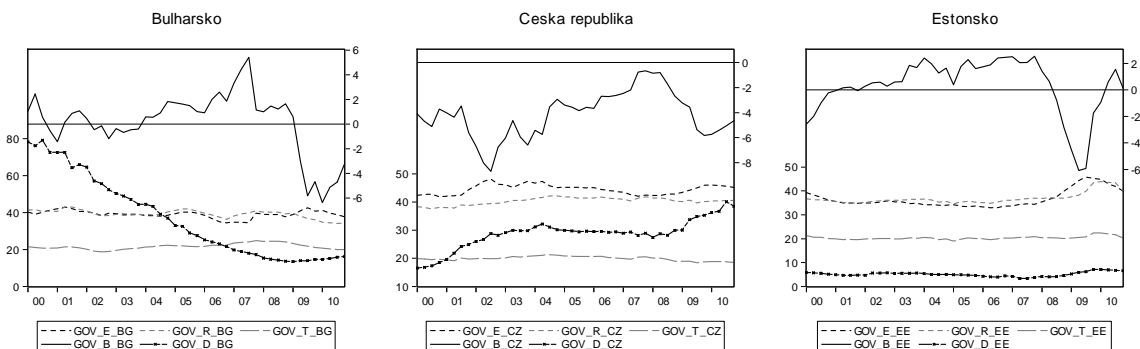
Zhoršenie hospodárenia verejných rozpočtov je potrebné vnímať aj v súvislosti s vývojom celkového hrubého oficiálneho dlhu krízou dotknutých ekonomík. Zvyšovanie podielu verejného dlhu na HDP vytvára rastúci tlak na externé financovanie vlád v podmienkach postupného oživovania ekonomík EÚ. Opatrenia prijímané v súvislosti s riešením dôsledkov dlhovej krízy v rámci krajín eurozóny môžu, spoločne s vyšším vnímaným rizikom spojeným s investíciami do dlhodobých vládnych cenných papierov zo strany nadnárodných investorov, zvýšiť nielen náklady na krytie prírastku verejného dlhu, ale súčasne aj nežiadúcim spôsobom skracovať priemernú dobu splatnosti už vytvoreného dlhu.

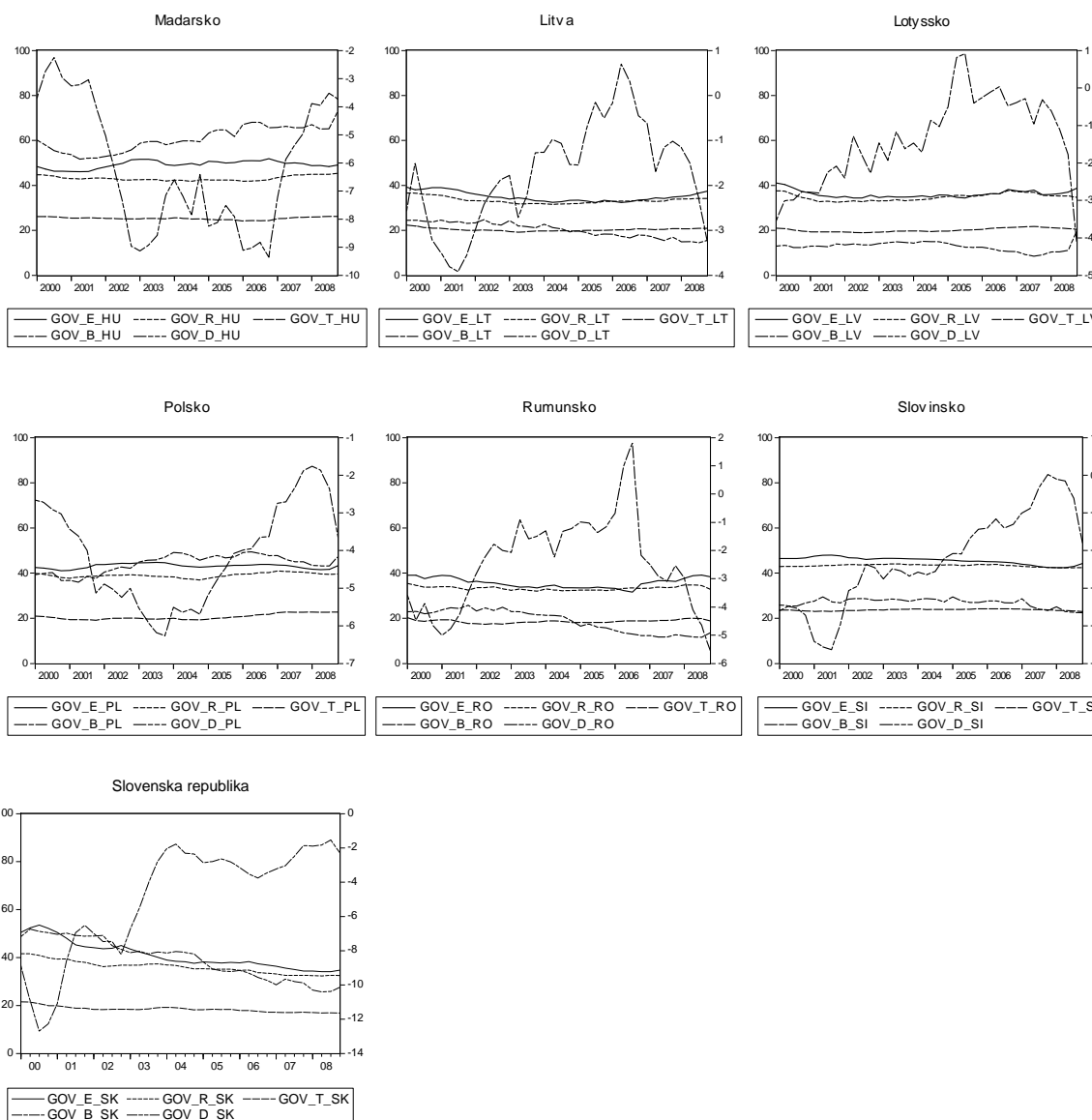
Hospodárska kríza negatívne zasiahla národné hospodárstva bez ohľadu na stupeň ich ekonomickej vyspelosti. Spomedzi faktorov, ktoré zásadným spôsobom ovplyvnili intenzitu prenosu dopadov hospodárskej recesie na jednotlivé ekonomiky, sa s odstupom času ako najzásadnejšie javia ekonomická otvorenosť a štruktúra tvorby celkového outputu. Vyššia úroveň diverzifikácie agregátnej ponuky a nižší stupeň celkovej funkčnej otvorenosti možno v tomto kontexte vnímať ako dôležitý atribút zvyšujúci odolnosť ekonomiky voči exogénnym šokom. Ani táto skutočnosť však nezabezpečuje dostatočnú izolovanosť krajiny od vonkajšieho vývoja v prípade intenzívneho a plošného pôsobenia obzvlášť silných štruktúrnych šokov.

1.1. Fiškálne dôsledky hospodárskej krízy

Hospodárska kríza spôsobila útlm ekonomického vývoja v rámci sledovanej skupiny krajín. Dôsledkom negatívneho vývoja reálneho outputu a zamestnanosti došlo podľa očakávania aj k zhoršeniu základných parametrov fiškálnych politík (graf 1.1).

Graf 1.1 Základné parametre fiškálnych politík EKE (2000-2010)





Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP jednotlivých krajín - ľavá vertikálna os - vládne výdavky (GOV_E), vládne príjmy (GOV_R), daňové príjmy (GOV_T), vládny dlh (GOV_D), pravá vertikálna os - vládny deficit (GOV_B).

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Na základe vývoja základných fiškálnych ukazovateľov je zrejmé, že negatívny vývoj reálnej ekonomiky zasiahol jednotlivé krajiny s navzájom odlišným stavom verejných financií. Bulharsko a Estónsko hospodárili s fiškálnym prebytkom; Slovinsko a Lotyšsko vykazovali fiškálny deficit do 1 percenta HDP; v Českej republike, Maďarsku, Poľsku, Slovenskej republike a Slovinsku² fiškálny deficit klesal a v Rumunsku sa fiškálny deficit dokonca prehlboval.

² Aj keď sa v tejto skupine piatich krajín vývoj fiškálneho deficitu vyvíjal v predkrízovom období pozitívnym smerom, samotná veľkosť fiškálneho deficitu bola rôzna, od niekoľkých desiatin percenta HDP v prípade Slovinska, až po úroveň blízku štyrom percentám HDP v Maďarsku.

Podobne odlišné výsledky sme v rámci jednotlivých krajín mohli zaznamenať aj v oblasti vývoja verejného dlhu. V Bulharsku sa podiel verejného dlhu na HDP výrazne znižoval predovšetkým dôsledkom stabilizačných opatrení súvisiacich so zavedením systému currency board v roku 1997. Pozitívny vývoj verejného dlhu zaznamenali aj pobaltské krajiny, v ktorých možno celkovo vyššiu fiškálnu disciplínu obdobne pripísať uplatňovanému režimu menového kurzu (Estónsko a Litva - currency board, Lotyšsko - menový kurz fixovaný na SDR).

Relatívne stabilný vývoj verejného dlhu s mierne klesajúcim trendom pred nástupom hospodárskej krízy zaznamenali aj Česká republika, Poľsko, Rumunsko, Slovenská republika a Slovinsko. Negatívny vývoj verejného dlhu počas celého sledovaného predkrízového obdobia zaznamenalo len Maďarsko. Aj keď vývoj vládnych príjmov a výdavkov korešpondoval s vývojom fiškálneho deficitu, ich podiel na HDP v rámci sledovaného predkrízového obdobia v Bulharsku, Estónsku, Litve, Lotyšsku, Rumunsku, Slovenskej republike a Slovinsku mierne klesal, zatiaľ čo v Českej republike, Maďarsku a Poľsku mierne rástol. Vývoj daňových príjmov kopíroval vývoj verejných výdavkov vo všetkých krajinách, pričom len v Bulharsku došlo k miernemu zvýšeniu ich váhy v rámci vládnych príjmov.

Nástup hospodárskej krízy a s tým súvisiace zhoršenie vývoja verejných financií sa v rámci sledovanej skupiny krajín prejavilo miernym roztvorením nožníc medzi podielom vládnych príjmov a vládnych výdavkov na HDP. Zatiaľ čo podiel verejných príjmov na HDP poklesol iba mierne, podiel verejných výdavkov sa zvýšil pomerne citeľne³ v celej skupine EKE. Podobnú tendenciu, akú sme zistili pri vývoji celkových verejných príjmov, sme mohli zaznamenať aj v prípade daňových príjmov. Ich relatívne stabilný podiel na HDP (najmä v období rýchleho nástupu hospodárskej krízy) možno zdôvodniť pomerne úzkou previazanosťou daňovej kapacity a reálnej výkonnosti ekonomík, ako aj úspornými opatreniami prijímaným na príjmovej strane štátnych rozpočtov. Detailnejšej analýze vývoja základných parametrov fiškálnych politík v predkrízovom období, ale aj počas pôsobenia hospodárskej krízy, sa v rámci jednotlivých krajín zo skupiny EKE budeme venovať v 2. kapitole.

1.2. Proticyklický potenciál fiškálnych politík

V súvislosti s prudkým zhoršením hospodárskeho vývoja v EKE v období krátko po prepuknutí hospodárskej krízy sa naskytá otázka účinnosti proticyklických mechanizmov hospodárskych politík v krízou postihnutých krajinách. Tento problém pritom možno vnímať komplexne z pozície (regulačnej) úlohy vlády v ekonomike, ktorá je po dlhé desaťročia predmetom diskusií v akademických, ako aj hospodársko-politických kruhoch. Hospodárska kríza ako zásadný ekonomický problém má množstvo špecifických a komplexných črt, ktoré možno zhrnúť nasledovným spôsobom:

³ Keďže vývoj HDP sa pod vplyvom nástupu hospodárskej krízy zhoršil vo všetkých sledovaných ekonomikách, relatívna nemennosť podielu verejných príjmov na HDP v konečnom dôsledku odráža zníženie ich daňovej a odvodovej kapacity. Na druhej strane, kým nárast podielu verejných výdavkov na HDP krátko po vypuknutí hospodárskej krízy odráža relatívnu nepružnosť národných vlád pri prijímaní úsporných opatrení na strane výdavkov verejných rozpočtov, s odstupom času je možné pretrvávanie tejto tendencie čiastočne pripísať prijímaniu stimulačných, výdavkovo orientovaných opatrení.

- Krajiny EÚ nie sú postihnuté dôsledkami hospodárskej krízy rovnako intenzívne. Pritomné sú taktiež rozdiely v rozsahu ekonomických škôd hospodárskej krízy v rámci jednotlivých odvetví a sektorov v národných hospodárstvach.
- Hospodárska kríza zasiahla ako dopytové, tak aj ponukové strany národných agregátnych trhov, pričom došlo k jej rýchlemu rozšíreniu medzi hospodársky prepojenými ekonomikami jednotného trhu EÚ, využívajúc pritom rôzne transmisné kanály.
- Účinnosť národne orientovaných a vzájomne nekoordinovaných stimulačných opatrení s národným, ale aj nadnárodným pôsobením, prijatých jednotlivými vládami sa s odstupom času javí ako relatívne nízka. Príčinou je predovšetkým silná ekonomická previazanosť medzi jednotlivými ekonomikami EÚ.
- Selektívne stabilizačné a stimulačné opatrenia (s národným ale aj nadnárodným dosahom) môžu spôsobovať deformácie v dotknutých krajinách, ako aj v rámci celého trhu EÚ. Aj v tejto súvislosti preto možno očakávať, že nežiadúcim dôsledkom národne orientovaných protekcionistických opatrení prijímaných vládami krajín EÚ môže byť pokles celkovej alokačnej efektívnosti a stimulačnej funkcie v podmienkach krízou dotknutých trhových ekonomík.

Komplexnosť problémov, ktoré so sebou priniesla hospodárska kríza, orientuje pozornosť ekonómov nielen na priame efekty stabilizačných a stimulačných hospodársko-politických opatrení. Podstatným činiteľom sú aj finančné dôsledky prijímaných rozhodnutí v podmienkach silnejúcej potreby konsolidácie verejných financií. Finančná disciplína národných vlád v predchádzajúcich obdobiach pritom v podobe rozpočtových obmedzení zásadným spôsobom determinuje stimulačný potenciál fiškálnych politík v krízou dotknutých krajinách.

Jedným z kľúčových prejavov hospodárskych kríz v novodobých dejinách je pokles celkového agregátneho dopytu, ktorý odráža pokles kúpnej sily ekonomických subjektov (najmä spotrebiteľského dopytu), nárast neistoty a negatívny výhľad do najbližšej budúcnosti spojený so znížením investičného dopytu. Proticyklické hospodársko-politické opatrenia, ktoré by dokázali adekvátnym spôsobom zmierniť kontrakčné pôsobenie súkromnej a zahraničnej zložky agregátneho dopytu, majú negatívny dopad na verejné rozpočty. Prijímanie diskretných proticyklických opatrení preto obvykle naráža na silnejúcu požiadavku zmierňovať deficitotvorné tlaky na príjmovej aj výdavkovej strane verejných rozpočtov. Bez ohľadu na samotný charakter prijímaných proticyklických opatrení je zrejmé, že ich zavádzanie do praxe je zvyčajne sprevádzané prijímaním úsporných opatrení. V rámci takéhoto hospodárskou krízou vyvolaného dodatočného prerozdelenia zdrojov v ekonomike sa obvykle vlády ťažko vyhýbajú prvkom populizmu, ktoré v sebe nesú operatívne prijímané hospodársko-politické rozhodnutia. Ich krátkodobé účinky a z pohľadu trhových princípov deformačné pôsobenie pritom škodlivé dopady hospodárskej krízy systematicky nezmierňujú. Sporné účinky proticyklických opatrení sú tak vnímané v kontraste ich finančnej náročnosti a v konečnom dôsledku ich dodatočnej záťaže pre napäté verejné financie.

Rozsah škôd spôsobených hospodárskou krízou je obvykle primárne determinovaný základnými parametrami národných ekonomík (veľkosť domáceho trhu, štruktúra a tvorba celkového outputu, funkčná otvorenosť, flexibilita trhu práce, atď.). Adekvátne a včasná reakcia vlády, ktorá by zohľadňovala finančnú únosnosť pripravovaných opatrení, môže prispieť k zmierneniu škôd v domácej ekonomike a súčasne znížiť expozíciu najrizikovejších skupín obyvateľstva voči riziku chudoby. Hospodárska kríza však v plnej miere obnažila nedostatočnú pripravenosť národných vlád systematicky zmiernovať devastačné dôsledky negatívnych vplyvov vonkajších šokov na národné ekonomiky. Proticyklické nástroje pritom možno hodnotiť nielen z pohľadu účinnosti diskkrétne prijímaných opatrení v čase pôsobenia negatívnych externých vplyvov, ale aj v súvislosti s už existujúcimi zabudovanými proticyklickými mechanizmami, ktorých pôsobenie by tlmilo negatívne prejavy krízy už v jej nábehovej fáze. Vzhľadom na rozsah, intenzitu, ako aj krátkosť obdobia, v ktorom sa hospodárska kríza prenášala medzi jednotlivými krajinami možno konštatovať, že to boli takmer výlučne základné parametre ekonomík, ktoré determinovali pôsobenie vonkajších vplyvov na vnútorné trhy dotknutých ekonomík. Existujúce proticyklické opatrenia nedokázali tmiť nápor šíriacej sa hospodárskej krízy, dôsledkom čoho boli národné vlády nútené spoliehať sa takmer výlučne na účinky diskkrétne prijímaných opatrení. Výpadky na strane príjmov verejných rozpočtov upriamili pozornosť národných vlád na hrozbu nadmerného zvýšenia fiškálnych deficitov a verejného dlhu, dôsledkom čoho sa finančné možnosti pre prijímanie diskkrétne proticyklických opatrení výrazne obmedzili.

K obnoveniu rastových predpokladov v krízou postihnutých EKE prispelo najmä oživenie dopytu na trhoch najvýznamnejších obchodných partnerov, pričom samotné stimulačné opatrenia vlád mali prevažne jednorazový, prípadne krátkodobý účinok, selektívne pôsobiaci len na určitý segment domácej ekonomiky. Absencia účinnejších proticyklických mechanizmov prispela k skráteniu obdobia, počas ktorého sa v jednotlivých krajinách prejavili účinky hospodárskej krízy. Aj keď v trhových podmienkach nemožno úlohu vlády pri korigovaní následkov trhových zlyhaní preceňovať, zmiernovanie negatívnych dopadov cyklických výkyvov na vývoj outputu a zamestnanosti radíme medzi zásadné priority bez ohľadu na hospodársko-politickú orientáciu vlády.

2. VÝVOJ ZÁKLADNÝCH PARAMETROV FIŠKÁLNYCH POLITÍK

Jedným z cieľov fiškálnej politiky, ako základnej súčasti hospodárskej politiky, je prispievať k stabilizácii makroekonomického prostredia, a tým vytvárať podmienky pre dlhodobu udržateľný ekonomický rast a prosperitu krajiny. Strata menovej suverenity spojená so vstupom krajiny do formálneho zoskupenia krajín participujúcich na spoločnej mene znižuje schopnosť danej ekonomiky eliminovať pôsobenie tých faktorov, ktoré destabilizujú jej makroekonomický vývoj. V súvislosti s prípravou krajín na vstup do EMÚ (v zmysle prístupových zmlúv nové členské krajiny EÚ musia neskôr participovať aj na spoločnej mene euro, dôsledkom čoho otázkou nie je „či“, ale „kedy“ tieto krajiny vstúpia do EMÚ), ktoré v roku 2004, resp. 2007 vstúpili do EÚ, tak strata menovej suverenity logicky povedie k zvýšeniu významu fiškálnej politiky pri ovplyvňovaní makroekonomického vývoja členskej krajiny. Aj keď rešpektujeme, že otázka menovej suverenity je v týchto krajinách v súčasnosti prinajmenšom sporná (v podmienkach výraznej orientácie nových členských krajín na trhy EÚ a vysokej funkčnej otvorenosti týchto ekonomík, sú menový kurz, ako aj domáce úrokové miery, silne determinované externými faktormi, na vývoj ktorých nemá menová politika danej ekonomiky priamy vplyv), nie je možné stabilizačný potenciál národných menových politík úplne vylúčiť. Schopnosť fiškálnej politiky plniť stabilizačnú funkciu v podmienkach domácej ekonomiky je pritom zásadne ovplyvnená rozpočtovými možnosťami centrálnej vlády, ako aj finančnou situáciou v sektore vládnych inštitúcií.

Analýza základných parametrov fiškálnej politiky v jednotlivých EKE v rokoch 2000-2010 nám umožní posúdiť východiskovú finančnú pozíciu národných vlád v období nástupu hospodárskej krízy¹. Detailnejším pohľadom na štruktúru fiškálnych príjmov a fiškálnych výdavkov zhodnotíme základné tendencie vo vývoji príjmových a výdavkových položiek rozpočtu všeobecnej vlády. Keďže hlavným zámerom štúdie je analyzovať stimulačný potenciál fiškálnych politík v EKE, pri analýze tendencií vo vývoji základných parametrov fiškálnych politík vo zvolenej skupine krajín sa preto zameriame na tie fiškálne premenné, ktorých využitie je tradične spájané s uplatňovaním proticyklických (diskrétnych, ako aj automatických) hospodársko-politických opatrení vládou danej krajiny. Na príjmovej strane rozpočtu všeobecnej vlády upozorníme na vplyv zmien v sadzbách DPH na vývoj príjmov z nepriamych daní a zmien v sadzbách dane z príjmov fyzických a právnických osôb na vývoj príjmov z priamych daní. Na výdavkovej strane rozpočtu všeobecnej vlády sa zameriame na analýzu vývoja základných položiek bežných výdavkov (t.j. bežnej spotreby, miezd štátnych zamestnancov, transferov obyvateľstvu a podnikom, úrokových platieb) a kapitálových výdavkov (vládne investície).

Pohľad na štruktúru finančných pasív všeobecnej vlády bude východiskom pre analýzu foriem finančného krytia hrubého verejného dlhu (dlhové cenné papiere a úvery). Formovanie štruktúry finančných aktív všeobecnej vlády nám priblíži základné tendencie vo vývoji finančného majetku všeobecnej vlády. Vývoj čistých finančných aktív všeobecnej

¹ Na tento účel sme použili štvrťročné údaje prepočítané na ročnú bázu z databázy Eurostatu (Government Finance Statistics - apríl 2011), MMF (Government Finance Statistics - jún 2011) a MMF (International Financial Statistics - jún 2011), graficky spracované programom Eviews 6.

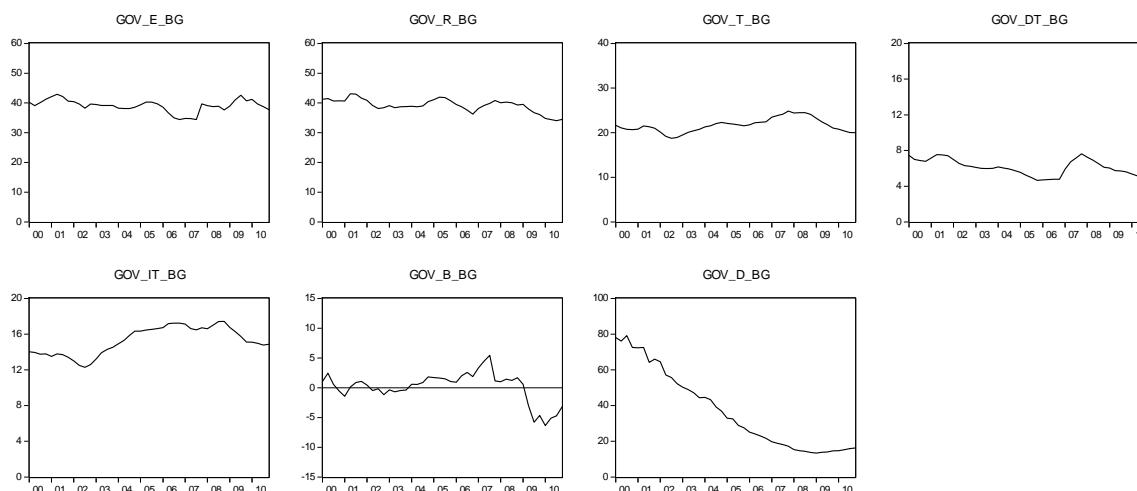
vlády umožní posúdiť zmeny v čistej finančnej pozícii vládneho sektora voči ostatným ekonomickým subjektom.

Predpokladáme, že analýza vývoja vybraných fiškálnych proporcií všeobecnej vlády v jednotlivých EKE vytvorí dostatočný základ pre posúdenie fiškálnej situácie v EKE v predkrízovom období. Tento prístup nám umožní nájsť podobné a odlišné znaky fiškálnych politík v jednotlivých ekonomikách v nadväznosti na stav národných hospodárstiev aj v období zhoršeného vývoja spôsobeného vplyvom hospodárskej krízy.

Bulharsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.1. Ich vývoj v predkrízovom období možno hodnotiť pozitívne. Počnúc rokom 2004 vykazovalo Bulharsko fiškálne prebytky, pričom celkový hrubý verejný dlh dlhodobo výrazne klesal a koncom prvého štvrtroka roku 2009 dosiahol úroveň 13,4 percenta.

Graf 2.1 Základné parametre fiškálnej politiky (Bulharsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_BG), vládné príjmy (GOV_R_BG), daňové príjmy (GOV_T_BG), príjmy z priamych daní (GOV_DT_BG), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_BG), vládný deficit (GOV_B_BG), vládný dlh (GOV_D_BG) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

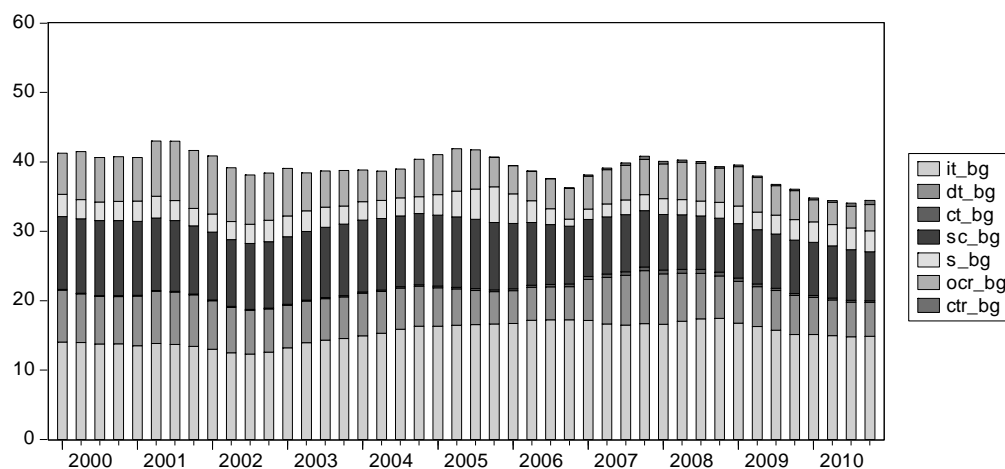
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Bulharsko možno zaradiť medzi krajiny s relatívne vysokým podielom vládných výdavkov na HDP (za celé obdobie to bolo v priemere vyše 40 percent HDP). Súčasne je zreteľný trend poklesu tohto ukazovateľa vládnej ingerencie, keď v štvrtom štvrtroku roku 2006 sa jeho hodnota znížila na úroveň tesne pod 34,5 percenta. Obdobný trend bol s miernymi výkyvmi zaznamenaný aj na strane vládných príjmov. Od roku 2001 je zreteľný pokles podielu priamych daní na HDP, ktorý bol počnúc rokom 2002 spojený s nárastom podielu nepriamych daní. Všeobecný trend v krajinách EÚ, t.j. presun daňového bremena

z výroby na spotrebu bol teda v Bulharsku citeľný až do nástupu hospodárskej krízy. Výsledkom protichodného vývoja priamych a nepriamych daní bolo celkové zvyšovanie podielu daňových príjmov na HDP.

Na základe vývoja vybraných fiškálnych parametrov je zrejmé, že nástupom hospodárskej krízy došlo k výraznej zmene uvádzaných trendov. V treťom štvrtroku roku 2008 došlo k spomaleniu tempa rastu HDP, pričom už v prvom štvrtroku roku 2009 sa vytvorený HDP znížil o 3,5 percenta (od roku 2003 až do nástupu hospodárskej krízy rástol HDP Bulharska na základe štvrtročných údajov v priemere vyše 6 percent na ročnej báze). K oživeniu ekonomiky Bulharska došlo až v prvom štvrtroku roku 2010, keď sa pokles medzikvartálnej tvorby HDP po prvýkrát znížil. Dopady krízy na základné fiškálne parametre sú výrazné. Prudký nárast fiškálneho deficitu bol spojený so zastavením tempa poklesu hrubého verejného dlhu na HDP. Aj pri klesajúcej tvorbe HDP na štvrtročnej báze sa podiely celkových daňových príjmov, ako aj príjmov z priamych a nepriamych daní na HDP, znižovali. Pokles daňovej kapacity Bulharska bol teda dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy značný. Výraznejšiemu nárastu podielu vládnych výdavkov na HDP zabránili až vládne opatrenia prijaté v roku 2009, pričom až v štvrtom štvrtroku roku 2009 sa absolútny objem vládnych výdavkov začal znižovať.

Graf 2.2 Štruktúra vládnych príjmov (Bulharsko)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_bg), priame dane (dt_bg), kapitálové dane (ct_bg), sociálne príspevky/odvody (sc_bg), príjmy z predaja (s_bg), ostatné bežné príjmy (ocr_bg), prijaté kapitálové transfery (ctr_bg) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

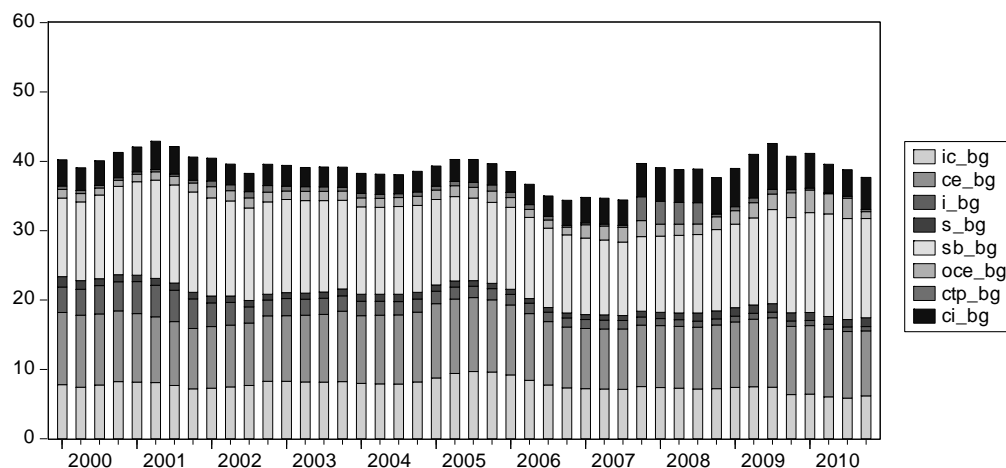
Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.2. Daňové príjmy, ktoré sú hlavným zdrojom príjmov centrálnej vlády, sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 50-60 percentami (resp. 18-24 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 19-26 percent (resp. 7-10 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia

dosahoval hodnotu v rozmedzí 73-84 percent celkových vládnych príjmov (resp. 28-33 percent HDP, zložená daňová kvóta).

V rámci štruktúry vládnych príjmov Bulharska možno v rámci sledovaného obdobia sledovať trend zvyšovania podielu príjmov z nepriamych daní (od roku 2002 do začiatku roku 2008) pri súčasnom znižovaní podielu príjmov z priamych daní (od roku 2001 do konca roku 2005). Skokovitý nárast podielu príjmov z priamych daní v roku 2007 (najmä ku koncu vymedzeného časového úseku sa tento podiel pohyboval nad hranicou 45 percent celkových vládnych príjmov, resp. 17 percent HDP, čo patrí vôbec k najvyšším dosiahnutým hodnotám v rámci celej skupiny EKE) bol sprevádzaný znížením sadzby dane z príjmov právnických osôb (z 15 na 10 percent). Tento efekt bol následne čiastočne eliminovaný zrušením progresívnej sadzby dane z príjmov fyzických osôb (20, 22 a 24 percent) od roku 2008 a jej nahradením jednotnou rovnou sadzbou dane (10 percent). Klesajúcu tendenciu sme v rámci vládnych príjmov mohli zaznamenať aj v prípade podielu sociálnych odvodov (tretí štvrtrok roku 2003 až tretí štvrtrok roku 2008).

Nástup hospodárskej krízy zastavil doterajší trend vo vývoji podielu príjmov z nepriamych daní (a to aj napriek zvýšeniu spotrebných daní od roku 2009), čím sa zvýraznila úzka previazanosť na vývoj reálnej ekonomickej aktivity v krajine. Trend znižovania podielu príjmov z priamych daní na celkových vládnych príjmoch pokračoval aj v krízovom období (zavedením rovnej dane sa daňové zaťaženie príjmov zamestnancov znížilo). Vplyv dôchodkovej reformy (zníženie príspevkov na dôchodkové zabezpečenie pri súčasnom predĺžení veku odchodu do dôchodku), ktorú bulharská vláda zaviedla s účinnosťou od roku 2010, síce čiastočne spomalil trend znižovania podielu sociálnych odvodov na celkových verejných príjmoch ako aj na HDP, ale najmä dôsledkom zvyšovania nezamestnanosti sa však zatiaľ na zmene podielu sociálnych odvodov v rámci vládnych príjmov neprejavil.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.3. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 39-51 percentami (resp. 15-20 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 29-41 percent (resp. 11-16 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 9-17 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-8 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 2-11 percentami (resp. 1-5 percentami z HDP).

Graf 2.3 Štruktúra vládnych výdavkov (Bulharsko)

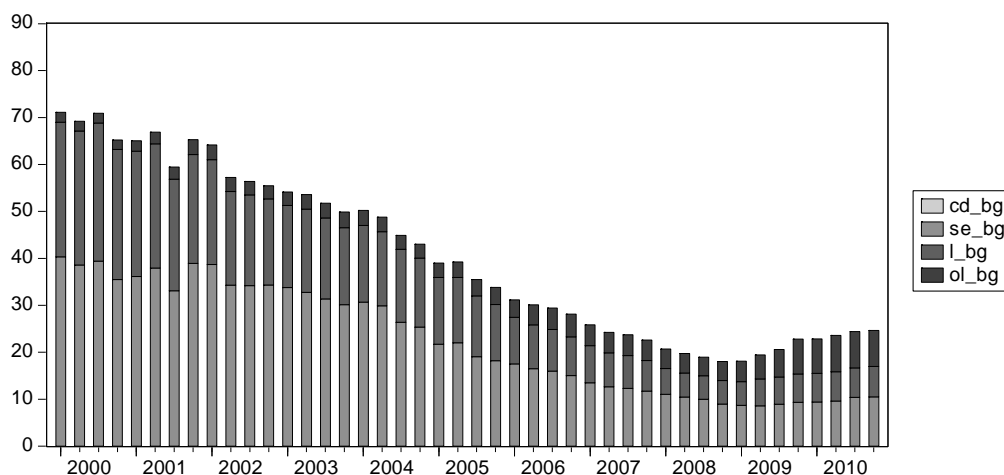
Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_bg), mzdy zamestnancov (ce_bg), úroky (i_bg), dotácie (s_bg), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_bg), ostatné bežné výdavky (oce_bg), vyplatené kapitálové transfery (ctp_bg), kapitálové investície (ci_bg) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Analýzu štruktúry vládnych výdavkov v Bulharsku možno v rámci sledovaného obdobia rozdeliť do niekoľkých časových úsekov. Do konca roku 2001 možno sledovať trend postupného znižovania podielu výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu dôsledkom poklesu bežných výdavkov aj výdavkov na mzdy zamestnancov štátneho aparátu. S priemerom na úrovni 19,8 percent za celé sledované obdobie je Bulharsko krajinou s druhým najvyšším podielom výdavkov na bežnú spotrebu v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. V tomto období dochádza k nárastu vyplatených dávok sociálneho zabezpečenia v podmienkach rastúcej nezamestnanosti pri súčasnom poklese dotácii podnikom (presúvanie transferov od výroby k spotrebe). Vládne investície po počiatočnom poklese následne až do konca roku 2001 stagnovali. Rast prerozdelenia zdrojov v ekonomike v rámci tohto časového úseku bol teda spojený so snahou vlády zmierniť negatívne dôsledky vysokej miery nezamestnanosti na príjmovú najslabšiu vrstvu obyvateľstva. Dôsledkom rapidného znižovania hrubého verejného dlhu sa podiel vyplatených úrokov na celkových vládnych výdavkoch aj na HDP znižoval v rámci celého sledovaného obdobia. Aj dôsledkom toho sa od roku 2002 až do roku 2005 zaznamenaný nárast výdavkov na bežnú spotrebu a mzdy štátnych zamestnancov v rámci celkových vládnych výdavkov aj v rámci HDP neprejavil negatívne na vývoji fiškálneho hospodárenia. V roku 2005 a v prvom štvrtroku 2006 pritom bežné výdavky slúžiace na zabezpečenie chodu štátneho aparátu presiahli úroveň 50 percent na celkových verejných výdavkoch. Rast tejto súčasti bežných výdavkov však bol spojený so stagnáciou podielu vládnych investícií v rámci celkových vládnych výdavkov. K zmene tohto negatívneho trendu došlo až v rokoch 2006 a 2007, keď súčasne vzrástol aj objem transferov podnikom. Znižovanie miery nezamestnanosti sa súčasne prejavilo znižovaním výdavkov na dávky sociálneho zabezpečenia popri súčasnej stagnácii transferov podnikom.

Nástupom hospodárskej krízy možno od druhej polovice roku 2008 sledovať znižovanie výdavkov na bežnú spotrebu (dôsledok prijatých vládnych úsporných opatrení). Aj napriek výraznému zhoršeniu fiškálneho hospodárenia sa podiel výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov v rámci celkových vládnych výdavkov počas krízového obdobia mierne zvyšoval. V rokoch 2008 až 2010 výrazne vzrástol podiel transferov obyvateľstvu, pričom podiel transferov podnikom sa mierne zvýšil až v roku 2010 (ich podiel v rokoch 2008 a 2009 stagnoval). Podiel vládnych investícií sa aj napriek hospodárskej kríze zvyšoval až do začiatku tretieho štvrtého roka roku 2009 a následne výrazne poklesol.

Graf 2.4 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Bulharsko)



Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_bg), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_bg), úvery (l_bg), ostatné pasíva (ol_bg) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

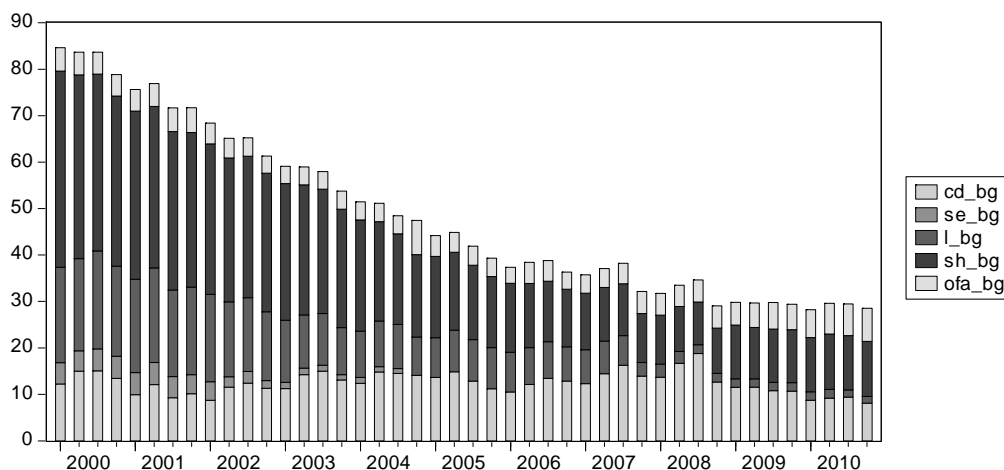
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.4. V rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády Bulharska možno v rámci predkrízového obdobia sledovať trend dlhodobého znižovania podielu dlhových cenných papierov (tzv. sekuritizovaný dlh) počas rokov 2003 až 2007, ktorý korešpondoval s tendenciou znižovania podielu celkového hrubého verejného dlhu na HDP. Dôsledkom redukcie objemu poskytnutých štátnych záruk pred nástupom hospodárskej krízy zaznamenal zreteľný pokles aj podiel úverov relatívne k HDP. Ich podiel sa znižoval nepretržite, s výnimkou roku 2005, aj v rámci celkových finančných pasív. S priemerom na úrovni 32,60 percent za celé sledované obdobie je Bulharsko krajinou s tretím najvyšším podielom úverov (hneď za Estónskom a Rumunskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE.

Nástupom hospodárskej krízy sa podiel hrubého dlhu všeobecnej vlády na HDP zvýšil. Takýto vývoj bol sprevádzaný pokračujúcim znižovaním podielu dlhových cenných papierov v rámci štruktúry finančných pasív (počnúc rokom 2010 sa ich podiel začal zvyšovať). Po dočasnom zvýšení koncom roku 2009 sme pokles podielu zaznamenali aj v prípade úverov.

Na druhej strane však počas krízového obdobia významne akceleroval podiel ostatných finančných pasív na celkových finančných pasívach. Podiel všetkých troch významných zložiek finančných pasív všeobecnej vlády na HDP sa po nástupe hospodárskej krízy zvýšil.

Graf 2.5 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Bulharsko)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_bg), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_bg), úvery (l_bg), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_bg), ostatné finančné aktíva (ofa_bg) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.5. Na základe analýzy vývoja štruktúry finančných aktív všeobecnej vlády Bulharska možno počas predkrízového obdobia sledovať tendenciu dlhodobého znižovania podielu úverov (s výnimkou rokov 2005 a 2006, kedy sa ich podiel mierne zvýšil) a podielových cenných papierov, ktorý zodpovedal celkovému znižovaniu podielu finančných aktív na HDP Bulharska. Napriek relatívnej stabilite podielu bežných vkladov na HDP predkrízového obdobia sa ich podiel na celkových finančných aktívach dlhodobo zvyšoval. Obdobne rastúcu tendenciu, ako pri bežných vkladoch, sme mohli zaznamenať aj v prípade vývoja podielu ostatných finančných aktív.

Nástupom hospodárskej krízy došlo k stabilizácii podielu úverov v rámci celkových finančných aktív. Pri miernom poklese podielu hotovosti sa mierne zvýšila váha podielových cenných papierov a ostatných finančných aktív.

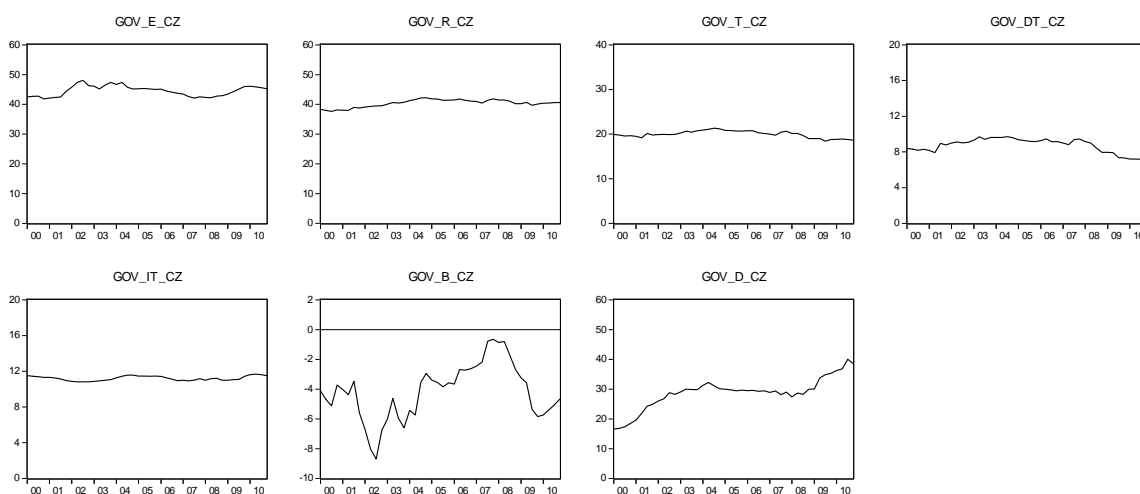
Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Bulharska možno až do konca roku 2004, v podmienkach absolútneho znižovania hrubého verejného dlhu, sledovať tendenciu poklesu podielu čistých finančných aktív relatívne k HDP (koncom prvého štvrtroka roku 2004 sa ich podiel znížil na úroveň 1,2 percenta HDP). Pozitívny vývoj fiškálneho hospodárenia (vykazovanie fiškálnych prebytkov) v rokoch 2004 až 2008 a pretrvávajúca redukcia hrubého verejného dlhu sa premietli do postupného zvyšovania podielu čistých finančných aktív všeobecnej vlády Bulharska na HDP

(ich podiel kulminoval koncom tretieho štvrtroku roku 2008 na úrovni 15,7 percenta HDP). Vplyvom hospodárskej krízy sa ich podiel na HDP opätovne výrazne znížil.

Česká republika

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Českej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.6. Po období pomerne vysokých fiškálnych deficitov v rokoch 2002-2004 sa Českej republike podarilo, až do obdobia nástupu hospodárskej krízy, nasledovať trend postupného znižovania fiškálnej nerovnováhy. Sprievodným javom tohto trendu bola aj celková stabilizácia úrovne hrubého verejného dlhu na úrovni okolo 30 percent HDP.

Graf 2.6 Základné parametre fiškálnej politiky (Česká republika)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_CZ), vládné príjmy (GOV_R_CZ), daňové príjmy (GOV_T_CZ), príjmy z priamych daní (GOV_DT_CZ), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_CZ), vládný deficit (GOV_B_CZ), vládný dlh (GOV_D_CZ) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

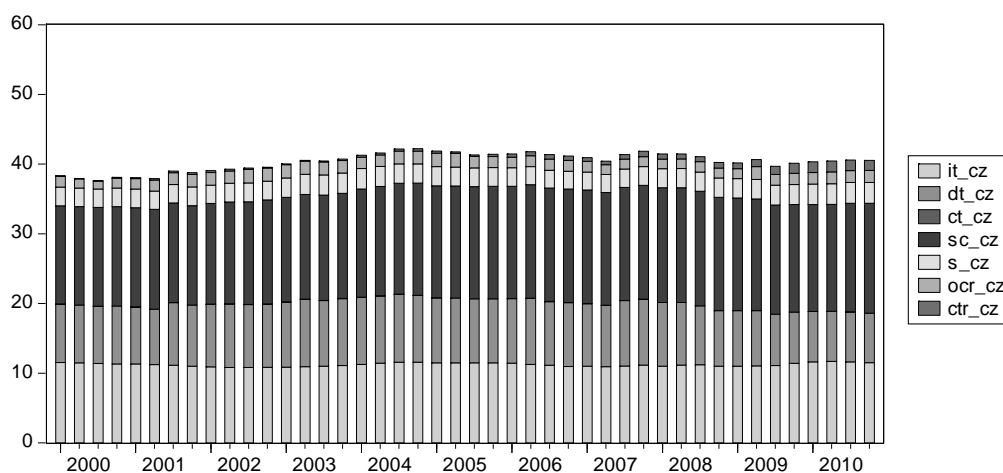
Podobne ako Bulharsko, tak aj Česká republika patrí medzi krajiny s pomerne vysokou mierou prerozdelenia zdrojov prostredníctvom verejného sektora. Podiel verejných výdavkov pritom celé sledované obdobie prevyšoval úroveň 40 percent. Pozitívny trend fiškálneho hospodárenia bol sprevádzaný miernym znižovaním podielu verejných výdavkov na HDP pri relatívnej stabilizácii podielu vládnych príjmov na HDP. Napriek uvedenej skutočnosti sa podiel celkových daňových príjmov na HDP počnúc rokom 2004 mierne znižoval, čo bolo dôsledkom znižovania podielu príjmov z priamych daní pri relatívnom zachovaní podielu príjmov z nepriamych daní.

Vplyv hospodárskej krízy sa v Českej republike prejavil začiatkom roku 2008, keď sa rast HDP v jednotlivých štvrtrokoch roku 2008 znížil v priemere oproti roku 2007 o vyše 3,5 percentuálneho bodu (od roku 2003 až do nástupu hospodárskej krízy rástol HDP Českej republika na základe štvrtročných údajov v priemere takmer 5,5 percent na ročnej báze). Výrazné zhoršenie fiškálneho hospodárenia bolo sprevádzané rastom hrubého verejného dlhu.

Zatiaľ čo príjmy z priamych daní pod vplyvom hospodárskej krízy klesali nielen v absolútnom vyjadrení, ale aj relatívne k HDP, príjmy z nepriamych daní sa po stagnácii (v absolútnom aj relatívnom vyjadrení) v roku 2008 začali od roku 2009 mierne zvyšovať. Objem celkových daňových príjmov tak v rokoch 2008-2009 zaznamenal absolútny pokles pri súčasnom zrýchlení tempa rastu vládnych výdavkov.

Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Českej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.7. Daňové príjmy sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 46-52 percentami (resp. 18-21 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 36-40 percent (resp. 14-16 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 84-89 percent celkových vládnych príjmov (resp. 33-37 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.7 Štruktúra vládnych príjmov (Česká republika)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_cz), priame dane (dt_cz), kapitálové dane (ct_cz), sociálne príspevky/odvody (sc_cz), príjmy z predaja (s_cz), ostatné bežné príjmy (ocr_cz), prijaté kapitálové transfery (ctr_cz) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

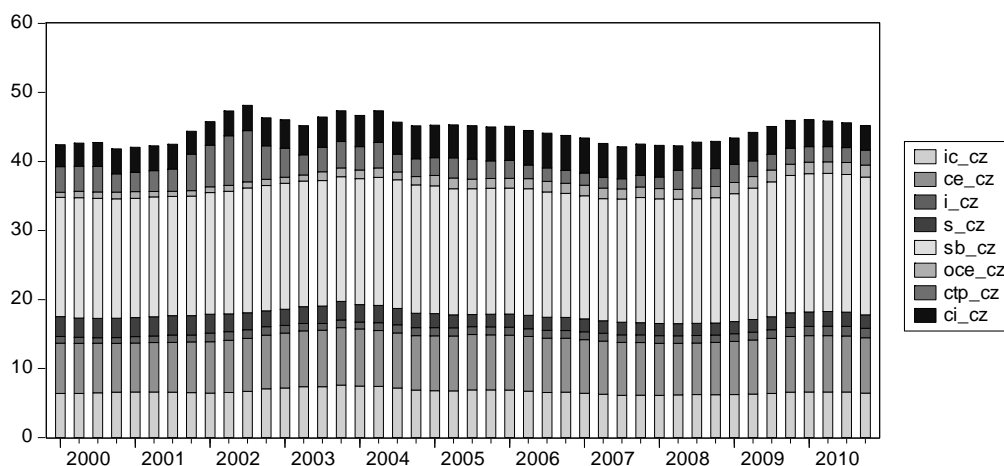
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych príjmov Českej republiky možno v rámci sledovaného obdobia sledovať trend znižovania podielu príjmov z nepriamych daní (trend je zreteľný v rámci celého predkrízového obdobia). Zníženie sadzby DPH z 22 na 19 percent v máji roku 2004 sa na vývoji podielu príjmov z nepriamych daní na HDP, resp. v rámci celkových vládnych príjmov, neprejavilo. Podiel príjmov z priamych daní sa na celkových vládnych príjmoch najprv zvyšoval (do konca roku 2003) a následne až do konca roku 2010 klesal (sadzby dane z príjmov právnických sa v rámci celého sledovaného obdobia znižovali z úrovne 31 percent v roku 2000 na 19 percent v roku 2010, zatiaľ čo pri zdaňovaní príjmov fyzických osôb bola progresívna sadzba dane (12, 19, 25 a 32 percent) nahradená v roku 2008 (na začiatku sledovaného obdobia dosahovali progresívne sadzby dane hodnoty 15, 20, 25 a 32 percent) rovnou daňou na úrovni 15 percent).

Počas krízového obdobia sa dôsledkom prijatých vládnych opatrení (najmä v roku 2008) podiel príjmov z nepriamych daní na celkových vládnych príjmoch citeľne zvýšil (zvýšenie spodnej sadzby DPH z 5 na 9 percent (rok 2008) a následne na 10 percent (rok 2010) a základnej sadzby DPH z 19 na 20 percent), pričom podiel príjmov z priamych daní (zníženie sadzby dane z príjmov právnických osôb (z 20 na 19 percent v roku 2010) a zjednotenie sadzby dane z príjmov fyzických osôb, s celkovo pozitívnym vplyvom na vývoj daňového zaťaženia fyzických osôb) mierne poklesol. Aj keď sa podiel sociálnych odvodov na celkových vládnych príjmoch vyvíjal do konca roku 2004 stabilne (v rokoch 2005 až 2008 sa ich podiel zvyšoval), v rokoch 2000 až 2008 možno sledovať tendenciu mierneho zvyšovania ich podielu na HDP (a teda rast reálneho odvodového zaťaženia). Zmeny v systéme dôchodkového zabezpečenia, ktoré vstúpili do účinnosti v roku 2010, sa na podiele sociálnych odvodov v rámci vládnych príjmov zatiaľ neprejavili.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Českej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.8. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 30-34 percentami (resp. 13-16 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 43-48 percent (resp. 19-22 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 12-23 percent celkových vládnych príjmov (resp. 6-11 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 2-3 percentami (resp. približne 1 percentom z HDP).

Graf 2.8 Štruktúra vládnych výdavkov (Česká republika)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_cz), mzdy zamestnancov (ce_cz), úroky (i_cz), dotácie (s_cz), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_cz), ostatné bežné výdavky (oce_cz), vyplatené kapitálové transfery (ctp_cz), kapitálové investície (ci_cz) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

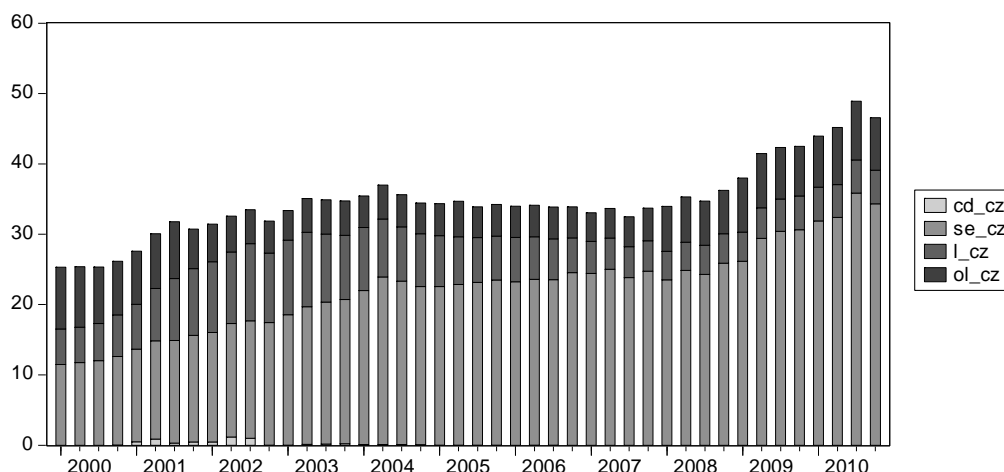
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov v podmienkach Českej republiky možno v rámci predkrízového obdobia sledovať relatívne vysokú mieru stability podielu výdavkov

na bežnú spotrebu, ako aj na mzdy štátnych zamestnancov v rámci celkových vládnych výdavkov. Aj napriek uvedenému sa podiel obidvoch typov výdavkov na HDP postupne zvyšoval a kulminoval koncom druhého štvrťroka roku 2004. Následne až do nástupu hospodárskej krízy dochádzalo k postupnej redukcii podielu výdavkov na bežnú spotrebu na HDP pri súčasnom raste podielu vládnych investičných výdavkov v rámci celkových vládnych výdavkov aj v rámci HDP (zvyšovanie podielu vládnych investícií sme mohli zaznamenať v rokoch 2002 až 2006). Od druhého štvrťroka roku 2004 až do začiatku roku 2008 sa podiel výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov v rámci celkových vládnych výdavkov mierne zvyšoval, avšak dôsledkom rýchleho ekonomického rastu sa ich podiel na HDP v uvedenom období znižoval. S priemerom na úrovni 32,4 percent za celé sledované obdobie je Česká republika krajinou s najnižším podielom bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. S výnimkou rokov 2001 a 2002 sme v rámci štruktúry vládnych výdavkov mohli zaznamenať tendenciu zvyšovania podielu výdavkov na dávky sociálneho zabezpečenia. Aj v tomto prípade rast výkonnosti českej ekonomiky spôsobil, že k zvyšovaniu podielu transferov domácnostiam aj na HDP dochádzalo len do roku 2004. Aj napriek tomu možno uvedenú tendenciu v podmienkach dlhodobo klesajúcej nezamestnanosti pripísať zvýšenému náporu na systém dôchodkového zabezpečenia. S priemerom na úrovni 41,06 percent za celé sledované obdobie je Česká republika krajinou s druhým najvyšším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie (hneď za Slovenskou republikou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Dlhodobé znižovanie podielu transferov podnikom bolo počas takmer celého obdobia spojené so zvyšovaním podielu transferov obyvateľstvu. Stabilizácia vývoja hrubého verejného dlhu a jeho postupné mierne znižovanie od roku 2004 prispeli k stabilizácii podielu úrokov v rámci štruktúry vládnych výdavkov (k jeho rastu dochádza od začiatku roku 2007).

Nástupom hospodárskej krízy sa trend znižovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu v rámci HDP zastavil (ich podiel v rámci celkových vládnych výdavkov zostával aj naďalej nemenný). Zvyšovanie podielu transferov obyvateľstvu bolo počas krízového obdobia spojené s miernym rastom podielu transferov podnikom (do druhej polovice roku 2010) v rámci celkových vládnych výdavkov pri súčasnom znižovaní podielu vládnych investícií.

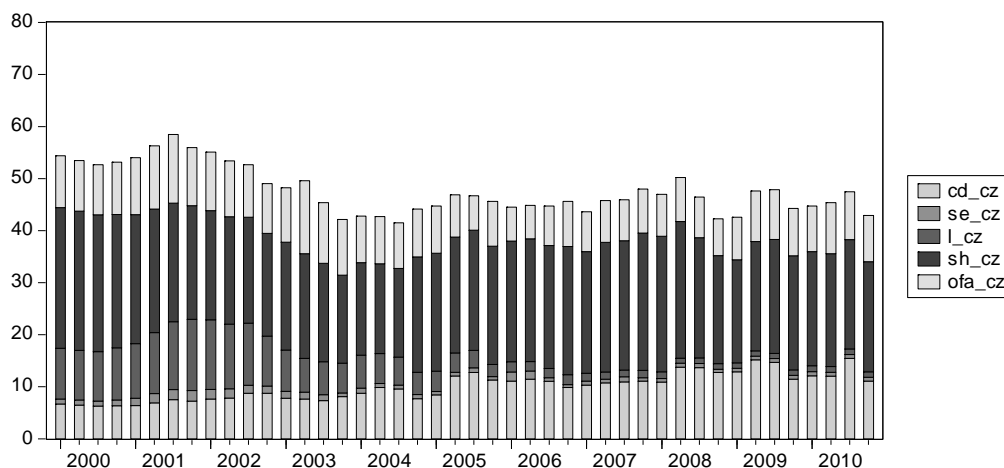
Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Českej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.9. Podiel dlhových cenných papierov všeobecnej vlády na HDP zaznamenal počas predkrízového obdobia v Českej republike až do konca roku 2007 takmer nepretržite rastúcu tendenciu (s výnimkou posledných dvoch štvrťrokov roku 2004). Obdobnú tendenciu ich podiel vykazoval aj v rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády s tým, že rastúci trend sa zastavil koncom druhého štvrťroka roku 2007. Do konca tretieho štvrťroka roku 2002 sa zvyšoval aj podiel úverov v rámci celkových finančných pasív. Znižovanie fiškálneho deficitu počnúc rokom 2004 bolo spojené so zastavením rastu podielu hrubého verejného dlhu na HDP. Takýto vývoj sa súčasne premietol do zníženia dynamiky rastu podielu sekuritizovaného dlhu na HDP (v rokoch 2007 a 2008 sa podiel stabilizoval; tempo rastu jeho podielu v rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády sa tiež spomalilo), ako aj do zrýchlenia klesajúcej tendencie vo vývoji podielu úverov v rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády aj v rámci HDP.

Graf 2.9 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Česká republika)

Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_cz), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_cz), úvery (l_cz), ostatné pasíva (ol_cz) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Zhoršenie fiškálneho hospodárenia a akcelerácia podielu hrubého verejného dlhu na HDP dôsledkom hospodárskej krízy sa premietli do opätovného zvýšenia dynamiky rastu podielu dlhových cenných papierov v štruktúre finančných pasív všeobecnej vlády aj v rámci HDP. Zatiaľ čo podiel úverov na finančných pasívach všeobecnej vlády počas krízového obdobia klesal, začiatkom roku 2008 sa výrazne zvýšil podiel ostatných finančných pasív.

Graf 2.10 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Česká republika)

Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_cz), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_cz), úvery (l_cz), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_cz), ostatné finančné aktíva (ofa_cz) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

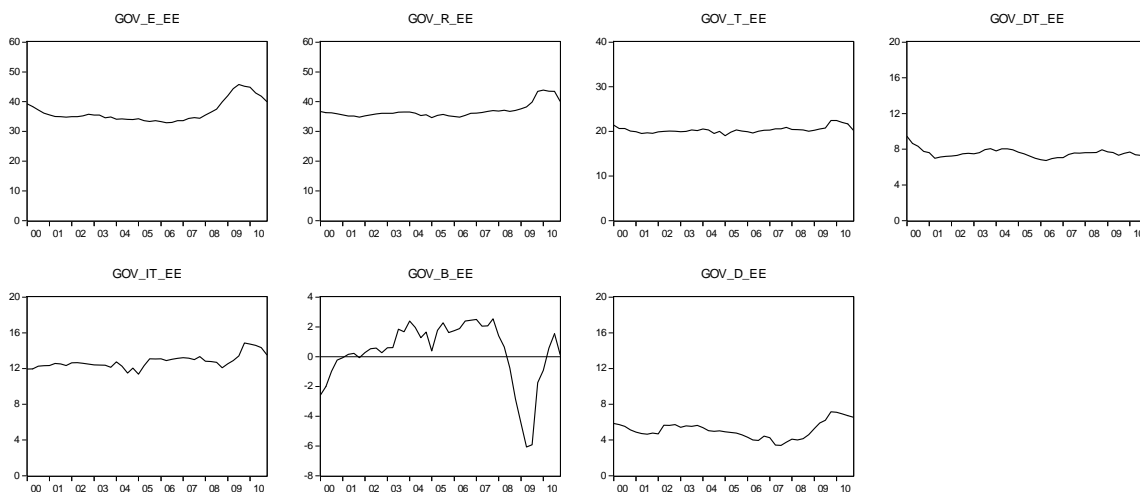
Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Českej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.10. Dominantnou súčasťou finančných aktív boli na začiatku sledovaného obdobia podielové cenné papiere, ktorých podiel sa následne znižoval až do konca druhého štvrťroka roku 2004. Od posledného štvrťroka roku 2001 sme mohli zaznamenať trend dlhodobého znižovania podielu úverov v rámci celkových finančných aktív. Dlhové cenné papiere boli najmenšou súčasťou finančných aktív, pričom ich podiel sa od druhej polovice sledovaného obdobia ešte znižoval. Podiel bežných vkladov vykazoval tendenciu dlhodobého mierneho rastu relatívne k HDP aj v rámci celkových finančných pasív. Mierne rastúci trend vo vývoji podielu ostatných finančných aktív do konca druhej polovice roku 2003 bol následne až do konca predkrízového obdobia vystriedaný tendenciou mierneho poklesu.

Hospodárska kríza nemala zásadnejší vplyv na vývoj štruktúry finančných aktív všeobecnej vlády v Českej republike, pričom mierny pokles podielu ostatných finančných aktív bol spojený s miernym zvýšením podielu majetkových cenných papierov.

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Českej republiky možno dôsledkom deficitného fiškálneho hospodárenia a narastania podielu hrubého verejného dlhu na HDP do konca tretieho štvrťroka roku 2004 sledovať pokles podielu čistých finančných aktív na HDP (koncom druhého štvrťroka roku 2004 sa ich podiel znížil na 5,7 percenta HDP). Následné zastavenie rastu podielu hrubého verejného dlhu a znižovanie fiškálneho deficitu prispeli k miernemu rastu a následnej stabilizácii ich podielu na HDP (ich podiel kulminoval koncom druhého štvrťroka roku 2008 na úrovni 14,9 percenta HDP). Vplyvom hospodárskej krízy a súvisiacej akcelerácii hrubého verejného dlhu sa podiel čistých finančných aktív všeobecnej vlády Českej republiky na HDP výrazne znížil a ku koncu sledovaného obdobia sa dostal dokonca do záporných čísel.

Estónsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Estónsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.11. Pozitívny trend vo fiškálnom vývoji v predkrízovom období sa odzrkadľuje ako prebytkovosť rozpočtu všeobecnej vlády počnúc rokom 2001, tak aj celkovo nízka úroveň hrubého verejného dlhu. Dôsledkom pozitívneho vývoja hrubého verejného dlhu (výnimkou bol rok 2002, kedy sa jeho podiel na HDP mierne zvýšil) sa jeho hodnota ku koncu tretieho štvrťroka roku 2007 znížila až na 3,4 percenta HDP. Aj napriek zhoršeniu tohto ukazovateľa dôsledkom nástupu hospodárskej krízy je Estónsko krajinou s najnižšou úrovňou zadlženosti verejného sektora z celej skupiny EKE.

Graf 2.11 Základné parametre fiškálnej politiky (Estónsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_EE), vládne príjmy (GOV_R_EE), daňové príjmy (GOV_T_EE), príjmy z priamych daní (GOV_DT_EE), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_EE), vládný deficit (GOV_B_EE), vládný dlh (GOV_D_EE) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

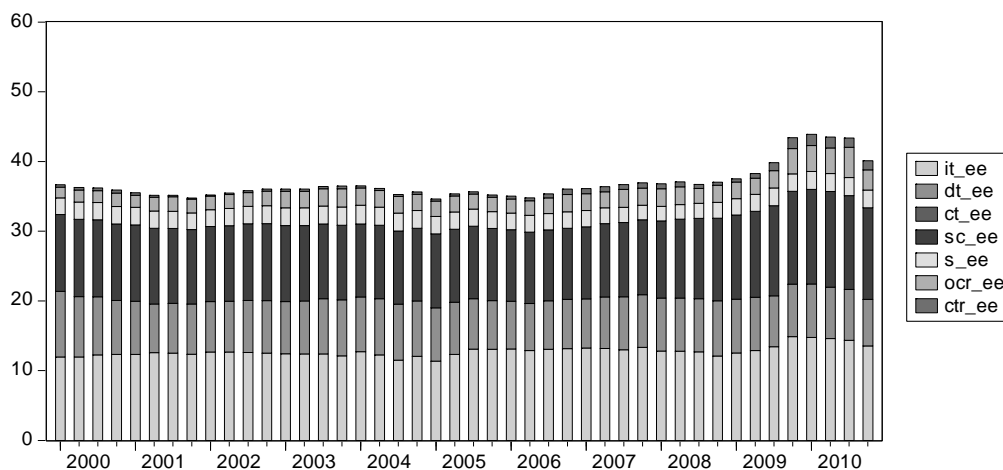
Miera prerozdelenia zdrojov prostredníctvom verejného sektora je v Estónsku, v porovnaní s Bulharskom a Českou republikou, nižšia, pričom koncom druhého štvrt'roka roku 2006 sa pri dlhodobom mierne klesajúcom trende dostala pod úroveň 33 percent. Podiel verejných výdavkov aj verejných príjmov na HDP vykazoval v predkrízovom období pomerne vysokú úroveň stability s priemerom na úrovni 34,8, resp. 35,8 percenta HDP. Stabilita daňovej kapacity ekonomiky Estónska bola spojená s mierne klesajúcim podielom príjmov z priamych daní na HDP, pri súčasnom miernom zvyšovaní podielu príjmov z daní nepriamych. Podobne ako v Bulharsku, tak aj v Estónsku sme v predkrízovom období mohli zaznamenať tendenciu presúvania daňového bremena z výroby na spotrebu.

Estónsko patrilo v predkrízovom období medzi krajiny s najvyššími tempami ekonomického rastu spomedzi všetkých EKE, pričom od tretieho štvrt'roku roku 2005 až do štvrtého štvrt'roku roku 2006 sa medziročný reálny rast HDP pohyboval nad hranicou 10 percent. K zjavným symptómom prehrievania estónskej ekonomiky začalo dochádzať už koncom druhého štvrt'roka roku 2007 (postupný prepád hospodárskeho rastu až do záporných hodnôt začiatkom roka 2008), pričom nábeh dôsledkov hospodárskej krízy koncom roka 2007 zasiahol krajinu v podmienkach výrazne akcelerujúcej inflácie. Následné výrazné zhoršenie fiškálneho hospodárenia spôsobilo rast hrubého verejného dlhu Estónska, pričom až následné vládne konsolidačné opatrenia, podporené zámerom vlády prijať euro v roku 2011, spôsobili obrat v tomto negatívnom trende. Napriek zníženiu daňovej kapacity krajiny krátko po nástupe dopadov hospodárskej krízy sa podiel daňových príjmov na HDP nezmenil, nakoľko pokles podielu príjmov z nepriamych daní bol kompenzovaný miernym zvýšením podielu priamych daní.

Vývoj štruktúry vládných príjmov v Estónsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.12. Daňové príjmy sa na celkových vládných príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 49-58 percentami (resp. 9-22 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov

sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 28-32 percent (resp. 10-13 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 81-88 percent celkových vládnych príjmov (resp. 30-36 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.12 Štruktúra vládnych príjmov (Estónsko)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_ee), priame dane (dt_ee), kapitálové dane (ct_ee), sociálne príspevky/odvody (sc_ee), príjmy z predaja (s_ee), ostatné bežné príjmy (ocr_ee), prijaté kapitálové transfery (ctr_ee) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

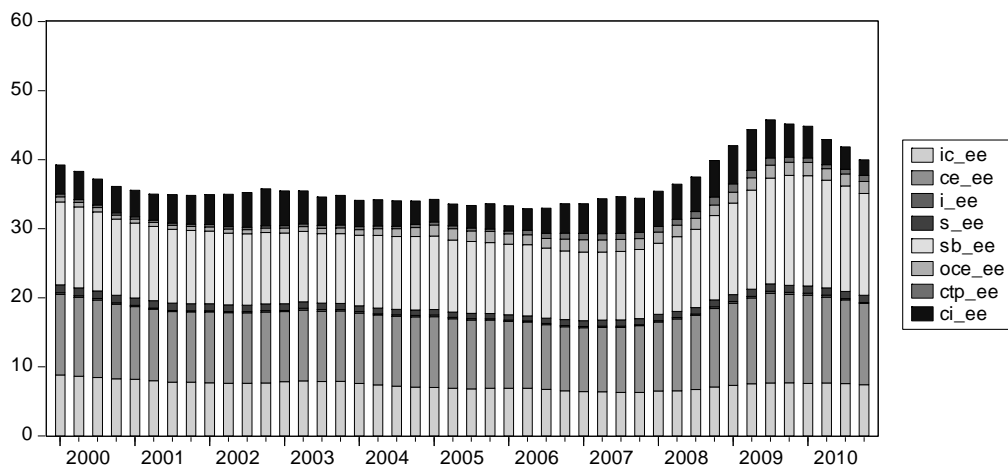
Počas obdobia rokov 2001 až 2004 vykazovalo Estónsko pomerne vysokú stabilitu štruktúry vládnych príjmov. Tendencia k zvyšovaniu podielu príjmov nepriamych daní na celkových vládnych príjmoch (od druhého štvrťroka roku 2005 do konca roku 2007 s tým, že takýto vývoj možno spájať s rýchlym rastom estónskej ekonomiky, ktorá od druhého štvrťroka roku 2005 do druhého štvrťroka roku 2007 rástla medzikvartálne v priemere tempom vyše 10 percent) umožnila estónskej vláde vykrývať medzeru, ktorá vznikla súčasným znižovaním podielu príjmov z priamych daní (čiastočný vplyv postupného znižovania sadzby dane z príjmov fyzických aj právnických osôb (z 26 percent na začiatku sledovaného obdobia postupne na 24 percent (rok 2005), 23 percent (rok 2006), až na 22 percent (rok 2007)).

Pôsobenie hospodárskej krízy sa prejavilo znížením podielu ako príjmov z daní nepriamych (rok 2008), tak aj príjmov z daní priamych (roky 2009 a 2010) s tým, že v roku 2009 došlo k zvýšeniu základnej sadzby DPH z 18 na 20 percent (podiel príjmov z nepriamych daní na HDP, ako aj v rámci štruktúry verejných príjmov sa tým zvýšil). Taktiež vstúpili do platnosti zmeny v zdaňovaní príjmov fyzických a právnických osôb (Estónsko, tak ako aj Litva a Lotyšsko, uplatňuje rovnú daň na príjmy fyzických aj právnických osôb, pričom v Estónsku sa v prípade firiem nezdaňuje čistý príjem, ale na základe reformy z roku 2000 zdaneniu podlieha až rozdelený zisk), avšak kvôli vplyvu hospodárskej recesie bola účinnosť znižovania daňových sadzieb odložená až na rok 2012

(zníženie sadzby dane z príjmov pre fyzické aj právnické osoby z 21 (pokles z 22 percent v roku 2008) na 18 percent). Napriek oživeniu estónskej ekonomiky v roku 2010 došlo k poklesu podielu príjmov z priamych daní na celkových verejných príjmoch. Podiel sociálnych odvodov vykazoval v Estónsku v rámci celého predkrízového obdobia tendenciu k miernemu poklesu. Aj napriek pozastaveniu štátnych príspevkov do druhého piliera v rámci systému dôchodkového zabezpečenia pre rok 2010 a ich ponechanie, avšak pri znížení výšky odvádzaného percenta pre rok 2011 (ide o úsporné opatrenie prijaté estónskou vládou v roku 2009 s cieľom zachovania finančnej stability krajiny), zostal objem sociálnych odvodov aj po nástupe hospodárskej krízy stabilný, pričom sa ich podiel v rámci vládnych príjmov aj na celkovom HDP mierne zvýšil.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Estónsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.13. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 45-53 percentami (resp. 15-21 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 31-39 percent (resp. 10-17 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 8-18 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-7 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali menej ako 1 percentom (resp. menej ako 0,5 percentom z HDP).

Graf 2.13 Štruktúra vládnych výdavkov (Estónsko)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_ee), mzdy zamestnancov (ce_ee), úroky (i_ee), dotácie (s_ee), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_ee), ostatné bežné výdavky (oce_ee), vyplatené kapitálové transfery (ctp_ee), kapitálové investície (ci_ee) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Na základe prehľadu štruktúry vládnych výdavkov Estónska možno v rámci celého predkrízového obdobia sledovať trend znižovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu (ich podiel sa znižoval aj v pomere k HDP). S priemerom na úrovni 20,3 percent za celé sledované obdobie je Estónsko krajinou s najvyšším podielom výdavkov na bežnú spotrebu v rámci

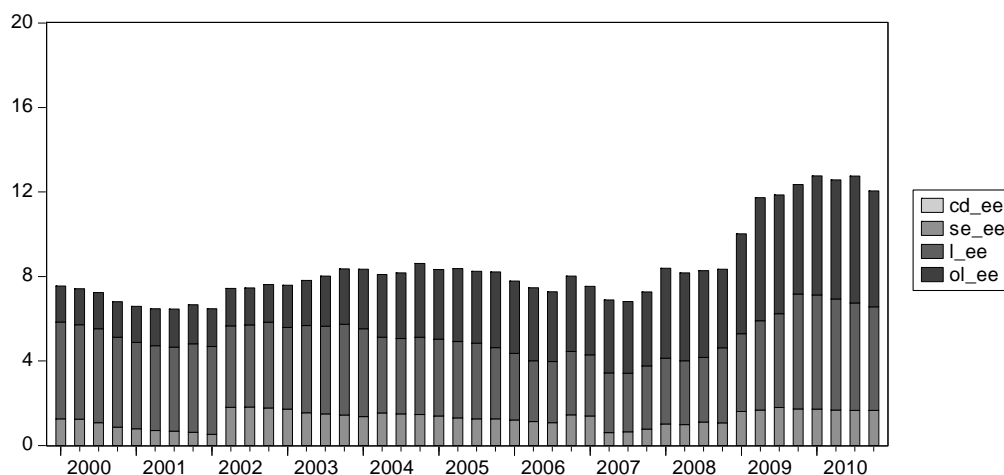
celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Takýto vývoj bol v rokoch 2001 až 2002 a následne v rokoch 2005 až 2007 spojený so zvyšovaním podielu vládnych investícií. V rámci bežných výdavkov vykazoval podobnú tendenciu aj podiel výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov. S priemerom na úrovni 28,9 percent za celé sledované obdobie je Estónsko krajinou s druhým najvyšším podielom mzdových výdavkov (hneď za Litvou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. K narušeniu tejto tendencie došlo od druhej polovice roku 2003 až do konca roku 2005, keď sa podiel mzdových výdavkov v rámci celkových vládnych výdavkov stabilizoval. Až do konca roku 2005 sa pritom bežné výdavky slúžiace na zabezpečenie chodu štátneho aparátu pohybovali nad úrovňou 50 percent celkových verejných výdavkoch. Napriek prebytkovému hospodáreniu rozpočtu všeobecnej vlády sa až do konca roku 2005 v rámci celkových vládnych výdavkov znižovali transfery podnikom. Pokles podielu zaznamenali aj transfery obyvateľstvu, s výnimkou obdobia rokov 2003 až 2005, kedy sa ich podiel mierne zvyšoval. S priemerom na úrovni 30,95 percent za celé sledované obdobie je Estónsko krajinou s tretím najnižším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie (hneď za Lotyšskom a Rumunskom) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Dôsledkom znižovania hrubého verejného dlhu Estónska od konca roku 2002 až do začiatku roku 2008 sa podiel úrokových na celkovom HDP postupne znižoval, pričom ich podiel na celkových vládnych výdavkoch stagnoval. Jedinou položkou, ktorej podiel v rámci celkových vládnych výdavkov vykazoval počas celého sledovaného obdobia rast, boli ostatné bežné výdavky.

Nástupom hospodárskej krízy možno aj naďalej sledovať trend znižovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu v rámci celkových vládnych výdavkov. V roku 2008 došlo k miernemu zvýšeniu podielu mzdových výdavkov. Výrazné zhoršenie fiškálneho hospodárenia a následné vládne úsporné opatrenia sa premietli do výrazného zníženia vládnych investičných výdavkov. Akcelerácia hrubého verejného dlhu nemala za následok výraznejší rast podielu úrokov v rámci celkových vládnych výdavkov. Nárast nezamestnanosti sa prejavil zvýšením podielu výdavkov na dávky sociálneho zabezpečenia, pričom podiel transferov podnikom sa počas krízového obdobia nezmenil.

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Estónsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.14. Na základe analýzy vývoja jednotlivých súčastí celkových finančných pasív všeobecnej vlády Estónska počas sledovaného obdobia možno konštatovať, že nízka úroveň hrubého verejného dlhu je spojená s pomerne nízkym podielom sekuritizovaného dlhu na HDP aj v rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády. Od druhého štvrtroka roku 2002 do druhého štvrtroka roku 2007 pritom podiel dlhových cenných papierov na finančných pasívach všeobecnej vlády aj na HDP nepretržite klesal. S priemerom na úrovni 15,24 percent za celé sledované obdobie je Estónsko krajinou s najnižším podielom sekuritizovaného dlhu na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Hlavnou zložkou finančných pasív boli počas väčšiny predkrízového obdobia úvery, ktorých podiel sa postupne znižoval až do konca druhého štvrtroka roku 2009. S priemerom na úrovni 46,90 percent za celé sledované obdobie je Estónsko krajinou s najvyšším podielom úverov na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Podiel ostatných finančných pasív na celkových finančných pasívach, s výnimkou druhej polovice roku 2002, rástol nepretržite počas celého

predkrízového obdobia (ich podiel na HDP sa obdobne zvyšoval, pričom v predkrízových rokoch 2006 a 2007 už zostal stabilizovaný). Od posledného štvrťroka roku 2005 sa ostatné finančné pasíva stali dominantou zložkou finančných pasívach všeobecnej vlády.

Graf 2.14 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Estónsko)



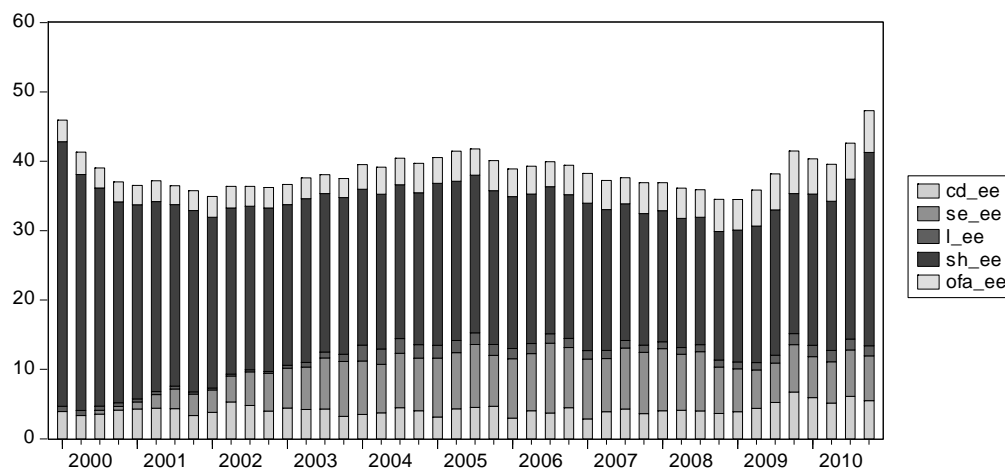
Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_ee), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_ee), úvery (l_ee), ostatné pasíva (ol_ee) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy sa v rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády prejavil nárastom podielu sekuritizovaného dlhu a úverov a to aj v rámci ich podielu na HDP. Zatiaľ čo podiel dlhových cenných papierov na HDP zostal v rokoch 2009 a 2010 stabilný po tom, čo sa v priebehu roka 2008 podstatne zvýšil, podiel úverov na HDP rástol ešte aj počas roku 2009. Podiel ostatných finančných pasív na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády kulminoval koncom druhého štvrťroka roku 2008, pričom následne sa ich podiel v rokoch 2009 a 2010, aj napriek miernym výkyvom, znížil.

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Estónsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.15. Na základe analýzy štruktúry finančných aktív možno konštatovať prítomnosť dlhodobého trendu zvyšovania podielu dlhových cenných papierov pri súčasnom znižovaní podielu majetkových cenných papierov v rámci celkových finančných aktív aj relatívne k HDP. Podiel úverov aj ostatných finančných aktív sa najmä v druhej polovici predkrízového obdobia mierne zvýšil. Vývoj bežných vkladov vykazoval počas celého predkrízového obdobia relatívnu stabilitu.

Nástupom hospodárskej krízy došlo k miernemu zvýšeniu podielu bežných vkladov a majetkových cenných papierov v rámci štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády, pričom podiely ostatných položiek sa výraznejšie nezmenili.

Graf 2.15 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Estónsko)

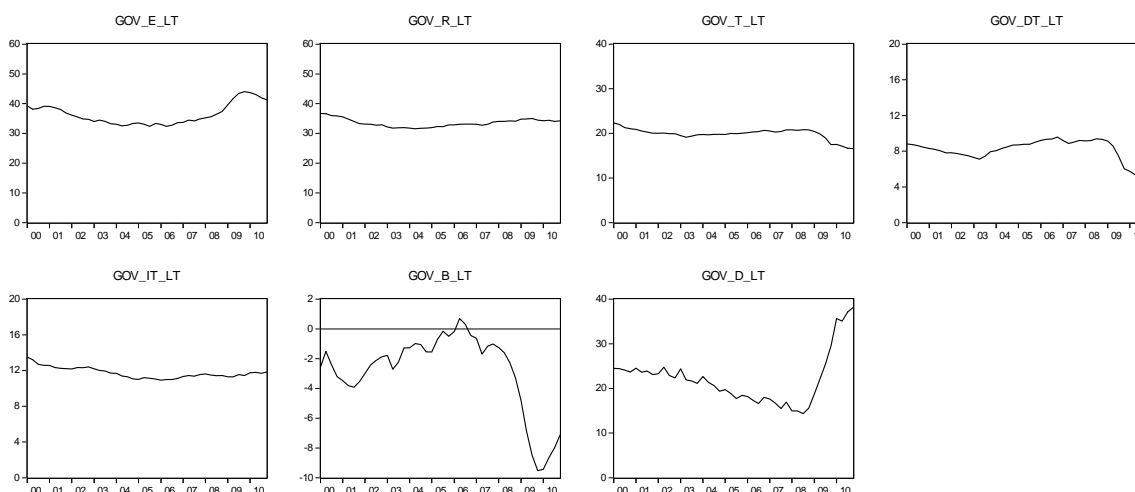
Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_ee), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_ee), úvery (l_ee), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_ee), ostatné finančné aktíva (ofa_ee) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Estónska možno konštatovať pomerne vysokú mieru stability vo vývoji čistých finančných aktív všeobecnej vlády (koncom tretieho štvrťroku roku 2005 ich podiel kulminoval na úrovni 33,5 percenta HDP), ktorá bola odrazom prebytkového fiškálneho hospodárenia a mierne klesajúceho podielu hrubého verejného dlhu na HDP počas väčšiny predkrízového obdobia. Vplyvom hospodárskej krízy a súvisiaceho negatívneho vývoja základných parametrov fiškálnej politiky došlo k výraznému poklesu podielu čistých finančných aktív všeobecnej vlády Estónska na HDP a k zmene tohto negatívneho trendu došlo až dôsledkom prijatých úsporných opatrení na konci sledovaného obdobia.

Litva

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Litve v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.16. Počnúc rokom 2002 vykazovala Litva pozitívny trend vo vývoji fiškálneho hospodárenia v podobe medziročného znižovania podielu fiškálneho deficitu na HDP. Aj keď k miernemu zhoršeniu vývoja fiškálneho deficitu došlo už v roku 2007, takýto vývoj ešte nemožno priamo spájať s pôsobením hospodárskej krízy, ale podobne ako v Estónsku, skôr ako dôsledok prejavujúcich sa symptómov prehrievania domácej ekonomiky. V rámci celého predkrízového obdobia vykazovala Litva pokles vo vývoji hrubého verejného dlhu, pričom jeho hodnota dosiahla koncom prvého štvrťroku roku 2008 úroveň 14,9 percenta HDP.

Graf 2.16 Základné parametre fiškálnej politiky (Litva)

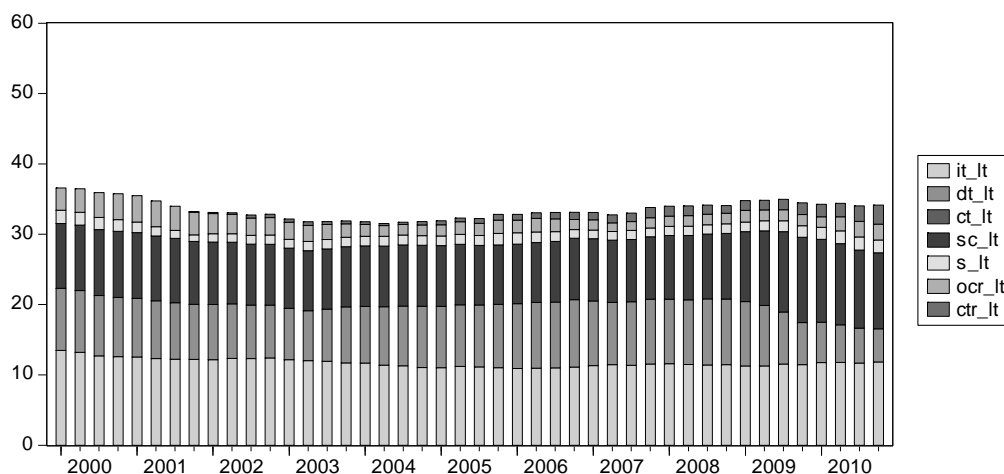
Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_LT), vládne príjmy (GOV_R_LT), daňové príjmy (GOV_T_LT), príjmy z priamych daní (GOV_DT_LT), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_LT), vládný deficit (GOV_B_LT), vládný dlh (GOV_D_LT) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Zlepšovanie vývoja fiškálneho hospodárenia v Litve bolo spájané so znižovaním podielu vládných výdavkov (koncom druhého štvrtroka roku 2006 dosiahli úroveň 32,4 percenta) a vládných príjmov (koncom druhého štvrtroka roku 2004 dosiahli úroveň 31,5 percenta) na HDP. Zastavenie tohto trendu korešponduje so znížením fiškálneho deficitu pod úroveň 1 percenta HDP. Zatiaľ čo podiel daňových príjmov a príjmov z nepriamych daní na HDP kopíroval vývoj podielu verejných príjmov na HDP, podiel príjmov z priamych daní na HDP rástol od tretieho štvrtroka roku 2003 takmer nepretržite až do začiatku roku 2007, čo možno považovať za pomerne neobvyklý jav, a to nielen v rámci analyzovanej skupiny EKE.

Podobne ako Estónsko, tak aj Litva patrila v predkrízovom období medzi krajiny s jedným z najvyšších priemerných ročných temp ekonomického rastu. Od roku 2000 do konca roku 2007 sa medziročný nárast reálneho HDP vyjadreného na štvrtročnej báze držal na úrovni takmer 7,5 percenta. V prvom polroku roku 2008 sa už v Litve začali prejavovať dopady hospodárskej krízy, keď v poslednom štvrtroku došlo už k poklesu tvorby reálneho HDP na štvrtročnej báze. Negatívny vývoj reálnej ekonomiky sprevádzalo prudké zhoršenie fiškálneho hospodárenia a výrazná akcelerácia hrubého verejného dlhu. Pokles daňovej kapacity ekonomiky Litvy bol odrazom v podstate zachovania podielu príjmov z nepriamych daní na HDP pri výraznom poklese podielu príjmov z priamych daní na HDP.

Vývoj štruktúry vládných príjmov v Litve v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.17. Daňové príjmy sa na celkových vládných príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 48-62 percentami (resp. 16-22 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládných príjmoch pohyboval v rozmedzí 25-35 percent (resp. 8-12 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 80-89 percent celkových vládných príjmov (resp. 28-33 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.17 Štruktúra vládných príjmov (Litva)

Poznámka: Položky vládných príjmov - nepriame dane (it_lt), priame dane (dt_lt), kapitálové dane (ct_lt), sociálne príspevky/odvody (sc_lt), príjmy z predaja (s_lt), ostatné bežné príjmy (ocr_lt), prijaté kapitálové transfery (ctr_lt) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

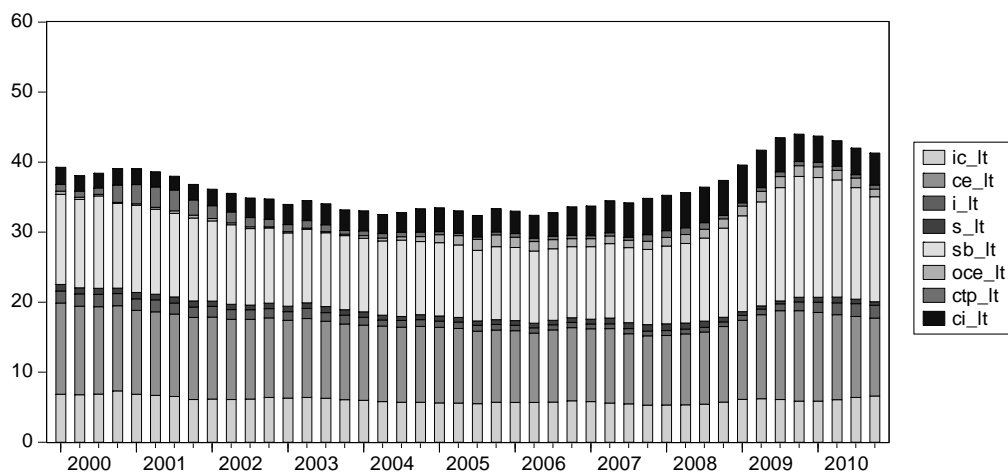
V rámci štruktúry vládných príjmov Litvy počas obdobia rokov 2003 až 2006 evidujeme tendenciu zvyšovania podielu príjmov z priamych daní (najmä ku koncu vymedzeného časového úseku sa tento podiel pohyboval na úrovni takmer 29 percent celkových vládných príjmov, resp. takmer 10 percent HDP, čo patrí vôbec k najvyšším dosiahnutým hodnotám v rámci celej skupiny EKE), pri súčasnom znižovaní podielu príjmov z nepriamych daní (dôsledok zavedenia znížených sadziieb DPH na úrovni 9 a 5 percent). Toto presúvanie váhy daňového bremena zo spotreby na výrobu nemalo negatívny vplyv na vývoj celkových daňových príjmov.

Nástupom hospodárskej krízy sa podiel príjmov z nepriamych daní na celkových vládných príjmoch mierne zvýšil (odraz zvyšovania základnej sadzby DPH dvakrát v priebehu roku 2009 z 18 na 19 percent a následne v septembri na 21 percent pri súčasnom zrušení znížených sadziieb DPH, ktoré boli na úrovniach 5 a 9 percent pre vybrané tovary a služby ponechané v platnosti do konca roka 2010 s následnou prolongáciou do konca roka 2011). Podiel príjmov z priamych daní súčasne zaznamenal výrazný pokles. Pre rok 2009 pritom došlo k dočasnému zvýšeniu sadzby dane z príjmov právnických osôb z 15 na 20 percent (nižšia, 5 percentná sadzba, sa uplatňuje pri malých podnikoch s limitom ročného obratu, prípadne s maximálne 10 zamestnancami). Pod negatívny vývoj príjmov z priamych daní po nástupe hospodárskej krízy sa súčasne podpísalo prudké zvýšenie miery nezamestnanosti, ako aj zníženie sadzby dane z príjmov fyzických osôb z 24 na 15 percent v roku 2009 (sadzby tejto dane sa pritom v posledných rokoch výrazne znižovali - júl 2006 (z 33 na 27 percent, 2008 (24 percent)). Sociálne odvody vykazovali v rámci celkových vládných príjmov počas predkrízového obdobia pomerne vysokú mieru stability (v rámci ich podielu na vládných príjmoch aj v rámci ich podielu HDP). Dôsledkom negatívneho pôsobenia hospodárskej krízy na vládny rozpočet sa litovská vláda rozhodla od júla roku 2009

znižiť príspevky štátu do systému sociálneho poistenia. Aj napriek miernemu zníženiu objemu sociálnych odvodov v rokoch 2009 a 2010 sa ich podiel na HDP, ako aj v rámci vládnych príjmov, v oboch rokoch zvýšil.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Litve v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.18. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 42-51 percentami (resp. 15-20 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 32-41 percent (resp. 10-18 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 8-18 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-6 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 2-5 percentami (resp. 1-2 percentami z HDP).

Graf 2.18 Štruktúra vládnych výdavkov (Litva)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_lt), mzdy zamestnancov (ce_lt), úroky (i_lt), dotácie (s_lt), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_lt), ostatné bežné výdavky (oce_lt), vyplatené kapitálové transfery (ctp_lt), kapitálové investície (ci_lt) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

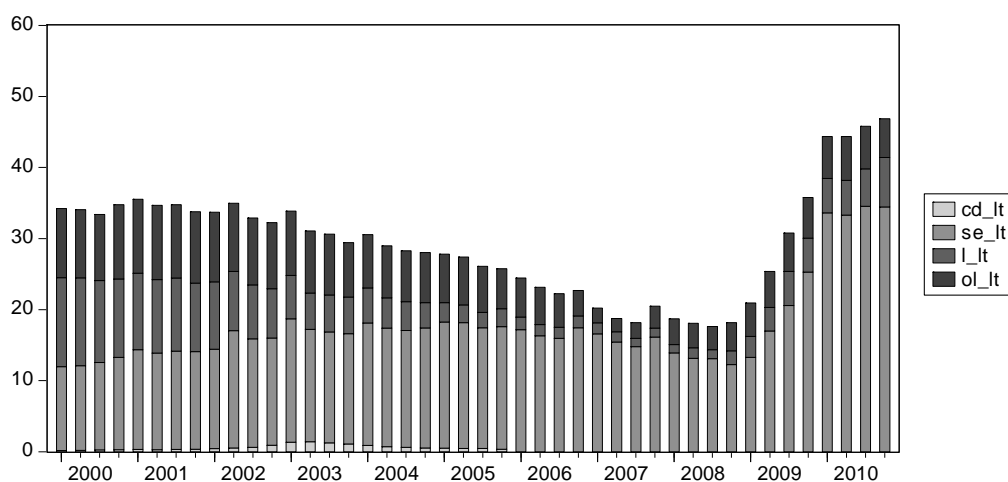
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Podiel výdavkov na bežnú spotrebu v rámci štruktúry vládnych výdavkov Litvy vykazoval počas predkrízového obdobia relatívnu stabilitu. Obdobný trend sme až do konca roku 2003 mohli zaznamenať aj v prípade podielu výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov s tým, že od konca druhého štvrtroka roku 2004 sa ich podiel v rámci celkových vládnych výdavkov až do nástupu hospodárskej krízy znižoval. S priemerom na úrovni 30,9 percent za celé sledované obdobie je Litva krajinou s najvyšším podielom mzdových výdavkov v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Podiel oboch typov výdavkov slúžiacich na zabezpečenie chodu štátneho aparátu na HDP pritom v rámci predkrízového obdobia vykazoval klesajúcu tendenciu. Aj napriek tomu však prvé tri štvrtroky roku 2000 a následne aj od tretieho štvrtroka roku 2003 do konca tretieho štvrtroka roku 2004 sa bežné výdavky slúžiace na zabezpečenie chodu štátneho aparátu pohybovali nad úrovňou 50 percent

celkových verejných výdavkov. Po počiatočnom poklese počas rokov 2000 až 2002 sa podiel transferov obyvateľstvu na celkových vládnych výdavkoch aj na HDP stabilizoval. S výnimkou roku 2002 vykazovali transfery podnikom počas predkrízového obdobia stabilný podiel. Naproti tomu podiel vládnych investícií v rámci celkových vládnych výdavkov, okrem mierneho poklesu od začiatku druhého štvrťroku roku 2005 až do konca prvého štvrťroku roku 2006, rástol až do konca roku 2007. Znižovanie podielu hrubého verejného dlhu na HDP počas celého predkrízového obdobia malo pozitívny vplyv na pokles podielu úrokových platieb v rámci celkových vládnych výdavkov.

Spomalenie tempa ekonomického rastu už na začiatku roku 2007 a jeho prudký prepád koncom tohto istého roku dôsledkom vplyvu hospodárskej krízy spôsobil výrazne zhoršenie fiškálneho hospodárenia. Pri zachovaní podielu v rámci celkových vládnych výdavkov sa počas rokov 2008 a 2009 zvýšil podiel výdavkov na bežnú spotrebu a na mzdy štátnych zamestnancov na HDP (v roku 2008 pritom obidve položky zaznamenali dokonca absolútny medziročný nárast). Zatiaľ čo podiel transferov podnikom sa na celkových vládnych výdavkoch počas krízového obdobia nezmenil, podiel transferov podnikom stúpol. V rámci úsporných opatrení došlo taktiež k zníženiu podielu vládnych investícií na celkových vládnych výdavkoch (avšak až od roku 2009). Rast hrubého verejného dlhu sa premietol do zvýšenia podielu úrokov v rámci celkových vládnych výdavkov.

Graf 2.19 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Litva)



Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_lt), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_lt), úvery (l_lt), ostatné pasíva (ol_lt) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

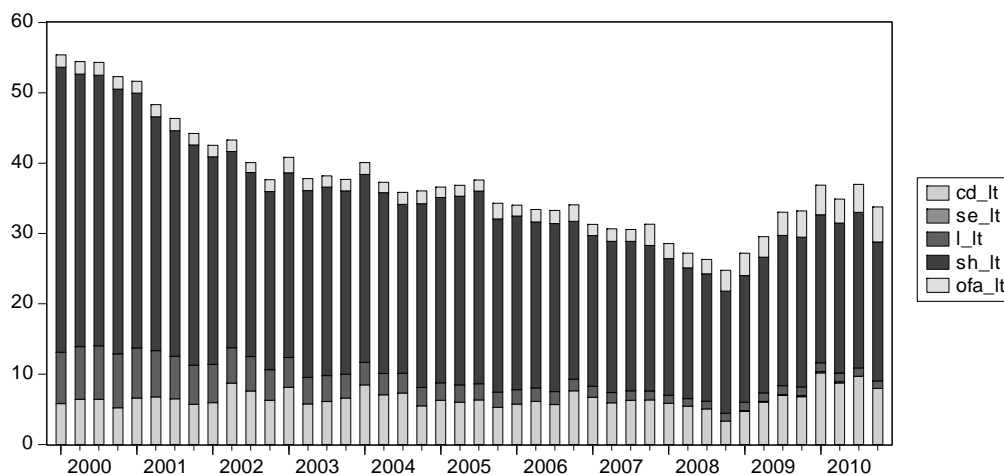
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Litve v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.19. Na základe analýzy štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády Litvy počas predkrízového obdobia možno konštatovať prítomnosť protichodného trendu vo vývoji podielu dlhových cenných papierov a celkového hrubého verejného dlhu relatívne k HDP. Zatiaľ čo podiel celkového hrubého dlhu všeobecnej vlády na HDP klesal takmer

nepretržite od začiatku roku 2001 do konca tretieho štvrťroka roku 2008, podiel sekurizovaného dlhu na HDP vykazoval rastúcu tendenciu, s občasnými prerušeniami, od začiatku sledovaného obdobia do konca roku 2005. Dôsledkom uvedeného vývoja bolo výrazné posilňovanie podielu dlhových cenných papierov v rámci finančných pasív všeobecnej vlády až do konca druhého štvrťroka roku 2007. V rovnakom období sa podiel úverov v štruktúre finančných pasív postupne znižoval (svoje minimum dosiahol koncom roku 2007). S priemerom na úrovni 16,16 percent za celé sledované obdobie je Litva krajinou s druhým najnižším podielom úverov (hneď za Slovinskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Po relatívne stabilnom vývoji sa podiel ostatných finančných pasív na celkových finančných pasívach začal od druhej polovice roku 2003 postupne znižovať až na svoje minimum, ktoré dosiahol koncom druhého štvrťroka roku 2007.

Vplyvom hospodárskej krízy došlo od konca posledného štvrťroka roku 2008 k zvyšovaniu hrubého verejného dlhu na HDP. Aj keď sa v tejto súvislosti výrazne zvýšil aj podiel sekuritizovaného dlhu na HDP, jeho podiel na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády sa začal zvyšovať až koncom štvrtého štvrťroka roku 2009. Od posledného štvrťroka roku 2008 rástol aj podiel úverov na HDP. Podiel úverov na HDP sa počas krízového obdobia celkovo zvýšil, pričom rast ich podielu v rámci celkových finančných pasív nebol rovnomerný.

Graf 2.20 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Litva)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_lt), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_lt), úvery (l_lt), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_lt), ostatné finančné aktíva (ofa_lt) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Litve v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.20. Analýza vývoja štruktúry finančných aktív odráža trend dlhodobého znižovania podielu úverov počas celého sledovaného obdobia. Relatívne vysoký podiel majetkových cenných papierov sa od konca druhého štvrťroka roku 2006 začal

postupne znižovať (aj relatívne k HDP). Mierny nárast podielu sme na konci predkrízového obdobia mohli zaznamenať v prípade vývoja podielu ostatných finančných aktív. Podiel bežných vkladov na HDP vykazoval počas predkrízového obdobia relatívne stabilný vývoj, ich podiel v rámci štruktúry celkových finančných aktív však na približne dvojročnej báze pomerne výrazne kolísal.

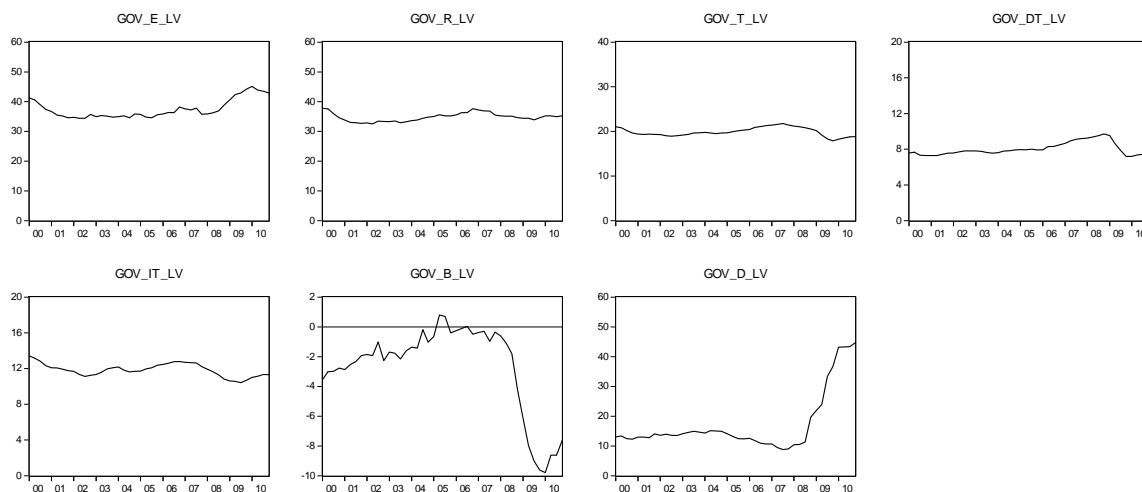
Nástupom hospodárskej krízy pokračoval trend znižovania podielu majetkových cenných papierov a úverov na celkových finančných aktívach. Výraznejší nárast podielu sme mohli zaznamenať v prípade ostatných finančných aktív.

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Litvy možno konštatovať, že v podmienkach znižovania hrubého verejného dlhu počas celého predkrízového obdobia, sa podiel čistých finančných aktív všeobecnej vlády až do konca štvrtého štvrťroku roku 2004 znižoval (až na úroveň 5,4 percenta HDP). Ďalšie znižovanie podielu fiškálneho deficitu a hrubého verejného dlhu na HDP bolo spojené s následným miernym rastom podielu čistých finančných aktív na HDP (ich podiel kulminoval koncom tretieho štvrťroku roku 2007 na úrovni 12,4 percenta HDP). Negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia a rast hrubého verejného dlhu sa premietli do výrazného prepadu vývoja čistých finančných aktív všeobecnej vlády Litvy, ktorých podiel na HDP dosiahol koncom štvrtého štvrťroku roku 2010 úroveň -14,9 percenta HDP.

Lotyšsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Lotyšsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.21. Dôsledkom postupného znižovania fiškálneho deficitu sa Lotyšsku podarilo v roku 2005 dosiahnuť vyrovnanú bilanciu fiškálneho hospodárenia. Od tohto obdobia sa Lotyšsku súčasne podarilo naštartovať trend znižovania hrubého verejného dlhu, ktorý dovtedy mierne rástol, pričom svoju najvyššiu hodnotu dosiahol koncom druhého štvrťroku roku 2004 (15,1 percent HDP). Lotyšsko je po Estónsku druhou krajinou s najnižšou úrovňou hrubého verejného dlhu pripadajúceho na vytvorený HDP.

Napriek znižovaniu fiškálneho deficitu a vysokému tempu ekonomického rastu sa podiel verejných výdavkov na vytvorenom HDP v Lotyšsku, po počiatočnom výraznejšom znížení, udržiaval nad úrovňou 34 percent s mierne rastúcim trendom až do obdobia prejavu dôsledkov hospodárskej krízy. Takýto vývoj zaznamenali všetky tri pobaltské ekonomiky. Aj napriek znižovaniu fiškálneho deficitu v predkrízovom období tieto krajiny nevyužili silný ekonomický rast na výraznejšie znižovanie podielu vlády na prerozdeľovaní zdrojov v rámci domácej ekonomiky. Podobne ako na strane vládnych výdavkov, aj vládne príjmy si počas predkrízového obdobia zachovávali v Lotyšsku stabilný podiel na HDP s rastúcou tendenciou od tretieho štvrťroku roku 2002. Vývoj vládnych príjmov pritom kopíroval vývoj daňových príjmov s tým, že zatiaľ čo príjmy z priamych daní vykazovali rovnakú tendenciu, príjmy z nepriamych daní rástli mierne rýchlejšie.

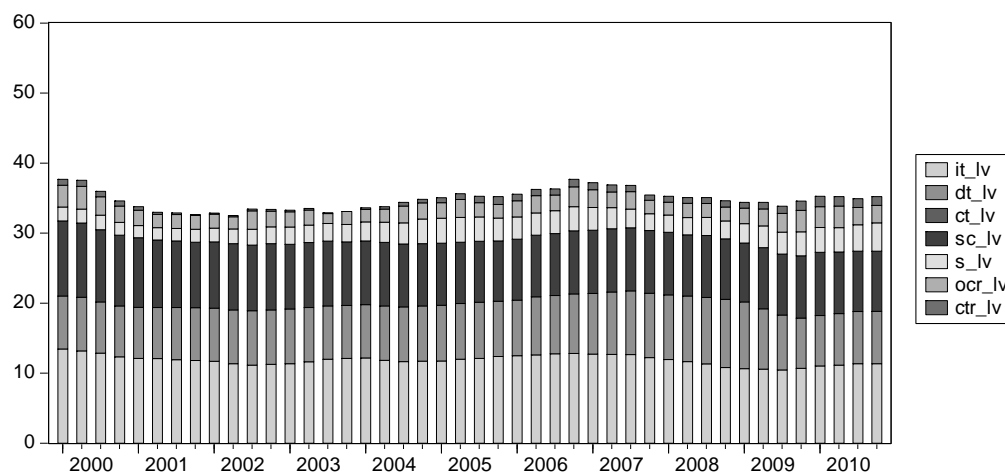
Graf 2.21 Základné parametre fiškálnej politiky (Lotyšsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_LV), vládne príjmy (GOV_R_LV), daňové príjmy (GOV_T_LV), príjmy z priamych daní (GOV_DT_LV), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_LV), vládný deficit (GOV_B_LV), vládný dlh (GOV_D_LV) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Lotyšsko, ako tretia z pobaltských ekonomík, ktoré sú predmetom analýzy, vykazovalo rovnako ako Estónsko a Litva veľmi dynamický ekonomický rast až do obdobia nástupu hospodárskej krízy. Priemerné medziročné tempo rastu reálneho HDP vyjadreného na štvrtročnej báze pritom dosahovalo 8,7 percenta. V roku 2008 však reálny HDP medziročne poklesol (Lotyšsko radíme spoločne s Estónskom a Litvou medzi krajiny, v ktorých sa negatívne následky hospodárskej krízy prejavili najintenzívnejšie). Sprievodným javom negatívneho pôsobenia hospodárskej krízy bol výrazný nárast fiškálneho deficitu, ktorý bol spojený s intenzívnym navyšovaním hrubého verejného dlhu. Napriek tomu, že negatívny vplyv hospodárskej krízy sa v ekonomike Lotyšska prejavil už v roku 2008, príjmy z priamych daní nedosahovali v tom roku dynamiku poklesu HDP a k ich výraznejšiemu výpadku došlo až v roku 2009 (od decembra roku 2008 do decembra roku 2009 sa miera nezamestnanosti v Lotyšsku zvýšila zo 7 na 22,8 percent). Obdobný negatívny vývoj zaznamenali aj príjmy z nepriamych daní, avšak už od roku 2008. Dôsledkom uvedeného sa tak podiel vládných príjmov na HDP aj v čase pôsobenia hospodárskej krízy vyvíjal stabilne, t.j. dynamika ich vývoja kopírovala tendencie vo vývoji reálneho HDP.

Vývoj štruktúry vládných príjmov v Lotyšsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.2. Daňové príjmy sa na celkových vládných príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 51-60 percentami (resp. 17-22 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládných príjmoch pohyboval v rozmedzí 23-29 percent (resp. 8-10 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 77-88 percent celkových vládných príjmov (resp. 27-32 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.22 Štruktúra vládných príjmov (Lotyšsko)

Poznámka: Položky vládných príjmov - nepriame dane (it_lv), priame dane (dt_lv), kapitálové dane (ct_lv), sociálne príspevky/odvody (sc_lv), príjmy z predaja (s_lv), ostatné bežné príjmy (ocr_lv), prijaté kapitálové transfery (ctr_lv) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

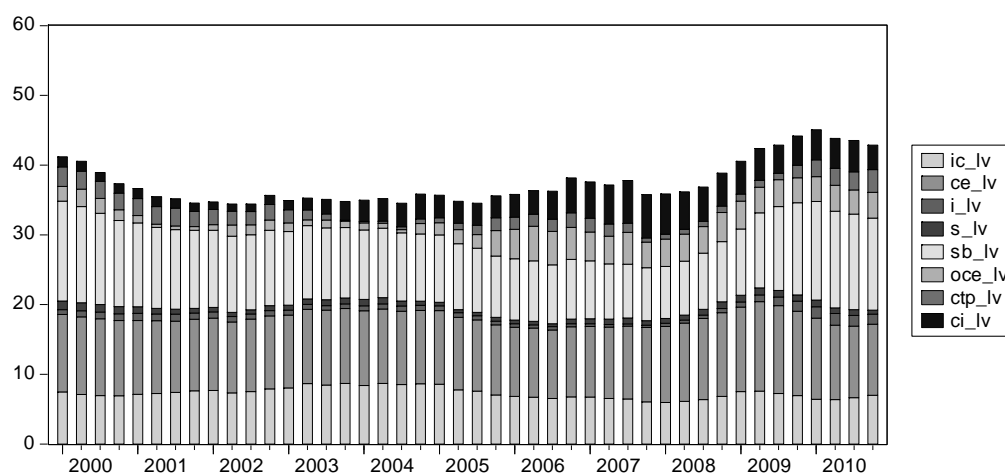
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Pohľad na štruktúru vládných príjmov Lotyšska v predkrízovom období rokov naznačuje, že počas rokov 2000 až 2003 dochádzalo v rámci celkových vládných príjmov k miernemu zvyšovaniu podielu príjmov z priamych daní (v tom čase došlo k postupnému znižovaniu dane z príjmov právnických osôb z 25 percent (2001) na 15 percent (2004), pričom táto sadzba zostala nezmenená až do konca sledovaného obdobia) pri súčasnom poklese podielu príjmov z nepriamych daní. Príjmy z nepriamych daní si počas predkrízového obdobia v Lotyšsku zachovávali relatívne stabilný podiel v rámci celkových vládných príjmov pri mierne rastúcom podiele na HDP.

Hospodárska kríza zasiahla estónsku ekonomiku už v roku 2008, pričom vývoj príjmov z priamych daní zodpovedal poklesu výkonnosti ekonomiky. K výraznému poklesu podielu príjmov z priamych daní na HDP, ako aj v rámci štruktúry vládných príjmov, došlo až v roku 2009 (začiatkom roka došlo súčasne k zníženiu dane z príjmov fyzických osôb z 25 na 23 percent), pričom v roku 2010 sa ich podiel na HDP stabilizoval a v rámci štruktúry vládných príjmov sa ich podiel mierne zvýšil (v roku 2010 sa daň z príjmov fyzických osôb zvýšila z 23 na 26 percent a následne v januári 2011 sa znížila na 25 percent). Dôsledkom hospodárskej krízy došlo v priebehu rokov 2008 a 2009 k zníženiu podielu príjmov z nepriamych daní na HDP, ako aj v rámci celkových vládných príjmov. Absolútny výpadok príjmov z DPH zásadnejšie nezmenili ani prijaté vládne opatrenia (v roku 2009 lotyšská vláda zvýšila základnú sadzbu DPH z 18 na 21 percent a zníženú sadzbu DPH z 5 na 10 percent, pričom v roku 2011 boli tieto sadzby ďalej zvýšené na 22, resp. 12 percent). Podiel sociálnych odvodov na celkových vládných príjmoch vykazoval v rokoch 2001 až 2006 klesajúcu tendenciu, pričom počas obdobia pôsobenia hospodárskej krízy ich vývoj kopíroval základné tendencie vo vývoji HDP (podiel sociálnych odvodov na HDP, ako aj v rámci celkových vládných príjmov sa v rokoch 2008 až 2010 vyvíjal relatívne stabilne).

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Lotyšsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.23. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 39-56 percentami (resp. 16-20 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 22-38 percent (resp. 8-16 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 8-20 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-7 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 1-4 percentami (resp. 1-2 percentami z HDP).

Graf 2.23 Štruktúra vládnych výdavkov (Lotyšsko)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_lv), mzdy zamestnancov (ce_lv), úroky (i_lv), dotácie (s_lv), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_lv), ostatné bežné výdavky (oce_lv), vyplatené kapitálové transfery (ctp_lv), kapitálové investície (ci_lv) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

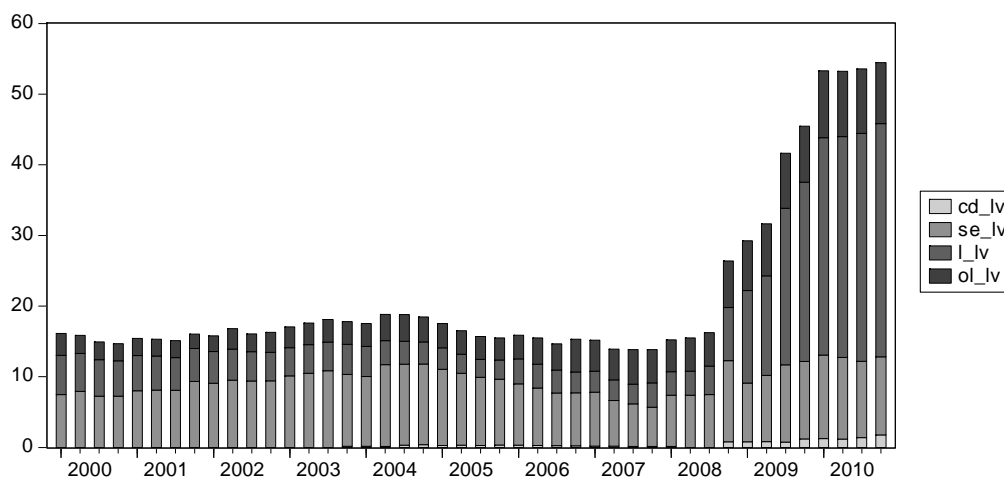
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov Lotyšska možno od začiatku sledovaného obdobia až do konca tretieho štvrtroka roku 2003 evidovať trend zvyšovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu (ich podiel na HDP sa tiež zvyšoval). S priemerom na úrovni 19,7 percent za celé sledované obdobie je Lotyšsko krajinou s tretím najvyšším podielom výdavkov na bežnú spotrebu (hneď za Estónskom a Bulharskom) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Rastúcu tendenciu zaznamenali aj výdavky na mzdy štátnych zamestnancov (ich podiel na HDP stagnoval). S priemerom na úrovni 28,8 percent za celé sledované obdobie je Lotyšsko krajinou s tretím najvyšším podielom mzdových výdavkov (hneď za Estónskom a Litvou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Od tretieho štvrtroka roku 2001 až do konca tretieho štvrtroka roku 2005 pritom bežné výdavky slúžiace na zabezpečenie chodu štátneho aparátu presahovali úroveň 50 percent celkových verejných výdavkov. V kontexte uvedeného, ako aj v súvislosti so znižovaním podielu celkových vládnych výdavkov na HDP v období do konca roku 2002, možno preto pozitívne vnímať súčasné zvyšovanie podielu vládnych investícií v rámci

vládných výdavkov (ich podiel na HDP však rástol až od začiatku posledného štvrťroka roku 2002). Počas predkrízového obdobia vykazoval podiel výdavkov na dávky sociálneho zabezpečenia dlhodobý klesajúci trend. S priemerom na úrovni 27,82 percent za celé sledované obdobie je Lotyšsko krajinou s najnižším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie v rámci celkových vládných výdavkov spomedzi všetkých EKE. Obdobný pokles zaznamenal aj podiel transferov podnikom. V podmienkach, kedy podstatnú časť predkrízového obdobia bol podiel vládných výdavkov na HDP stabilný, tak v Lotyšsku dochádzalo k posilňovaniu bežnej spotreby vlády a verejných investícií na úkor súkromnej spotreby a podnikových investícií financovaných z verejných zdrojov. Mierne rastúca tendencia vo vývoji podielu hrubého verejného dlhu na HDP do konca druhého štvrťroka roku 2004 (jeho podiel sa následne znižoval až do nástupu hospodárskej krízy) nemala zásadnejší vplyv na podiel úrokových platieb v rámci celkových vládných výdavkov, ktorý sa počas celého predkrízového obdobia znižoval.

Nástupom hospodárskej krízy došlo k miernemu zvýšeniu podielu výdavkov na bežnú spotrebu a na mzdy štátnych zamestnancov a až vplyvom prijatých úsporných opatrení sa ich podiel počnúc tretím štvrťrokom roku 2009 začal postupne znižovať. Úsporné opatrenia sa dotkli aj vládných investícií, ktorých podiel sa v rámci celkových vládných výdavkov v priebehu rokov 2008 až 2010 znížil o takmer polovicu. Súčasne so znižovaním podielu vládných investícií došlo od začiatku roku 2008 až do konca prvej polovice roku 2009 k nárastu podielu transferov podnikom. Negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia spôsobil, že v roku 2010 sa podiel transferov podnikom v rámci celkových vládných výdavkov výrazne zredukoval. Rast nezamestnanosti zastavil trend dlhodobého znižovania podielu transferov obyvateľstvu. Prudký rast hrubého verejného dlhu sa už začiatkom roku 2008 prejavil zvýšením nákladov na jeho obsluhu, pričom podiel úrokových platieb na celkových vládných výdavkoch sa v priebehu rokov 2008 až 2010 takmer strojnásobil.

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Lotyšsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.24. V rámci štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády Lotyšska možno až do konca druhého štvrťroka roku 2005 sledovať trend zvyšovania podielu sekuritizovaného dlhu (rovnaký vývoj sme v tomto období mohli zaznamenať aj v rámci vývoja jeho podielu na HDP). S priemerom na úrovni 48,35 percent za celé sledované obdobie je Lotyšsko krajinou s tretím najnižším podielom sekuritizovaného dlhu (hneď za Estónskom a Rumunskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Podiel dlhových cenných papierov na HDP pritom kopíroval trend vývoja podielu hrubého verejného dlhu na HDP. V tom istom období bolo znižovanie podielu úverov na HDP kompenzované prírastkom ostatných finančných pasív, pričom podiel obdivoch položiek vykazoval rovnakú tendenciu aj v rámci štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády. Narastanie fiškálneho deficitu počnúc štvrtým štvrťrokom roku 2005 bolo sprevádzané znižovaním podielu dlhových cenných papierov na HDP aj na finančných pasívach všeobecnej vlády. Až do konca roku 2007 bol takýto vývoj spojený s takmer nepretržitým narastaním podielu úverov aj ostatných finančných pasív v rámci HDP aj v rámci celkových finančných pasív.

Graf 2.24 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Lotyšsko)

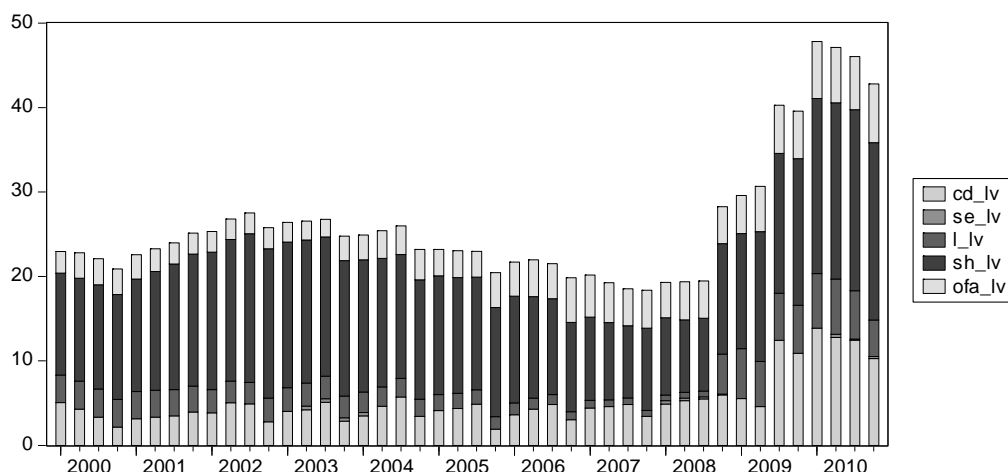
Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_lv), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_lv), úvery (l_lv), ostatné pasíva (ol_lv) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Zhoršenie fiškálneho hospodárenia pôsobením dopadov hospodárskej krízy bolo sprevádzané výrazným navýšením hrubého verejného dlhu v priebehu roku 2009. Aj keď sa podiel sekurizovaného dlhu, ako aj ostatných finančných pasív, na HDP počas krízového obdobia zvýšil, ich podiel na celkových finančných pasívach výrazne poklesol dôsledkom výraznej akcelerácie podielu úverov na celkových finančných pasívach. V porovnaní so začiatkom roku 2008 sa tak ku koncu roka 2010 podiel úverov na HDP takmer zdesaťnásobil.

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Lotyšsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.25. Na základe analýzy vývoja celkových finančných aktív možno počas predkrízového obdobia sledovať pretrvávajúcu tendenciu znižovania podielu úverov. Podiel majetkových cenných papierov vykazoval rast až do konca roku 2003 a následne až do nástupu hospodárskej krízy takmer nepretržite klesal. Podiel bežných vkladov v rámci štruktúry celkových finančných aktív pomerne výrazne kolísal na približne jednoročnej báze. Počas druhej polovice predkrízového obdobia sme mohli súčasne zaznamenať trend zvyšovania podielu ostatných finančných aktív.

Dôsledkom hospodárskej krízy došlo k výraznému zvýšeniu podielu úverov v rámci celkových finančných aktív. Mierny nárast zaznamenal aj podiel bežných vkladov. Relatívne stabilný podiel si zachovali majetkové cenné papiere, zatiaľ čo podiel ostatných finančných aktív nepretržite klesal.

Graf 2.25 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Lotyšsko)

Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_lv), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_lv), úvery (l_lv), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_lv), ostatné finančné aktíva (ofa_lv) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

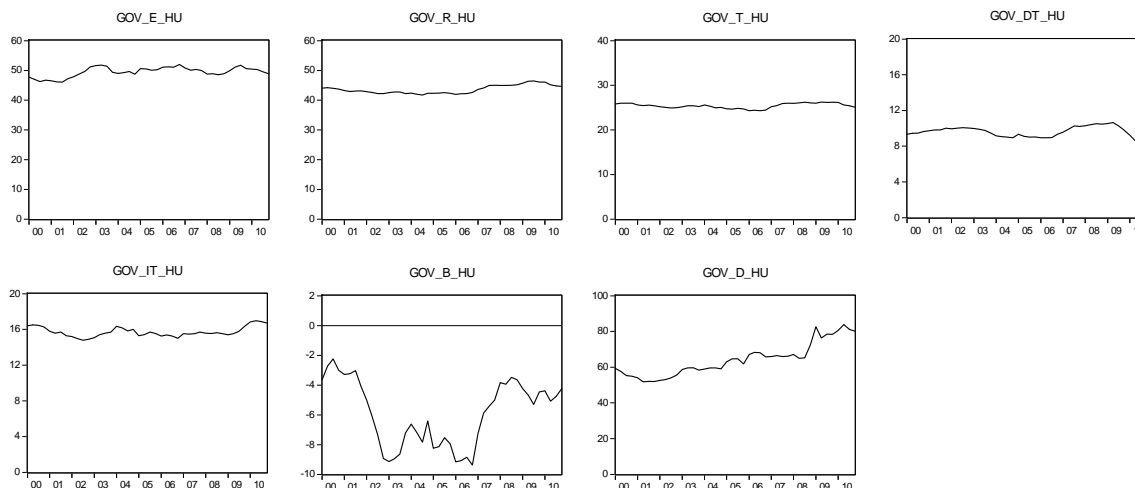
Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Lotyšska možno až do konca tretieho štvrtého roka 2002, v podmienkach mierneho rastu hrubého verejného dlhu, sledovať tendenciu zvyšovania podielu čistých finančných aktív všeobecnej vlády na HDP (až na úroveň 11,5 percenta HDP). Následne mierne znižovanie podielu hrubého verejného dlhu na HDP bolo spojené s rýchlejším poklesom podielu finančných aktív na HDP, dôsledkom čoho sme mohli až do nástupu hospodárskej krízy sledovať trend znižovania podielu čistých finančných aktív na HDP (koncom tretieho štvrtého roka roku 2008 sa ich podiel znížil až na úroveň 3,1 percenta HDP). Akcelerácia fiškálneho deficitu a prudký nárast hrubého verejného dlhu počas krízového obdobia spôsobili, že podiel čistých finančných aktív všeobecnej vlády Lotyšska na HDP sa prepadol až na úroveň -12,2 percenta HDP koncom štvrtého štvrtého roka roku 2010.

Maďarsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Maďarsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.26. Na rozdiel od predchádzajúcich krajín nie je možné hodnotiť vývoj fiškálneho hospodárenia v Maďarsku v predkrízovom období jednoznačne. Vysoká úroveň fiškálneho deficitu patrí medzi najvýznamnejšie problémy, ktoré pretrvávajú v maďarskej ekonomike. Konsolidačné opatrenia prijaté vládou v roku 2003 po tom, čo v roku 2002 došlo k nárastu fiškálneho deficitu až na úroveň 9,2 percenta HDP, nemali dlhodobější pozitívny efekt. Po krátkodobom zlepšení dosiahol fiškálny deficit v roku 2006 opäť úroveň vyše 9 percent HDP. Počnúc rokom 2007 sa fiškálny deficit dôsledkom prijatých vládných opatrení začal opäť znižovať. Pokračujúca fiškálna konsolidácia bola v roku 2008 podporená balíkom opatrení, ku ktorým sa maďarská vláda zaviazala v súvislosti so zámerom čerpať pôžičku od MMF. Dlhodobo pretrvávajúci zlý stav rozpočtu všeobecnej vlády sa už

v predkrízovom období premietal aj do negatívneho vývoja hrubého verejného dlhu, ktorý prakticky celé sledované obdobie rástol, pričom začiatkom roku 2007 dosiahol úroveň 67 percent HDP.

Graf 2.26 Základné parametre fiškálnej politiky (Maďarsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_HU), vládné príjmy (GOV_R_HU), daňové príjmy (GOV_T_HU), príjmy z priamych daní (GOV_DT_HU), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_HU), vládný deficit (GOV_B_HU), vládný dlh (GOV_D_HU) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

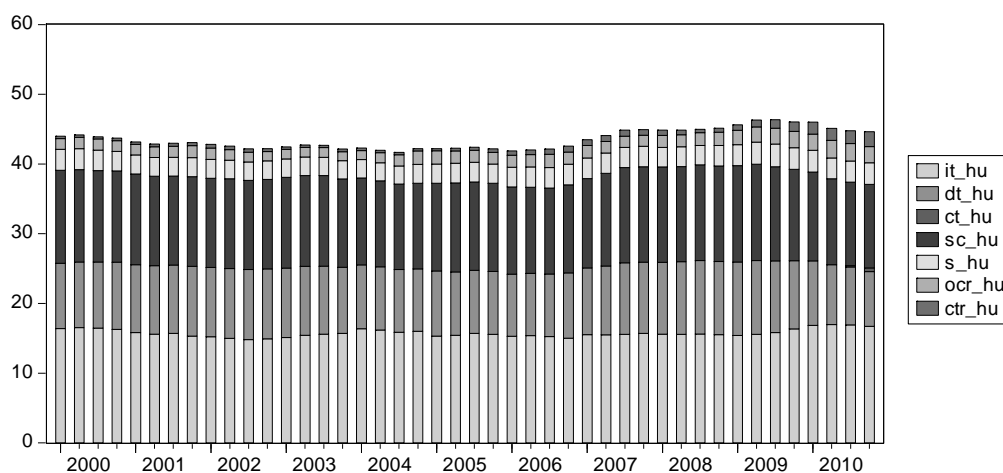
Spomedzi všetkých krajín zo skupiny EKE dosahuje podiel verejných výdavkov na HDP v Maďarsku najvyššie hodnoty v rámci celého sledovaného obdobia (v priemere za celé obdobie je to takmer 50 percent). Relatívne nízka miera stability vývoja tohto ukazovateľa vládnej ingerencie v domácej ekonomike v rámci sledovaného obdobia odráža relatívne vysoký stupeň nekonzistentnosti diskrétnych vládných zámerov na výdavkovej strane rozpočtu. Súčasne možno predpokladať, že významný vplyv na takýto vývoj mali aj úsporné opatrenia prijaté maďarskou vládou v rokoch 2002 a 2006 zamerané na zmiernenie negatívneho vývoja fiškálneho hospodárenia.

Na rozdiel od vládných výdavkov vykazovali vládné príjmy počas celého predkrízového obdobia klesajúcu tendenciu. Takýto vývoj možno hodnotiť negatívne (najmä v súvislosti s pretrvávajúcou výraznou fiškálnou nerovnováhou) aj s ohľadom na relatívne nízke tempo rastu reálneho outputu, keď v rámci obdobia rokov 2000 až 2006 sa tempo ekonomického rastu pohybovalo v priemere na úrovni 4 percent (medziročné tempo vyjadrené na štvrťročnej báze), čo je najnižší prírastok tvorby reálneho outputu spomedzi celej skupiny EKE. K zmene tohto trendu pritom došlo až v roku 2007, aj to dôsledkom vládných konsolidačných opatrení z roku 2006, ktoré prispeli k spomaleniu ekonomického rastu na úroveň pod 1 percento. Evidovaný trend vo vývoji vládných príjmov bol v predkrízovom období spojený s obdobnými znižovaním podielu celkových daňových príjmov, ako aj príjmov z priamych daní na HDP, ktorý bol od roku 2004 sprevádzaný relatívne stabilným podielom príjmov z nepriamych daní.

Pokles medziročného tempa rastu HDP v roku 2007 a jeho mierne zrýchlenie počas prvých troch štvrtrokov roku 2008 bolo v poslednom štvrtroku nasledované už znížením tvorby HDP na štvrtročnej báze. Pôsobenie dôsledkov hospodárskej krízy, zmarilo konsolidačné úsilie maďarskej vlády a tým aj pozitívny trend znižovania fiškálneho deficitu. Spoločne s prehĺbením fiškálneho deficitu sa hospodárska kríza premietla do zvýšenia dynamiky rastu hrubého verejného dlhu, ktorý v druhom štvrtroku roku 2010 dosiahol úroveň 83 percent HDP. Pokles daňovej kapacity Maďarska zodpovedal zníženiu reálnej výkonnosti ekonomiky. Sériu opatrení, ktoré maďarská vláda prijala v priebehu rokov 2009 a 2010 nedokázali v podmienkach pretrvávajúceho negatívneho vývoja ekonomiky zastaviť klesajúci trend vo vývoji daňových príjmov (ich dôsledkom došlo k miernemu zvýšeniu podielu príjmov z nepriamych daní pri súčasnom znížení podielu príjmov z priamych daní na HDP).

Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Maďarsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.27. Daňové príjmy sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 55-60 percentami (resp. 24-26 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 27-30 percent (resp. 12-14 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 83-90 percent celkových vládnych príjmov (resp. 36-40 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.27 Štruktúra vládnych príjmov (Maďarsko)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_hu), priame dane (dt_hu), kapitálové dane (ct_hu), sociálne príspevky/odvody (sc_hu), príjmy z predaja (s_hu), ostatné bežné príjmy (ocr_hu), prijaté kapitálové transfery (ctr_hu) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

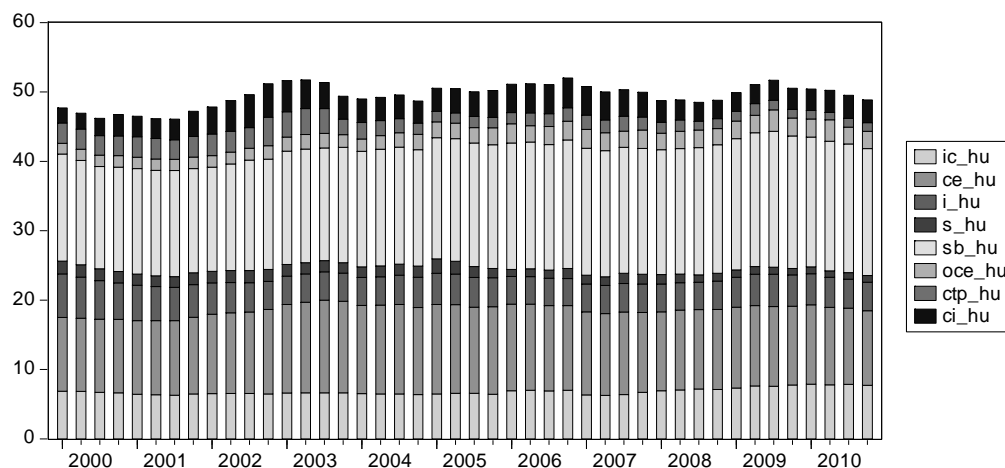
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych príjmov Maďarsku počas obdobia rokov 2000 až 2003 možno sledovať tendenciu zvyšovania podielu príjmov z priamych daní (v tomto období bola v rámci zdaňovania príjmov právnických osôb uplatňovaná sadzba dane na úrovni 18 percent, ktorá sa od roku 2004 znížila na 16 percent (v rokoch 2006 až 2009 bola súčasne uplatňovaná 4 percentná dodatočná sadzba dane po prekročení stanoveného limitu príjmov) a progresívne

sadzby dane z príjmov fyzických osôb na úrovni 20, 30 a 40 percent boli od roku 2004 znížené na 18, 26 a 38 percent), pri súčasnom znižovaní podielu príjmov z nepriamych daní (v roku 2004 bola 0 percentná znížená sadzba DPH na vybrané tovary a služby nahradená 5 percentnou sadzbou a 12 percentná znížená sadzba DPH na vybrané tovary a služby bola nahradená 18 percentnou sadzbou). Podiel príjmov z priamych daní sa následne až do nástupu hospodárskej krízy vyvíjal v rámci celkových vládnych príjmov stabilne, pričom ich podiel na HDP až do konca roku 2006 mierne klesal (v roku 2006 došlo k zníženiu hornej sadzby dane z príjmov fyzických osôb z 38 na 36 percent, pričom nižšia sadzba dane na úrovni 18 percent zostala nezmenená (sadzba dane z príjmov fyzických osôb na úrovni 26 percent sa od roku 2005 prestala využívať)). Zníženie základnej sadzby DPH z 25 na 20 percent v roku 2006 nemalo zásadnejší vplyv na vývoj podielu príjmov z nepriamych daní na HDP, hoci ich podiel v rámci celkových vládnych príjmov mierne klesal.

Nástupom hospodárskej krízy (rok 2008) sa podiel príjmov z priamych daní na vládnych príjmoch, ako aj v rámci HDP, výraznejšie nezmenil (pokles príjmov z obidvoch druhov daní teda kopíroval spomalenie ekonomického rastu, ku ktorému došlo v Maďarsku už v roku 2007). Trend poklesu podielu príjmov z priamych daní na HDP, ako aj v rámci celkových vládnych príjmov možno sledovať v roku 2009 (v tomto roku zaznamenala Maďarsko najvýraznejšie ochladenie - absolútny pokles tvorby HDP, v rámci celého sledovaného obdobia) aj v roku 2010 (v tomto roku bola 16 percentná sadzba dane z príjmov právnických osôb nahradená 19 percentnou sadzbou, pričom táto sadzba bola súčinnosťou od júla znížená na 10 percent pre podniky, ktorých ročné tržby nepresahujú stanovenú hranicu (od roku 2013 sa pritom predpokladá zjednotenie sadzby dane z príjmov právnických osôb na úroveň 16 percent); súčasne došlo k zníženiu obidvoch sadziieb dane z príjmov fyzických osôb z pôvodných 18, resp. 36 percent na 17, resp. 32 percent, pričom od roku 2011 došlo k zjednoteniu sadzby dane z príjmov fyzických osôb na úroveň 16 percent). Podiel nepriamych daní na HDP, ako aj v rámci celkových vládnych príjmov, sa začal od roku 2009 mierne zvyšovať (základná sadzba DPH bola zvýšená z 20 na 25 percent, pričom znížené sadzby DPH zostali bez zmeny). Podiel sociálnych odvodov na HDP, ako aj v rámci vládnych príjmov, sa počas predkrízového obdobia vyvíjal stabilne, pričom od roku 2009 dochádzalo k jeho poklesu, čo možno považovať za dôsledok rastúcej miery nezamestnanosti.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Maďarsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.28. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 36-40 percentami (resp. 17-20 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 34-40 percent (resp. 16-21 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 8-17 percent celkových vládnych príjmov (resp. 4-9 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 7-13 percentami (resp. 4-6 percentami z HDP).

Graf 2.28 Štruktúra vládnych výdavkov (Maďarsko)

Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_hu), mzdy zamestnancov (ce_hu), úroky (i_hu), dotácie (s_hu), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_hu), ostatné bežné výdavky (oce_hu), vyplatené kapitálové transfery (ctp_hu), kapitálové investície (ci_hu) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

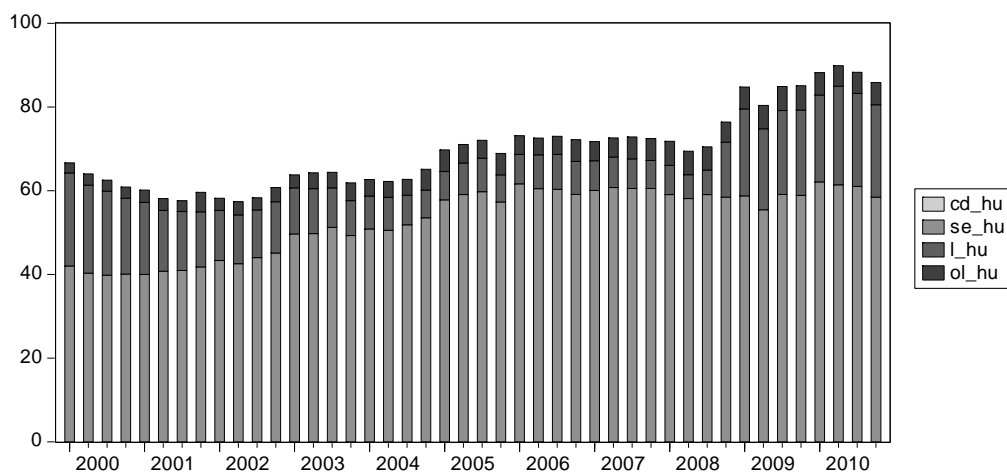
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov Maďarska možno od začiatku vymedzeného časového obdobia až do konca tretieho štvrťroka roku 2003 sledovať tendenciu postupného zvyšovania podielu výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov (ich podiel rástol v tomto období aj relatívne k HDP) napriek zhoršujúcemu sa fiškálnemu hospodáreniu. Obdobný trend sme mohli v rokoch 2003 a 2004 zaznamenať aj v prípade vývoja podielu výdavkov na bežnú spotrebu. Zvyšovanie podielu bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu bolo do roku 2003 sprevádzané znižovaním podielu transferov podnikom aj obyvateľstvu. Ide o pomerne neobvyklý trend, keď sa rast vládnej ingerencie v domácej ekonomike premieta do posilňovania vládnej spotreby pri súčasnej redukcii objemu verejných zdrojov alokovaných do súkromného sektora. Na druhej strane sme mohli až do konca roku 2002 zaznamenať nárast podielu vládnych investícií na celkových vládnych výdavkoch. Počas rokov 2003 až 2006 sa maďarskej vláde aj napriek vynaloženému úsiliu nepodarilo zredukovať veľkosť fiškálneho deficitu. V tomto období sa v porovnaní s predchádzajúcim vývojom zvýšil podiel transferov obyvateľstvu v rámci celkových vládnych výdavkov a v druhej polovici tohto časového úseku došlo k zníženiu podielu transferov podnikom. Súčasne došlo k výraznému zníženiu podielu vyplatených kapitálových transferov. Napriek počiatocnému znižovaniu sa od druhej polovice tohto časového úseku podiel vládnych investícií na celkových vládnych výdavkoch opätovne vrátil na východiskovú úroveň. Napriek tomu, že počas väčšiny predkrízového obdobia sa podiel hrubého verejného dlhu na HDP zvyšoval, podiel úrokových platieb v rámci celkových verejných výdavkov klesal (s výnimkou rokov 2004 a 2005) a počas väčšiny tohto obdobia klesal aj ich podiel na HDP.

Od nástupu hospodárskej krízy sa začal podiel výdavkov na bežnú spotrebu v rámci celkových vládnych výdavkov aj v rámci HDP zvyšovať. Prijaté úsporné opatrenia sa dotkli miezd štátnych zamestnancov, ktorých podiel na celkových vládnych výdavkoch aj na HDP

poklesol. Napriek prijatým úsporným opatreniam sa podiel vládnych investícií priebežne zvyšoval. Hospodársky pokles (je potrebné pripomenúť, že Maďarsko vykazovalo už v predkrízovom období najnižšie tempo ekonomického rastu, keď priemerné ročné tempo rastu reálneho HDP dosahovalo napríklad v rokoch 2005 až 2007 na štvrťročnej báze len 2,5 percenta) a s ním spojený rast nezamestnanosti sa premietol len do mierneho zvýšenia podielu transferov obyvateľstvu. Podiel transferov podnikom zaznamenal mierny pokles. Napriek rastúcemu hrubému verejnemu dlhu sa podiel vyplatených úrokov v rámci celkových vládnych výdavkov nezvýšil.

Graf 2.29 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Maďarsko)



Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_hu), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_hu), úvery (l_hu), ostatné pasíva (ol_hu) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

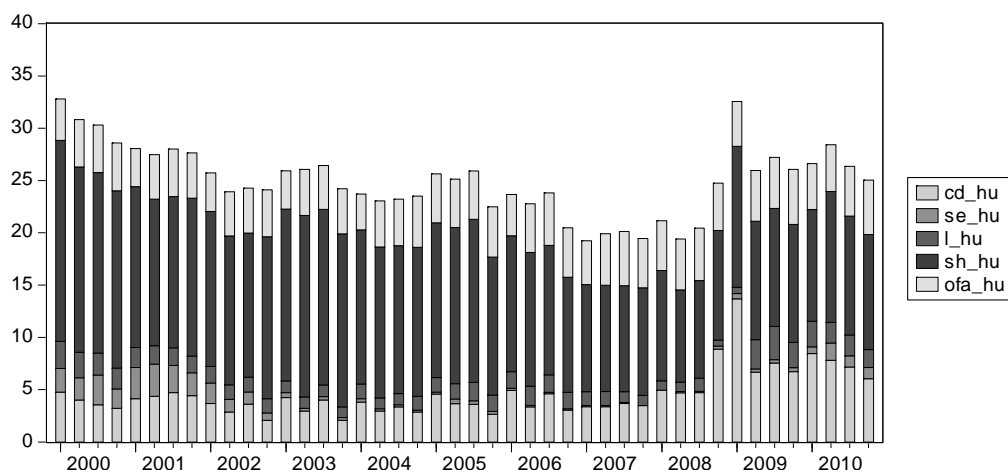
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Maďarsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.29. Na základe analýzy vývoja štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády Maďarska možno konštatovať, že počas celého sledovaného obdobia predstavovali ich dominantnú časť dlhové cenné papiere. Ich podiel sa pritom v rámci finančných pasív, ako aj relatívne k HDP, zvyšoval takmer nepretržite od začiatku sledovaného obdobia až do konca prvého štvrťroka roku 2006. S priemerom na úrovni 76,15 percent za celé sledované obdobie je Maďarsko krajinou s najvyšším podielom sekuritizovaného dlhu na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. V rámci toho istého obdobia súčasne výrazne poklesol podiel úverov (vrátane prevzatých štátnych garancií za komerčné úvery), pričom podiel ostatných finančných pasív sa mierne zvýšil. S priemerom na úrovni 17,74 percent za celé sledované obdobie je Maďarsko krajinou s tretím najnižším podielom úverov (hneď za Slovinskom a Litvou) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Až do nástupu hospodárskej krízy sa následne podiel jednotlivých súčastí celkových finančných pasív všeobecnej vlády už výraznejšie nemenil.

Dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy sa podiel dlhových cenných papierov na HDP mierne zvýšil (ich podiel v rámci celkových finančných pasív však poklesol). K významnému nárastu podielu došlo v prípade úverov, a to ako relatívne k HDP, tak aj v rámci finančných pasív vlády. Podiel ostatných finančných pasív sa nástupom hospodárskej krízy mierne znížil (koniec roka 2008) a ku koncu sledovaného obdobia už zostal stabilný.

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Maďarsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.30. Na základe analýzy vývoja celkových finančných aktív možno počnúc koncom druhého štvrťroka roku 2002 evidovať tendenciu dlhodobého znižovania podielu dlhových cenných papierov. Počas celého predkrízového obdobia vykazoval podiel úverov v pomere k HDP aj v rámci finančných aktív relatívnu stabilitu. Rast podielu majetkových cenných papierov kulminoval koncom tretieho štvrťroka roku 2005 a následne až do nástupu hospodárskej krízy klesal. Pomerne nestabilne (s krátkodobými výkyvmi) a bez zjavného dlhodobejšieho trendu sa vyvíjal podiel bežných vkladov. Podiel ostatných finančných aktív sa v rámci štruktúry celkových finančných aktív takmer nepretržite zvyšoval.

Graf 2.30 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Maďarsko)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_hu), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_hu), úvery (l_hu), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_hu), ostatné finančné aktíva (ofa_hu) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Trend znižovania podielu majetkových cenných papierov sa počas krízového obdobia zastavil. V roku 2009 sa výrazne zvýšil podiel úverov a v roku 2010 aj podiel dlhových cenných papierov (v rámci celkových aktív aj relatívne k HDP). Rast podielu bežných vkladov bol spojený so znížením váhy ostatných finančných aktív.

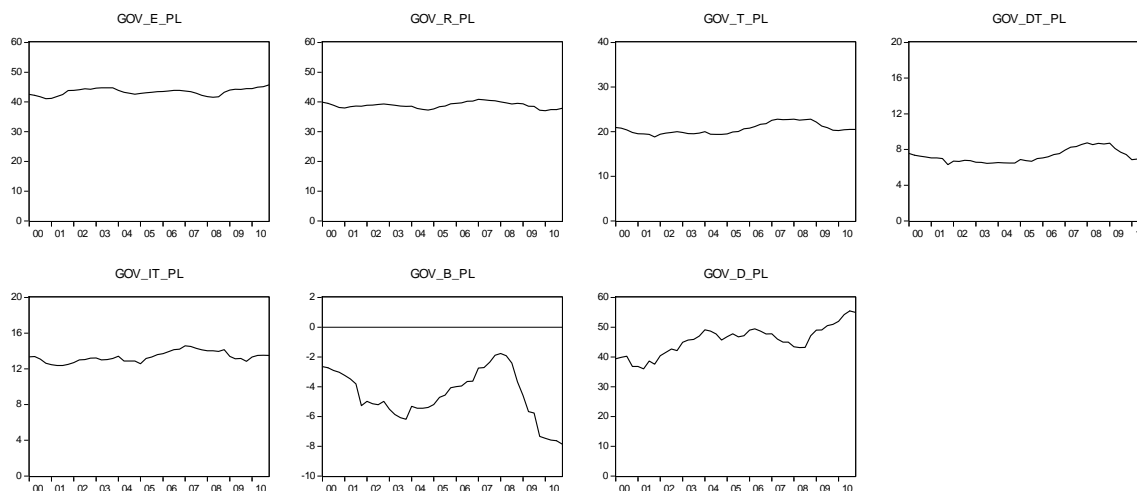
Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Maďarska možno konštatovať, že aj napriek snahe vlády ozdraviť vývoj verejných financií počas rokov 2003 až 2006, vykazovali čisté finančné aktíva všeobecnej vlády od

konca tretieho štvrťroka roku 2001 (v tom čase ich podiel na HDP dosahoval úroveň -29,6 percenta) tendenciu nepretržitého poklesu (počas celého sledovaného obdobia pritom finančné pasíva všeobecnej vlády výrazne prevyšovali úroveň finančných aktív, pričom na konci tretieho štvrťroka roku 2008 podiel čistých finančných aktív poklesol na -50,1 percenta HDP). Aj napriek tomu, že sa na začiatku krízového obdobia podarilo maďarskej vláde zabrániť výraznému zhoršeniu fiškálneho hospodárenia, podiel čistých finančných aktív všeobecnej vlády Maďarska sa ešte mierne znížil (koncom prvého štvrťroka roku 2010 ich podiel na HDP dosiahol úroveň -61,7 percenta), pričom aj vplyvom prijatých úsporných opatrení sa ich podiel na konci roku 2010 mierne zvýšil na úroveň -53,1 percenta HDP.

Poľsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Poľsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.31. Od roku 2004 sa Poľsku darilo znižovať fiškálny deficit po tom, čo sa dôsledkom výrazného spomalenia ekonomického rastu počnúc rokom 2000 postupne zvyšoval až na úroveň 6,2 percenta HDP v poslednom štvrťroku 2003. Negatívny trend vo vývoji fiškálneho hospodárenia sa premietol do zvyšovania hrubého verejného dlhu, ktorý koncom druhého štvrťroka 2006 dosiahol úroveň 49,4 percenta HDP. Oživenie poľskej ekonomiky koncom roku 2003, spoločne s prijatými konsolidačnými opatreniami vlády umožnilo zastaviť narastanie vládneho dlhu, ktorý sa od tretieho štvrťroka 2006 až do obdobia nástupu hospodárskej krízy znižoval.

Graf 2.31 Základné parametre fiškálnej politiky (Poľsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_PL), vládne príjmy (GOV_R_PL), daňové príjmy (GOV_T_PL), príjmy z priamych daní (GOV_DT_PL), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_PL), vládný deficit (GOV_B_PL), vládný dlh (GOV_D_PL) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Podiel vládnych výdavkov na HDP v Poľsku sa v rámci celého sledovaného obdobia vyvíjal pomerne stabilne, pričom k miernemu zníženiu ich váhy došlo na začiatku rokov 2004 a 2007 dôsledkom zvýšenia dynamiky ekonomického rastu. Ochladenie poľskej ekonomiky

sa na začiatku sledovaného obdobia prejavilo miernym znížením jej daňovej kapacity. Aj napriek tejto skutočnosti vykazoval podiel verejných príjmov na HDP v celom predkrízovom období pomerne vysokú mieru stability. Rast dynamiky reálneho HDP v rokoch 2005-2007 (priemerné medziročné tempo ekonomického rastu dosahovalo na štvrťročnej báze takmer 5,5 percenta) bol spojený s narastaním podielu príjmov z priamych aj nepriamych daní na HDP, čo umožnilo vláde výrazne zredukovať veľkosť fiškálneho deficitu bez výraznejších škrtov na strane verejných výdavkov.

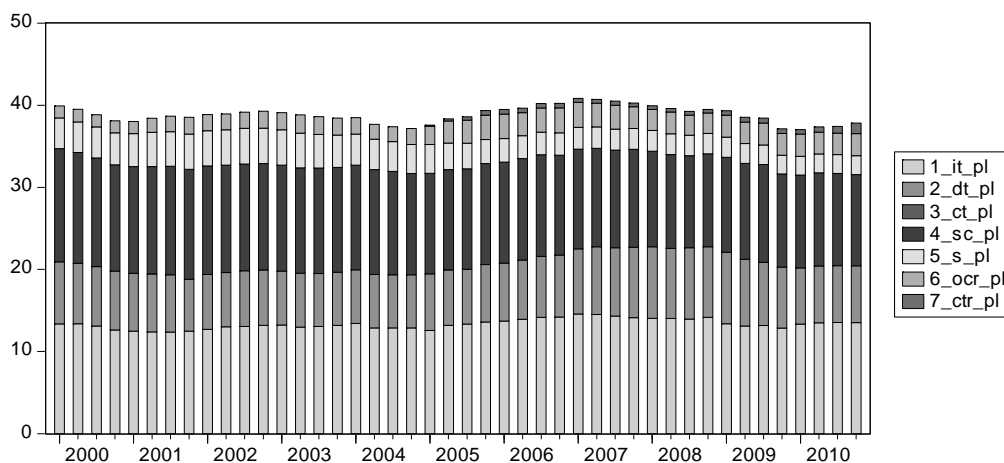
Aj napriek problémom na začiatku sledovaného obdobia sa priemerný rast reálneho HDP v rámci predkrízového obdobia pohyboval na úrovni vyše 4 percent. V druhej polovici roku 2008 sa už v poľskej ekonomike začínali prejavovať dôsledky hospodárskej krízy, pričom v prvom štvrťroku 2009 vzrástol HDP len o 0,6 percenta na štvrťročnej báze. Aj napriek tomu Poľsko, ako jediná krajina zo skupiny EKE, nevykázala v žiadnom štvrťroku absolútny pokles tvorby reálneho HDP, čo možno považovať za dôsledok nižšej miery otvorenosti a veľkosti poľskej ekonomiky. Aj napriek tomu sa výrazné spomalenie ekonomického rastu koncom roku 2008 prejavilo postupným zhoršovaním vývoja fiškálneho hospodárenia (miera nezamestnanosti však klesala až do konca roku 2008), keď sa fiškálny deficit koncom roka 2010 priblížil až k úrovni 8 percent HDP. Kým všetky krajiny zo skupiny EKE zaznamenali na konci sledovaného obdobia už pozitívny obrat vo vývoji fiškálneho hospodárenia, Poľsku sa kvôli pretrvávajúcej vysokej miere nezamestnanosti (výpadok príjmov z priamych daní) zatiaľ nepodarilo stabilizovať negatívny trend vo vývoji fiškálneho deficitu. Príčinu tohto vývoja možno vidieť v narastaní podielu vládnych výdavkov na HDP, a to aj v posledných dvoch štvrťrokoch roku 2010, keď sa medzikvartálne tempo rastu reálneho HDP pohybovalo na úrovni 4 percent. Znižovanie podielu vládnych príjmov na HDP od nástupu hospodárskej krízy sa podarilo ku koncu sledovaného obdobia zastaviť dôsledkom rastu podielu príjmov z nepriamych daní. Negatívny vývoj fiškálneho deficitu spôsobil obrat vo vývoji podielu hrubého verejného dlhu na HDP, ktorého rast sa v treťom štvrťroku 2010 zastavil na úrovni 55,4 percenta HDP.

Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Poľsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.32. Daňové príjmy sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 49-58 percentami (resp. 19-23 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 29-35 percent (resp. 11-14 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 83-87 percent celkových vládnych príjmov (resp. 32-35 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Podiel príjmov z nepriamych daní vykazoval v Poľsku v období rokov 2002 až 2008 (s výnimkou prvých troch mesiacov roku 2005) takmer nepretržitý rast v rámci celkových vládnych príjmov, pričom s výnimkou štyroch štvrťrokov počnúc druhým štvrťrokom roku 2004 sme takúto tendenciu mohli zaznamenať aj v rámci ich podielu na HDP (v rámci tohto obdobia zostala sadzba DPH nezmenená na úrovni 22 percent, pri súčasnom uplatňovaní znížených sadzieb DPH na úrovni 7 a 3 percenta na vybrané tovary a služby). Podiel príjmov z priamych daní v rámci celkových vládnych príjmov naproti tomu v rokoch 2000 až 2003 klesal (sadzba dane z príjmov právnických osôb sa v rámci tohto obdobia postupne znižovala z 34 na 19 percent). Zmenu tohto trendu sme mohli zaznamenať v roku 2004 (táto tendencia

pretrvávala až do roku 2008) po tom, čo poľská vláda pristúpila k výraznému zníženiu sadzby dane z príjmov právnických osôb z 27 na 19 percent. Progresívne zdanenie príjmov fyzických osôb zostalo až do roku 2009 nezmenené (sadzby dane boli odstupňované v závislosti od výšky príjmu na úrovni 19, 30 a 40 percent).

Graf 2.32 Štruktúra vládnych príjmov (Poľsko)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_pl), priame dane (dt_pl), kapitálové dane (ct_pl), sociálne príspevky/odvody (sc_pl), príjmy z predaja (s_pl), ostatné bežné príjmy (ocr_pl), prijaté kapitálové transfery (ctr_pl) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

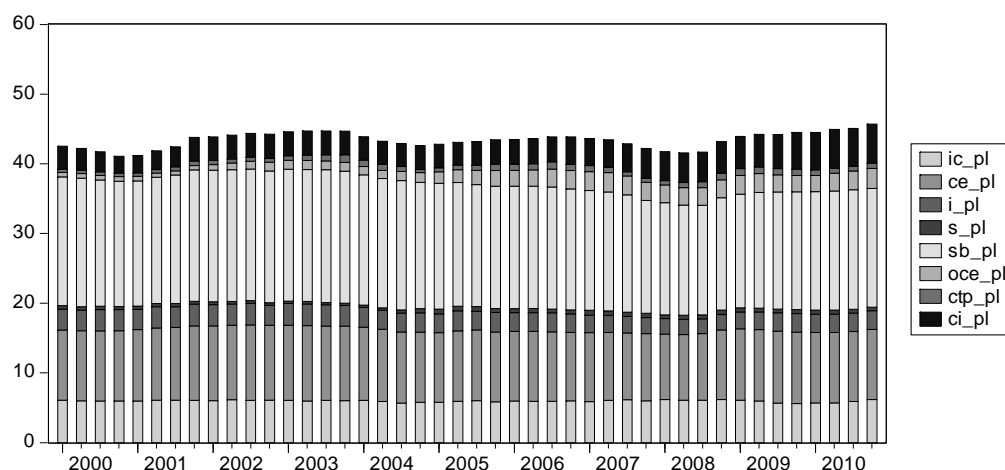
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V roku 2009 došlo pod vplyvom pôsobenia hospodárskej krízy k citel'nému poklesu podielu príjmov z nepriamych daní, a to ako v rámci celkových vládnych príjmov, tak aj na HDP. Aj keď oživenie poľskej ekonomiky v roku 2010 spôsobilo mierny nárast príjmov z DPH, ich podiel na HDP sa oproti roku 2009 nezmenil, avšak ich podiel na vládnych príjmoch sa zvýšil. V roku 2011 sa poľská vláda rozhodla zvýšiť sadzbu DPH z 22 na 23 percent na prechodné obdobie do konca roku 2013. Súčasne došlo k zvýšeniu zvýhodnených sadzieb DPH z predchádzajúcich 7, resp. 3 percenta na súčasných 8, resp. 5 percent. Ochladenie poľskej ekonomiky v roku 2009 sa prejavilo aj zmenou trendu vo vývoji podielu príjmov z priamych daní, ktorých podiel na celkových vládnych príjmoch, aj v rámci HDP, následne až do konca roku 2010 klesal. Túto tendenciu nezmenilo ani v roku 2009 prijaté zníženie dolnej a hornej sadzby dane z príjmov fyzických osôb (v rámci progresívneho systému zdaňovania) z pôvodných 19, resp. 40 percent na 18, resp. 32 percent (sadzba dane z príjmov právnických osôb zostala aj počas krízového obdobia nezmenená na úrovni 19 percent). Podiel sociálnych odvodov vykazoval v rámci celého sledovaného obdobia klesajúci trend v rámci celkových vládnych príjmov aj v rámci HDP.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Poľsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.33. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 35-39 percentami (resp. 16-17 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho

zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 38-45 percent (resp. 16-19 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 7-14 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-6 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 5-7 percentami (resp. 2-3 percentami z HDP).

Graf 2.33 Štruktúra vládnych výdavkov (Poľsko)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_pl), mzdy zamestnancov (ce_pl), úroky (i_pl), dotácie (s_pl), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_pl), ostatné bežné výdavky (oce_pl), vyplatené kapitálové transfery (ctp_pl), kapitálové investície (ci_pl) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

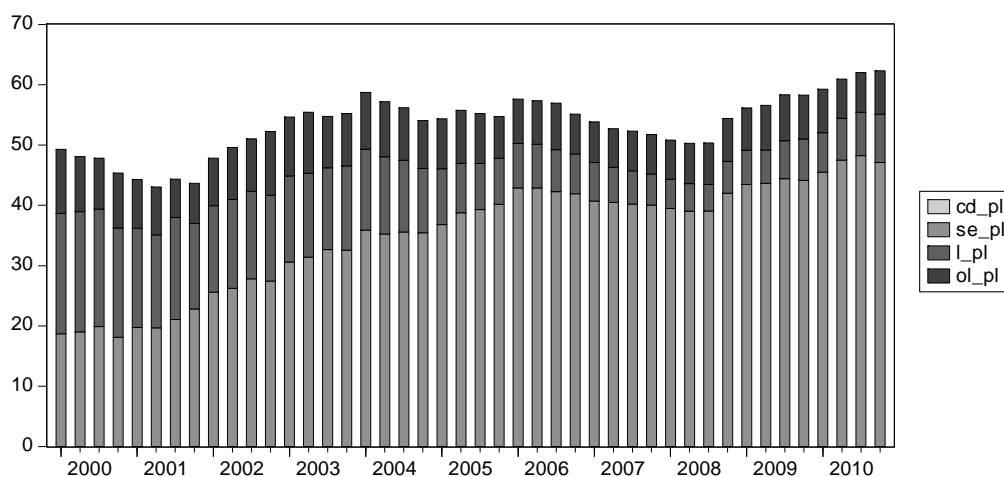
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov Poľska sme mohli zaznamenať trend znižovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu (od roku 2001 do roku 2003) a súčasne aj výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov (od roku 2001 do roku 2007). Počnúc rokom 2004 sme v prípade vývoja podielu výdavkov na bežnú spotrebu mohli zaznamenať už prvok stagnácie. S priemerom na úrovni 37,2 percent za celé sledované obdobie je Poľsko krajinou s tretím najnižším podielom bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu (hneď za Českou republikou a Slovenskou republikou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Podiel transferov podnikom v rámci celkových vládnych výdavkov, ktorý od začiatku sledovaného obdobia až do konca prvého štvrťroka roku 2004 vykazoval pokles, patrí spomedzi všetkých desiatich EKE medzi najnižší. Naopak nárast váhy sme mohli zaznamenať v prípade transferov podnikom od roku 2004 až do konca roku 2006. Rastúci trend, avšak počas celého predkrízového obdobia, sme mohli zaznamenať aj v prípade vývoja podielu transferov obyvateľstvu. S priemerom na úrovni 40,08 percent za celé sledované obdobie je Poľsko krajinou s tretím najvyšším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie (hneď za Slovenskou republikou a Českou republikou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Podiel vládnych investícií vykazoval rastúci trend takmer počas celého obdobia až do ochladenia poľskej ekonomiky pod vplyvom hospodárskej krízy. Konsolidačné opatrenia prijaté poľskou vládou počnúc rokom 2004 a následná redukcia

fiškálneho deficitu nemali zásadnejší vplyv na štruktúru vládnych výdavkov v nasledujúcom období do nástupu hospodárskej krízy. Klesajúcu tendenciu sme mohli súčasne zaznamenať v prípade podielu výdavkov na obsluhu štátneho dlhu.

Úsporné opatrenia prijaté dôsledkom zhoršenia fiškálneho hospodárenia s nástupom hospodárskej krízy sa prejavili miernym znižovaním podielu výdavkov na bežnú spotrebu v rámci celkových vládnych výdavkov. Na druhej strane sa však podiel miezd štátnych zamestnancov začal znižovať až od posledného štvrtroka roku 2009. Aj keď sa hospodárska kríza prejavila počnúc rokom 2009 zvyšovaním celkovej miery nezamestnanosti, podiel transferov obyvateľstvu mierne klesal až do konca prvého štvrtroka roku 2009, pričom jeho následný rast v rámci celkových vládnych výdavkov aj v rámci HDP bol mierny. Zatiaľ čo podiel transferov podnikom počas krízového obdobia stagnoval, podiel vládnych investícií rástol relatívne k HDP aj v rámci celkových vládnych výdavkov. Nárast hrubého verejného dlhu sa prejavil miernym zvýšením podielu vyplatených úrokov.

Graf 2.34 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Poľsko)



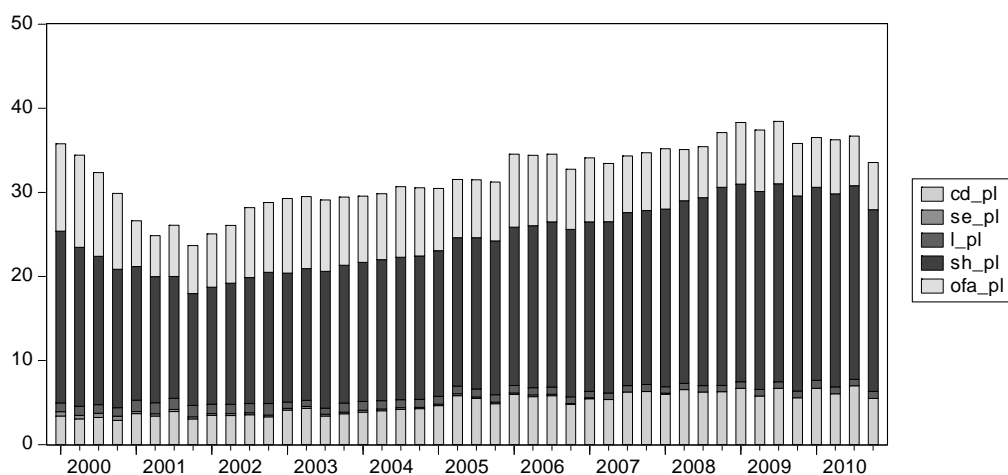
Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_pl), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_pl), úvery (l_pl), ostatné pasíva (ol_pl) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Poľsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.34. V rámci štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády Poľska možno v rámci celého predkrízového obdobia sledovať tendenciu narastania podielu sekuritizovaného dlhu (obdobný vývoj sme do konca druhého štvrtroka roku 2006 mohli zaznamenať aj v prípade vývoj jeho podielu k HDP). Naproti tomu podiel úrokov na celkových finančných pasívach, aj na HDP, vykazoval od začiatku sledovaného obdobia až do konca tretieho štvrtroka roku 2008 dlhodobý pokles. Dlhodobo klesajúcu tendenciu vykazoval aj podiel ostatných finančných pasív v rámci celkových finančných pasív, avšak tento trend mal najmä v prvej polovici predkrízového obdobia pomerne nestabilný charakter.

Nástupom hospodárskej krízy došlo k narastaniu podielu hrubého verejného dlhu na HDP, ktorý dva a pol roka na konci predkrízového obdobia systematicky klesal. Rast zadĺženia vládneho sektora bol sprevádzaný zvyšovaním podielu dlhových cenných papierov na HDP (ich podiel na celkových finančných pasívach zostal počas krízových rokov stabilizovaný). Rastúcu tendenciu počas krízového obdobia zaznamenal aj podiel úverov a ostatných finančných pasív (len do konca druhého štvrťroku roku 2009) na HDP aj v rámci finančných pasív všeobecnej vlády.

Graf 2.35 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Poľsko)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_pl), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_pl), úvery (l_pl), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_pl), ostatné finančné aktíva (ofa_pl) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Poľsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.35. Na základe analýzy vývoja celkových finančných aktív možno od začiatku roku 2004 sledovať kontinuálne zvyšovanie podielu majetkových cenných papierov (aj relatívne k HDP), ktorý v zásade kopíroval tendenciu zvyšovania podielu celkových finančných na HDP. Po počiatočnom miernom poklese došlo od druhej polovice predkrízového obdobia k stabilizácii podielu úverov na finančných aktívach. Zvyšovanie podielu bežných vkladov od začiatku roku 2003 až do konca predkrízového obdobia bolo sprevádzané súčasným klesaním váhy ostatných finančných aktív.

Hospodárska kríza nemala zásadný vplyv na štruktúru finančných aktív všeobecnej vlády. Od začiatku krízového obdobia sme mohli zaznamenať postupné mierne zvyšovanie podielu úverov a majetkových cenných papierov. Pri stabilizácii podielu bežných vkladov aj naďalej pretrvávala tendencia znižovania váhy ostatných finančných aktív.

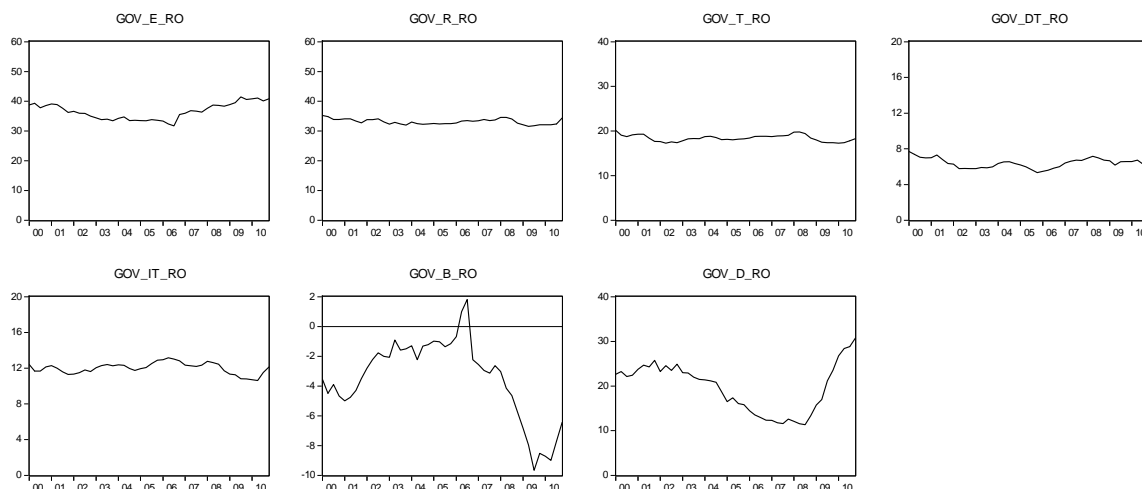
Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Poľska možno v podmienkach prehlbujúceho sa fiškálneho deficitu a rastu hrubého verejného dlhu do konca prvého štvrťroku roku 2004 sledovať tendenciu znižovania podielu

čistých finančných aktív všeobecnej vlády (až na úroveň -29,2 percenta HDP). Stabilizácia podielu hrubého verejného dlhu na HDP a pozitívny trend vo vývoji fiškálneho hospodárenia (znižovanie fiškálneho deficitu) boli spojené s následným znižovaním záporného salda čistých finančných aktív až do konca predkrízového obdobia (koncom tretieho štvrtroku roku 2008 ich podiel kulminoval na úrovni -14,8 percenta HDP). Prepad fiškálneho hospodárenia a rýchly rast finančných pasív počas krízového obdobia mali negatívny vplyv na vývoj čistých finančných aktív všeobecnej vlády Poľska (koncom roku 2010 dosiahol ich podiel úroveň -28,7 percenta HDP).

Rumunsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Rumunsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.36. V roku 2001 nastúpilo Rumunsko trend znižovania fiškálneho deficitu po tom, čo koncom prvého štvrtroku roku 2001 dosiahol úroveň 5 percent HDP. Pozitívny vývoj fiškálneho hospodárenia možno spájať s dosiahnutím relatívnej makroekonomickej stability a obnovením predpokladov reálneho ekonomického rastu. Zmierňovanie fiškálnej nerovnováhy sa od začiatku roku 2002 prejavilo postupným znižovaním podielu hrubého verejného dlhu na HDP, pričom táto pozitívna tendencia sa zastavila až koncom roku 2008 s nástupom hospodárskej krízy.

Graf 2.36 Základné parametre fiškálnej politiky (Rumunsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_RO), vládné príjmy (GOV_R_RO), daňové príjmy (GOV_T_RO), príjmy z priamych daní (GOV_DT_RO), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_RO), vládný deficit (GOV_B_RO), vládný dlh (GOV_D_RO) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

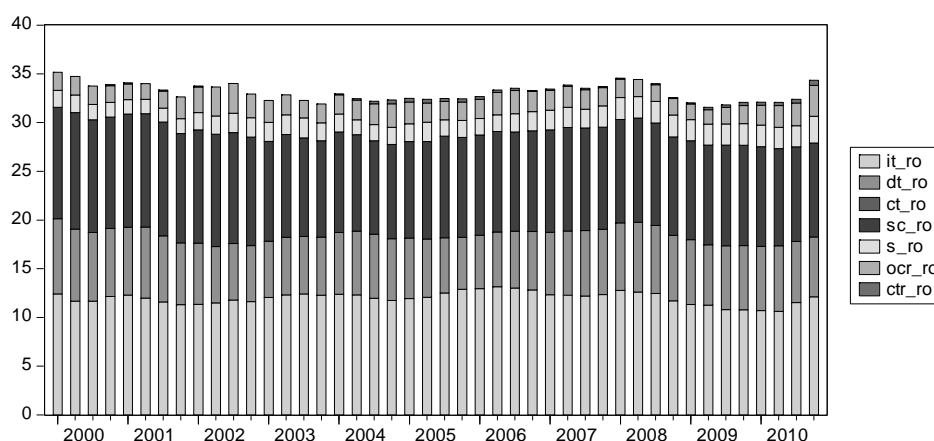
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Od začiatku sledovaného obdobia sa podiel verejných výdavkov na HDP znižoval, čo bolo odrazom nižšieho tempa ich medziročného rastu v porovnaní s rastom HDP. V roku 2007, v podmienkach vysokého ekonomického rastu (reálny HDP rástol v jednotlivých štvrtrokoch v priemere na úrovni 6,2 percent), pristúpila rumunská vláda k realizácii

výdavkovo náročných programov (infraštruktúra a sociálna oblasť), čo viedlo k zmene doterajšieho trendu vo vývoji podielu vládnych výdavkov na HDP a v konečnom dôsledku aj vývoji fiškálneho deficitu. Pomerne stabilne, s mierne klesajúcou tendenciou sa začiatku predkrízového obdobia, sa vyvíjal aj podiel verejných príjmov na HDP. Tento vývoj bol pritom odrazom postupného znižovania podielu príjmov z priamych daní pri súčasnom zvyšovaní podielu príjmov z nepriamych daní. V predkrízovom období sme teda v Rumunsku mohli zaznamenať citeľné presúvanie váhy daňového bremena smerom z výroby na spotrebu.

Rumunská ekonomika vykazovala v rámci celého predkrízového obdobia pomerne vysokú dynamiku rastu reálneho HDP (v priemere vyše 6 percent). Zatiaľ čo tempo ekonomického rastu počas prvých troch štvrtrokov roku 2008 dosahovalo rekordných 9,2 percenta, v poslednom štvrtroku sa už prejavili dôsledky hospodárskej krízy, keď reálny HDP vrástol už len o 3,2 percenta a počnúc nasledujúcim rokom už HDP medzikvartálne klesal. Nástup hospodárskej krízy spôsobil výrazne prehĺbenie fiškálneho deficitu, ktorý sa koncom tretieho štvrtroka 2009 dostal až na úroveň vyše 9,5 percenta HDP. K zmene negatívneho trendu vo vývoji fiškálneho deficitu došlo až v roku 2010, a to aj napriek tomu, že reálna výkonnosť rumunskej ekonomiky klesala aj v tomto roku. Dôsledkom zhoršenia výkonnosti rumunskej ekonomiky nástupom hospodárskej krízy pokračoval rast podielu vládnych výdavkov na HDP, ktoré v absolútnom vyjadrení rástli až do konca tretieho štvrtroka roku 2009. Podiel vládnych príjmov na HDP v rokoch 2008 a 2009 klesal. Mierne zníženie daňovej kapacity Rumunska bolo odrazom klesajúcej tendencie vo vývoji podielu príjmov z nepriamych daní, pričom podiel príjmov z priamych daní klesal len v roku 2008. Vládne konsolidačné opatrenia pre rok 2010 sa premietli do mierneho zvýšenia podielu daňových príjmov. Prudké zvýšenie fiškálneho deficitu Rumunska malo za následok zmenu u trendu vo vývoji hrubého verejného dlhu, ktorý koncom roka 2010 vzrástol na úroveň 30,8 percenta HDP.

Graf 2.37 Štruktúra vládnych príjmov (Rumunsko)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_ro), priame dane (dt_ro), kapitálové dane (ct_ro), sociálne príspevky/odvody (sc_ro), príjmy z predaja (s_ro), ostatné bežné príjmy (ocr_ro), prijaté kapitálové transfery (ctr_ro) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - Government Finance Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Bulharsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.37. Daňové príjmy sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 51-58 percentami (resp. 17-20 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 28-35 percent (resp. 10-12 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 81-91 percent celkových vládnych príjmov (resp. 27-31 percent HDP, zložená daňová kvóta).

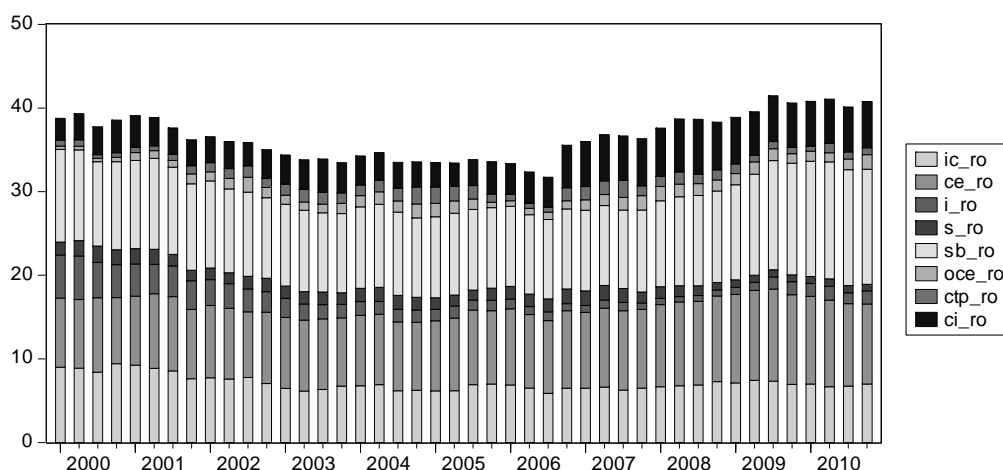
V rámci štruktúry vládnych príjmov Rumunska vykazoval podiel príjmov z nepriamych daní v rámci celkových vládnych príjmov celkovo rastúcu tendenciu od začiatku sledovaného obdobia až do konca druhého štvrťroka roku 2006 (v rokoch 2002 a 2005 ich podiel krátkodobo mierne poklesol), keď dosiahol úroveň takmer 40 percent. Sadzby DPH sa v tomto období nemenili, pričom základná sadzba DPH bola 19 percent a okrem nej sa uplatňovali ešte znížené sadzby DPH na úrovni 9 a 5 percent. Príjmy z priamych daní do konca roku 2002 vykazovali klesajúci trend v rámci celkových vládnych príjmov aj v rámci HDP. Následne ich podiel až do nástupu hospodárskej krízy koncom roku 2008 osciloval v rozmedzí troch percentuálnych bodov v rámci vládnych príjmov a približne jeden a pol percentuálneho bodu v rámci HDP bez zjavného vývojového trendu. V roku 2005 bol predchádzajúci systém progresívneho zdanenia príjmov fyzických osôb (sadzby dane od 18 do 40 percent) nahradený jednotnou sadzbou dane na úrovni 16 percent. Súčasne došlo k zníženiu sadzby dane z príjmov právnických osôb z predchádzajúcich 25 na 16 percent. V roku 2005 súčasne došlo k miernemu spomaleniu tempa ekonomického rastu, keď priemerný rast HDP na štvrťročnej báze dosahoval len 4,3 percenta (v roku 2004 to bolo 8,2 percenta). V roku 2005 došlo k miernemu zníženiu podielu príjmov z priamych daní v rámci celkových vládnych príjmov aj v rámci HDP. Táto tendencia sa zmenila v roku 2006 a pretrvávala až do roku 2008, keď hospodárska kríza prudko znížila výkonnostný potenciál rumunskej ekonomiky.

Pôsobením hospodárskej krízy príjmy z priamych daní v rokoch 2009 a 2010 medziročne absolútne klesali. Ich podiel v rámci vládnych príjmov zostal v roku 2009 zachovaný (v rámci klesajúceho HDP sa ich podiel v tomto roku dokonca znížil), pričom koncom roka 2010 poklesol. Obdobný trend sme mohli zaznamenať pri vývoji podielu príjmov z nepriamych daní, ktorých podiel na celkových vládnych príjmoch aj na HDP od začiatku roku 2008 až do druhej polovice roku 2010 klesal. Za účelom zmiernenia negatívneho vývoja fiškálneho hospodárenia sa rumunská vláda rozhodla zvýšiť základnú sadzbu DPH z 19 na 24 percent s účinnosťou od 1. júla 2010, pričom znížené sadzby DPH na úrovni 9 a 5 percent ostali bez zmeny. Podiel sociálnych odvodov na celkových vládnych príjmoch aj na HDP vykazoval od začiatku sledovaného obdobia až do konca roku 2004 mierny pokles, pričom si následne až do začiatku hospodárskej krízy udržiaval stabilný podiel. K poklesu ich podielu došlo v roku 2010, čo možno pripísať kulminácii miery nezamestnanosti.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Rumunsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.38. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 40-48 percentami (resp. 14-18 percentami HDP). Podiel bežných transférov (v tom dotácie, dávky sociálneho

zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 30-37 percent (resp. 11-15 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 9-20 percent celkových vládnych príjmov (resp. 3-8 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 2-13 percentami (resp. 1-5 percentami z HDP).

Graf 2.38 Štruktúra vládnych výdavkov (Rumunsko)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_ro), mzdy zamestnancov (ce_ro), úroky (i_ro), dotácie (s_ro), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_ro), ostatné bežné výdavky (oce_ro), vyplatené kapitálové transfery (ctp_ro), kapitálové investície (ci_ro) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

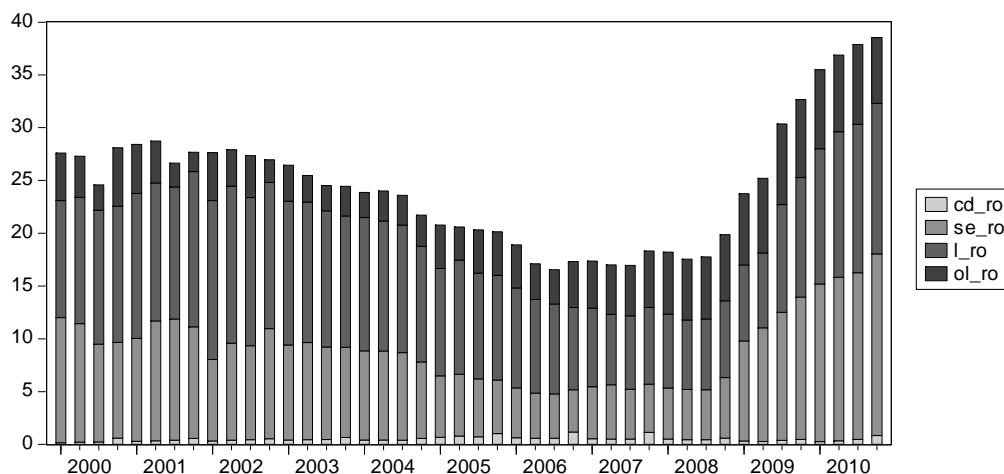
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov Rumunska nie je možné počas predkrízového obdobia sledovať zjavný dlhodobý trend pri väčšine základných položiek (v rámci predkrízového obdobia vykazovali všetky položky, s výnimkou vyplatených úrokov, striedavo rastúci a klesajúci podiel). Až do konca tretieho štvrťroku roku 2003 možno sledovať postupné znižovanie podielu výdavkov na bežnú spotrebu, ktorý zostal následne až do konca predkrízového obdobia stabilný (k miernemu zvýšeniu podielu došlo od tretieho štvrťroku roku 2005 do konca druhého štvrťroku roku 2006). Podiel výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov do konca tretieho štvrťroku roku 2006 rástol (s výnimkou posledných dvoch štvrťrokov roku 2003), pričom dlhodobo rástol aj ich podiel na HDP. Transfery podnikom dosahovali počas predkrízového obdobia relatívnu stabilitu v rámci HDP, ich podiel na celkových vládnych výdavkoch sa však výrazne menil. Naproti tomu transfery obyvateľstvu vykazovali (až do konca tretieho štvrťroku roku 2006) v rámci HDP dlhodobo klesajúci trend, pričom ich podiel v rámci celkových vládnych výdavkov počas jednotlivých rokov kolísal. S priemerom na úrovni 28,84 percent za celé sledované obdobie je Rumunsko krajinou s druhým najnižším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie (hneď za Lotyšskom) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Podiel vládnych investícií sa na celkových vládnych výdavkoch systematicky zvyšoval až od konca tretieho štvrťroku roku 2005. V predchádzajúcom období bol ich podiel na celkových vládnych výdavkoch relatívne

stabilný s výnimkou roku 2001 (dočasný pokles) a roku 2003 (dočasný rast). Dôsledkom znižovania hrubého verejného dlhu Rumunska sa podiel úrokov na celkových vládnych výdavkoch počas celého predkrízového obdobia znižoval.

Negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy viedol rumunskú vládu k postupnému znižovaniu podielu investícií (počnúc tretím štvrtrokom roku 2008) v rámci celkových vládnych výdavkov (k zmene tejto tendencie došlo v posledných dvoch štvrtrokoch roku 2010). Od prvého štvrtroku roku 2009 došlo aj k postupnému znižovaniu podielu výdavkov na bežnú spotrebu a od nasledujúceho štvrtroku aj výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov. Zvyšovanie podielu výdavkov na dávky sociálneho zabezpečenia bolo spojené s poklesom transferov podnikom. Rast zadlženosti vládneho sektora bol sprevádzaný zvýšením podielu vyplatených úrokov v rámci celkových vládnych výdavkov.

Graf 2.39 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Rumunsko)



Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_ro), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_ro), úvery (l_ro), ostatné pasíva (ol_ro) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

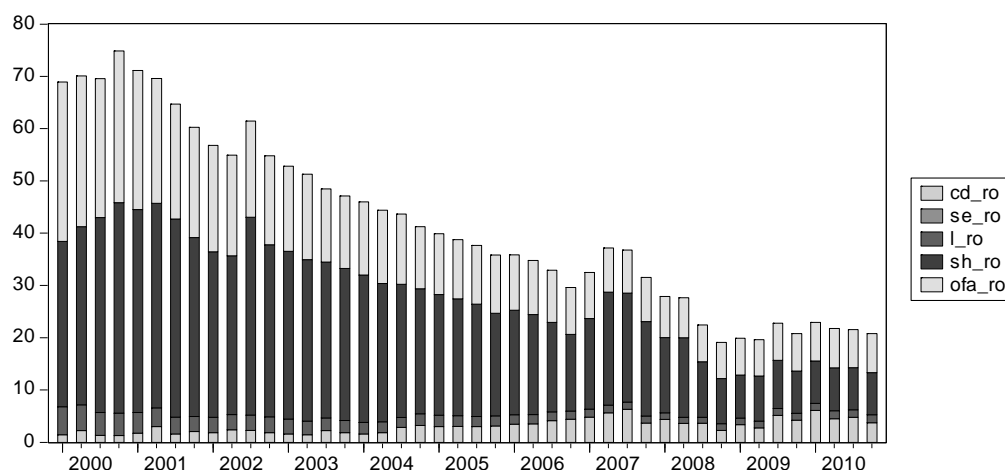
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Rumunsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.39. Na základe analýzy vývoja jednotlivých súčastí finančných pasív všeobecnej vlády Rumunska možno sledovať, podobne ako v Bulharsku, trend dlhodobého, takmer nepretržitého znižovania podielu sekuritizovaného dlhu relatívne k HDP (v rámci analyzovanej skupiny desiatich EKE ide o neobvyklý jav), ako aj v rámci štruktúry finančných pasív počas predkrízového obdobia (do konca roku 2006). S priemerom na úrovni 33,72 percent za celé sledované obdobie je Rumunsko krajinou s druhým najnižším podielom sekuritizovaného dlhu (hneď za Estónskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Obdobnú tendenciu vývoja podielu na HDP, ako aj na celkových finančných pasívach, vykazoval od roku 2002 do konca druhého štvrtroku roku 2007 aj podiel úverov. S priemerom na úrovni 45,12 percent za celé sledované obdobie je

Rumunsko krajinou s druhým najvyšším podielom úverov (hneď za Estónskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Pomerne nestabilný vývoj zaznamenali do konca roku 2003 ostatné finančné pasíva, pričom následne až do konca predkrízového obdobia sa ich podiel na celkových finančných pasívach (vrátane ich podielu na HDP) zvyšoval.

Dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy sa podiel hrubého verejného dlhu na HDP výrazne zvýšil. Rast zadlženosti všeobecnej vlády sa prejavil výraznou akceleráciou podielu dlhových cenných papierov na HDP (rok 2009) aj v rámci štruktúry celkových finančných pasív (rok 2009 a menej výrazne už v roku 2008). Pomerne významne sa zvýšil aj podiel úverov na HDP (roky 2009 a 2010). Klesajúca tendencia vo vývoji ich podielu v rámci celkových finančných pasív z predkrízového obdobia sa dôsledkom toho zastavila (avšak až koncom druhého štvrťroka roku 2009) a následne sa ich podiel až do konca sledovaného obdobia mierne zvyšoval.

Graf 2.40 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Rumunsko)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_ro), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_ro), úvery (l_ro), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_ro), ostatné finančné aktíva (ofa_ro) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Rumunsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.40. Na základe analýzy štruktúry celkových finančných aktív možno konštatovať relatívne stabilný vývoj podielu úverov počas predkrízového obdobia. Pomerne kolísavý vývoj so striedaním rastových (od roku 2000 až do konca druhého štvrťroka roku 2002; celý rok 2007) a klesajúcich (od tretieho štvrťroka roku 2002 až do konca roku 2006) tendencií zaznamenal vývoj podielu majetkových cenných papierov (aj napriek tomu ich podiel relatívne k HDP počas predkrízového obdobia výrazne poklesol). V rámci štruktúry finančných aktív aj relatívne k HDP sme mohli zaznamenať pomerne dynamické zvyšovanie podielu bežných vkladov (najmä v druhej polovici predkrízového

obdobia), ktoré bolo spojené s pretrvávajúcim znižovaním podielu ostatných finančných aktív.

Počas krízového obdobia došlo v štruktúre celkových finančných aktív všeobecnej vlády k nárastu podielu úverov pri súčasnom poklese podielu majetkových cenných papierov. Podiel ostatných finančných aktív zostal napriek krátkodobo kolísavému vývoju celkovo stabilný. Pomerne nestabilný vývoj zaznamenal vývoj podielu bežných vkladov, v priemere sa však ich podiel počas krízového obdobia celkovo zvýšil.

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Rumunska možno v podmienkach klesajúcej tendencie vo vývoji hrubého verejného dlhu počas väčšiny predkrízového obdobia a pozitívnej tendencie vo vývoji fiškálneho hospodárenia evidovať od začiatku roku 2001 (v tom čase ich podiel kulminoval na úrovni 46,8 percenta HDP) postupné znižovanie podielu čistých finančných aktív všeobecnej vlády na HDP (napriek klesajúcemu trendu vo vývoji finančných pasív to bolo zapríčinené podstatne dynamickejšou redukciiu objemu finančných aktív všeobecnej vlády). Koncom druhého štvrtroka ich podiel poklesol až na úroveň 10,1 percenta HDP. Nástupom hospodárskej krízy, akceleráciou hrubého verejného dlhu a následne aj finančných pasív poklesol podiel čistých finančných aktív všeobecnej vlády Rumunska koncom roku 2010 až na -17,5 percenta HDP.

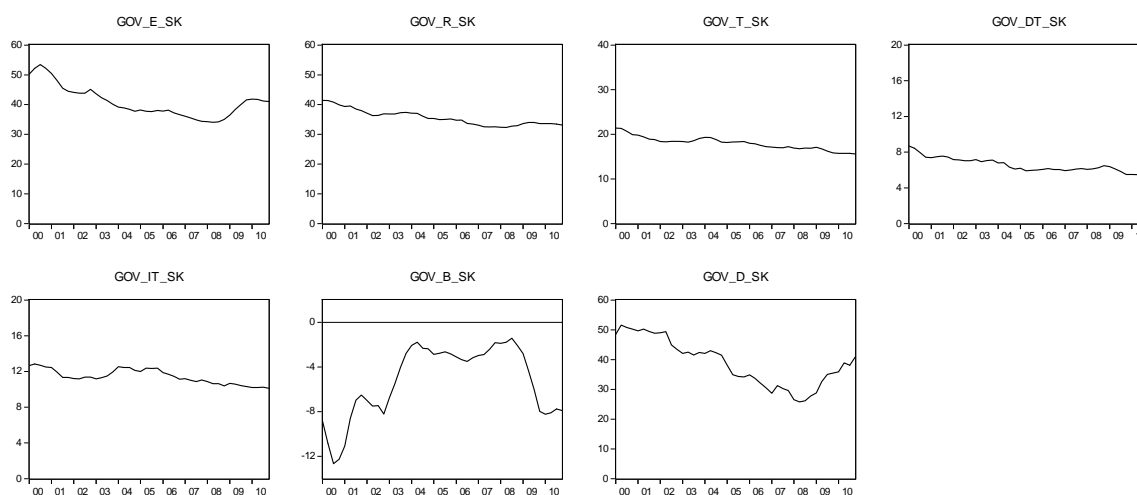
Slovenská republika

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Slovenskej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.41. Zlý stav fiškálneho hospodárenia všeobecnej vlády Slovenskej republiky na začiatku sledovaného obdobia možno pripísať doznievajúcim dôsledkom výraznej vonkajšej a vnútornej nerovnováhy z rokov 1996-1998. Spomalenie tempa rastu reálneho HDP v rokoch 1999-2000 (priemerné tempo rastu reálneho HDP na štvrťročnej báze dosahovalo len 0,7 percenta) a rast nezamestnanosti prispeli k prehĺbeniu rozpočtového deficitu všeobecnej vlády až na úroveň vyše 12,5 percenta HDP v treťom štvrtroku roku 2000. Trend znižovania fiškálneho deficitu narušil volebný rok 2002, pričom následná konsolidácia verejných financií prispela k zníženiu jeho podielu na HDP až na úroveň 1,8 percenta v koncom druhého štvrtroka roku 2004. Napriek rýchlemu ekonomickému rastu sa fiškálny deficit Slovenskej republiky v rokoch 2005 (Sociálna poisťovňa, zdravotné poisťovne, samosprávy) a 2006 (zdravotné poisťovne, samosprávy) mierne zvýšil, k čomu prispelo aj zarátanie nákladov na dôchodkovú reformu. Napriek negatívnemu vývoju fiškálneho hospodárenia na začiatku sledovaného obdobia sa hrubý verejný dlh Slovenskej republiky v rámci celého predkrízového obdobia znižoval, k čomu prispelo najmä použitie príjmov z privatizácie.

Slovenská republika, podobne ako Rumunsko, vykazovala v rámci predkrízového obdobia pozitívny trend znižovania podielu verejných výdavkov na HDP. Za hlavné faktory znižovania vplyvu vlády na prerozdeľovaní zdrojov v ekonomike možno v roku 2001 považovať absolútne znižovanie objemu vládnych výdavkov a v nasledujúcich rokoch rýchlejšie tempo rastu reálneho HDP v porovnaní s dynamikou rastu verejných výdavkov. Obdobný trend sme mohli zaznamenať aj na strane verejných príjmov, ktoré v rámci celého

predkrízového obdobia absolútne rástli (s výnimkou tretieho štvrťroka roku 2001 a prvého a druhého štvrťroka roku 2002), avšak ich dynamika nedosahovala tempo rastu reálneho HDP. Vývoj daňových príjmov kopíroval tendenciu vo vývoji vládnych príjmov. Znižovanie ich podielu na HDP pritom, aj napriek ich absolútnemu rastu, možno vnímať ako znižovanie daňovej kapacity ekonomiky, keďže tempo rastu daňových príjmov zaostávalo za dynamikou reálneho HDP (tento trend možno čiastočne pripísať rastúcej úlohe exportu v agregovanom dopyte, ako dôsledku pôsobenia priamych zahraničných investícií, keďže na exportovanú produkciu sa dane z produktov neuplatňujú). Tak ako v prípade daňových príjmov, aj podiel príjmov z priamych daní na HDP vykazoval v rámci celého predkrízového obdobia klesajúcu tendenciu. Kým podiel príjmov z nepriamych daní na HDP od druhej polovice roku 2001 až do polovice roku 2003 stagnoval, zvýšenie vybraných sadzieb nepriamych daní s účinnosťou od druhej polovice roku 2003, ako aj zavedenie rovnej dane od roku 2004, prispeli k miernemu nárastu ich podielu na HDP. Od druhej polovice roku 2005 sa už najmä dôsledkom zvýšenia dynamiky rastu reálneho HDP podiel príjmov z nepriamych daní na HDP znižoval.

Graf 2.41 Základné parametre fiškálnej politiky (Slovenská republika)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_SK), vládne príjmy (GOV_R_SK), daňové príjmy (GOV_T_SK), príjmy z priamych daní (GOV_DT_SK), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_SK), vládný deficit (GOV_B_SK), vládný dlh (GOV_D_SK) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

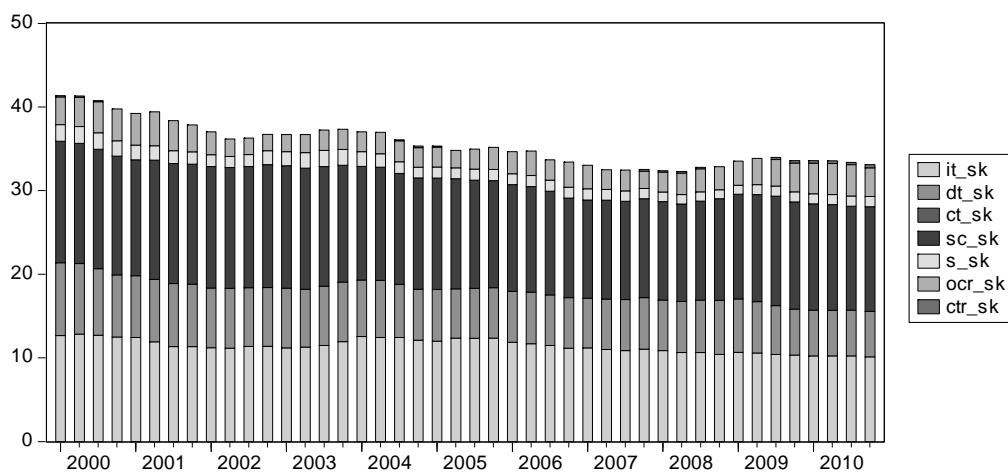
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Ekonomika Slovenskej republiky vykazovala od roku 2001 až po koniec tretieho štvrťroka roku 2008 priemerné tempo rastu HDP na štvrťročnej báze na úrovni takmer 6,4 percenta, pričom od druhej polovice roku 2004 po tretí štvrťrok roku 2008 reálny ekonomický rast dosahoval v priemere úroveň až takmer 8,2 percenta. Spomalenie tempa rastu reálneho HDP sa začalo prejavovať už začiatkom roku 2008, pričom dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy sa reálny prírastok HDP v poslednom štvrťroku roku 2008 medzikvartálne zvýšil len o 1,6 percenta a v roku 2009 už reálny HDP absolútne klesal. Vplyvom hospodárskej krízy sa zhoršil aj vývoj hospodárenia všeobecnej vlády, keď koncom roku 2008 došlo k zmene pozitívneho trendu vo vývoji fiškálneho deficitu, ktorý koncom prvého

štvrtroka roku 2010 dosiahol úroveň 8,2 percenta HDP. Zhoršenie výkonnosti ekonomiky Slovenskej republiky, spoločne s oneskorenou reakciou vlády na výdavkovej strane jej centrálného rozpočtu, viedlo k výraznému zvýšeniu podielu vládnych výdavkov na HDP. Naproti tomu trend klesania podielu vládnych príjmov na HDP sa nástupom hospodárskej krízy zastavil, pričom podiel daňových príjmov na HDP aj napriek výraznému prepadu výkonnosti ekonomiky v roku 2009 naďalej klesal, pričom tento pokles sa už v roku 2010 zastavil. Dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy výraznejší pokles podielu na HDP v roku 2009 zaznamenali príjmy z priamych daní, menej intenzívne klesali príjmy z daní nepriamych, zatiaľ čo v roku 2010 sa podiel príjmov z oboch typov daní stabilizovali. Zhoršenie fiškálneho hospodárenia dôsledkom vplyvu hospodárskej krízy zastavili v Slovenskej republike trend znižovania podielu hrubého verejného dlhu na HDP, ktorý až do konca sledovaného obdobia nepretržite rástol a koncom roku 2010 dosiahol hodnotu takmer 41 percent HDP.

Vývoj štruktúry vládnych príjmov v Slovenskej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.42. Daňové príjmy sa na celkových vládnych príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 47-53 percentami (resp. 16-21 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 35-40 percent (resp. 12-15 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 84-91 percent celkových vládnych príjmov (resp. 28-36 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Graf 2.42 Štruktúra vládnych príjmov (Slovenská republika)



Poznámka: Položky vládnych príjmov - nepriame dane (it_sk), priame dane (dt_sk), kapitálové dane (ct_sk), sociálne príspevky/odvody (sc_sk), príjmy z predaja (s_sk), ostatné bežné príjmy (ocr_sk), prijaté kapitálové transfery (ctr_sk) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Príjmy z priamych daní dosahovali v rámci štruktúry celkových vládnych príjmov v Slovenskej republike od začiatku sledovaného obdobia až do konca roku 2003 pomerne stabilný podiel, pričom sa ich podiel v rámci HDP mierne znižoval (v tomto období sa daň

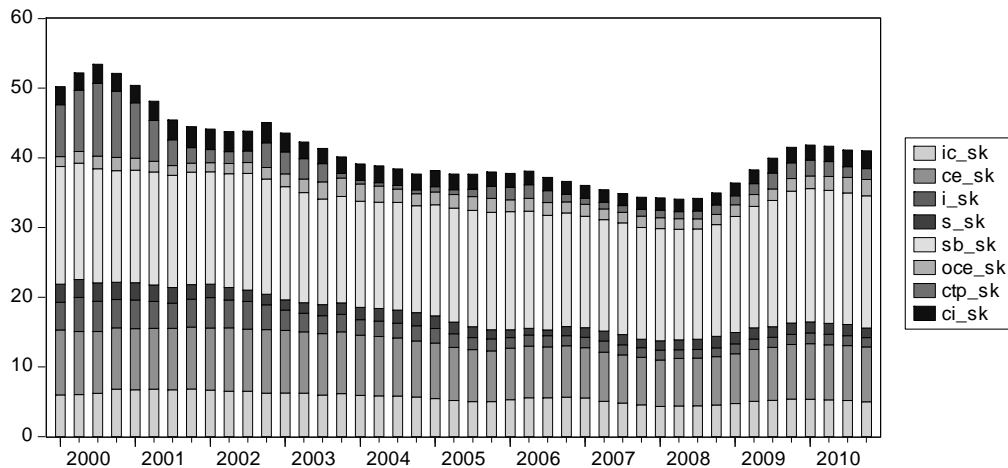
z príjmov právnických osôb postupne znižovala z úrovne 40 na 25 percent). K dočasnému zníženiu ich podielu došlo v rokoch 2004 až 2006 v rámci celkových verejných príjmov a v rokoch 2004 až 2007 v rámci HDP (v roku 2004 došlo k zníženiu sadzby dane z príjmov právnických osôb na 19 percent a súčasne aj k zníženiu sadzby dane z príjmy fyzických osôb, ktoré boli dovtedy zdaňované progresívnou sadzbou dane v rozmedzí 10 až 38 percent, na úroveň 19 percent). Podiel príjmov z nepriamych daní v rámci celkových vládnych príjmov (aj v rámci HDP) dosahoval po počiatočnom miernom klesaní stabilnú úroveň. Počnúc rokom 2004 podiel príjmov z nepriamych daní na vládnych príjmoch výrazne vzrástol (roku 2004 došlo k zníženiu základnej sadzby DPH z 20 na 19 percent, pričom znížená sadzba DPH na úrovni 14 percent bola zrušená) a kulminoval v poslednom štvrtroku roku 2005 (v porovnaní s koncom roka 2004 bol ich podiel vyšší o takmer štyri a pol percentuálneho bodu). Približne pol percentuálneho bodu sa v tom čase zvýšil podiel príjmov z nepriamych daní na HDP (v roku 2007 slovenská vláda opätovne zaviedla zníženú sadzbu DPH pre vybrané tovary na úrovni 10 percent).

Vplyvom hospodárskej krízy sa podiel príjmov z priamych daní na HDP a súčasne aj na celkových vládnych príjmoch znížil (pokles je badateľný najmä od posledného štvrtroka roku 2009), keďže aj napriek pozitívnemu vývoju slovenskej ekonomiky v roku 2010 (v porovnaní s rokom 2009), k výraznejšiemu oživeniu na trhu práce nedošlo a miera nezamestnanosti sa aj naďalej udržiavala nad hranicou 12 percent. V porovnaní s predkrízovým vývojom došlo v roku 2009 k zníženiu podielu nepriamych daní na HDP (o vyše pol percentuálneho bodu), v roku 2010 zostal ich podiel zachovaný na úrovni roku 2009. V rámci celkových vládnych príjmov sa podiel príjmov z nepriamych daní znížil len v roku 2009, pričom v roku 2010 sa ich podiel stabilizoval. S účinnosťou od roku 2011 došlo k dočasnému zvýšeniu základnej sadzby DPH z 19 na 20 percent. Počas rokov 2000 až 2003 sa podiel sociálnych odvodov v rámci celkových vládnych príjmov mierne zvyšoval (ich podiel na HDP zostával v tomto období stabilný). Akcelerácia ekonomického rastu počnúc tretím štvrtrokom roku 2004 až do nástupu hospodárskej krízy koncom roka 2008 síce prispela k zníženiu miery nezamestnanosti v Slovenskej republike, avšak dôsledkom prehlbovania regionálnych disproporcií nemožno dosiahnuté tempo rastu zamestnanosti v celom národnom hospodárstve hodnotiť ako dostatočné. Aj napriek zachovaniu stabilného podielu sociálnych odvodov v rámci celkových vládnych príjmov v rokoch 2004 až 2008 sa tak ich podiel na HDP v tomto období znižoval. Pokles výkonnosti ekonomiky Slovenskej republiky pod vplyvom hospodárskej krízy a výpadky príjmov z priamych a nepriamych daní spôsobili, že počas rokov 2009 a 2010 sa podiel sociálnych odvodov v rámci celkových vládnych príjmov aj v rámci HDP mierne zvýšil.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Slovenskej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.43. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 28-37 percentami (resp. 11-16 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 35-51 percent (resp. 17-21 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 7-25 percent

celkových vládnych príjmov (resp. 3-13 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 3-9 percentami (resp. 1-5 percentami z HDP).

Graf 2.43 Štruktúra vládnych výdavkov (Slovenská republika)



Poznámka: Položky vládnych výdavkov - bežná spotreba (ic_sk), mzdy zamestnancov (ce_sk), úroky (i_sk), dotácie (s_sk), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_sk), ostatné bežné výdavky (oce_sk), vyplatené kapitálové transfery (ctp_sk), kapitálové investície (ci_sk) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

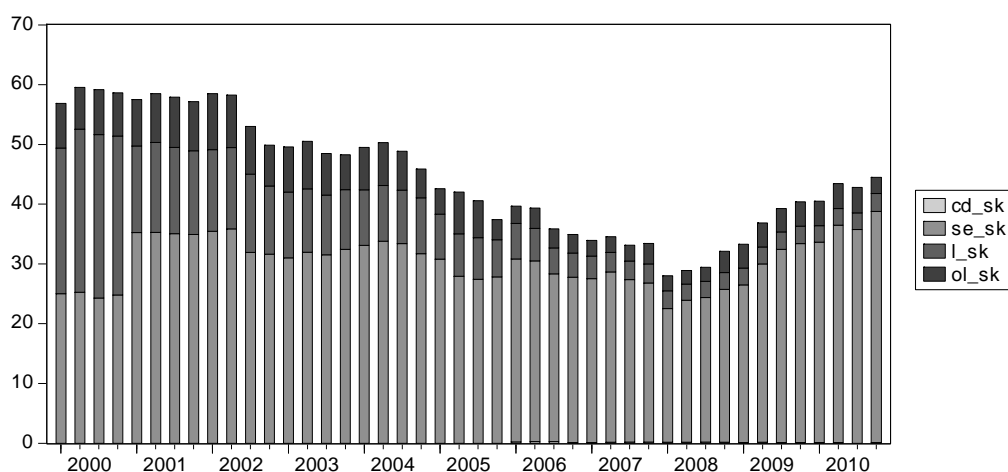
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládnych výdavkov v podmienkach Slovenskej republiky možno počas rokov 2000 a 2001 sledovať tendenciu zvyšovania podielu výdavkov na bežnú spotrebu. Aj keď sa ich podiel na HDP následne až do konca roku 2005 znižoval, ich relatívna stabilita v rámci celkových vládnych výdavkov bola v rokoch 2002 a 2006 (volebné roky) spojená s dočasným poklesom a následným návratom na predchádzajú úroveň okolo 15 percent. Podiel výdavkov na mzdy štátnych zamestnancov v rámci celkových vládnych výdavkov vykazoval od konca tretieho štvrtroka roku 2000 nepretržitú tendenciu rastu až do konca prvého štvrtroka roku 2004 (ich podiel v rámci HDP sa však v tomto čase znižoval a naďalej klesal až do nástupu hospodárskej krízy). Následný pokles bol koncom štvrtého štvrtroka roku 2006 vystriedaný stabilizáciou ich podielu v rámci vládnych výdavkov. S priemerom na úrovni 33,4 percent za celé sledované obdobie je Slovenská republika krajinou s druhým najnižším podielom bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu (hneď za Českou republikou) v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Rastúcu tendenciu v rámci vládnych výdavkov dosahovali transfery obyvateľstvu, pričom obzvlášť vysokú dynamiku (takmer osem percentuálnych bodov) zaznamenali od konca tretieho štvrtroka roku 2004 až do konca roku 2007 (v podmienkach klesajúcej miery nezamestnanosti možno túto skutočnosť pripísať zvýšeným nákladom spojeným so zavádzaním druhého piliera dôchodkového zabezpečenia). S priemerom na úrovni 41,08 percent za celé sledované obdobie je Slovenská republika krajinou s najvyšším podielom výdavkov na sociálne zabezpečenie v rámci celkových vládnych výdavkov spomedzi všetkých EKE. Podiel transferov podnikom vykazoval počas predkrízového obdobia kolísavú

tendenciu podobne ako podiel výdavkov na bežnú spotrebu, keď sa obdobia rastu (rok 2003 až rok 2004, štvrtý štvrťrok roku 2006 až štvrtý štvrťrok roku 2008) striedali s obdobiami poklesu (rok 2000 až rok 2002, 2005 až tretí štvrťrok roku 2006). Podiel úrokových platieb vykazoval v rámci celého predkrízového obdobia takmer nepretržitý pokles. Slovenská republika, spoločne s Bulharskom (9,2 percent), Maďarskom (10,5 percent) a Rumunskom (9,8 percent), patrí s 8,5 percentami medzi krajiny s najvyšším priemerným podielom vyplatených úrokov v rámci celkových vládnych výdavkov počas prvých troch rokov sledovaného obdobia (roky 2000 až 2003). Všetky EKE pritom v nasledujúcom období až do nástupu hospodárskej krízy vykazovali stagnáciu, prípadne klesajúcu tendenciu vo vývoji tohto ukazovateľa.

Nástupom hospodárskej krízy došlo od posledného štvrťroka roku 2008 k postupnému miernemu znižovaniu podielu miezd štátnych zamestnancov v rámci vládnych výdavkov (počnúc rokom 2010 sa však ich podiel začal opätovne zvyšovať). Aj napriek tomu sa ich podiel na HDP od roku 2008 takmer nepretržite zvyšoval. Klesajúcu tendenciu kopíroval od tretieho štvrťroka roku 2009 aj vývoj podielu výdavkov na bežnú spotrebu. Pri miernom zvýšení podielu transferov obyvateľstvu zostal podiel transferov podnikom počas krízových rokov stabilný. Počas krízového obdobia sme mohli zaznamenať mierne zvýšenie podielu vládnych investícií na celkových vládnych výdavkoch (aj v rámci HDP). Zvyšovanie hrubého verejného dlhu nemalo zásadnejší negatívny vplyv na vývoj podielu úrokových platieb v rámci celkových vládnych výdavkov. Okrem prvých dvoch štvrťrokov v rokoch 2009 a 2010, keď sa ich podiel mierne zvýšil, zostal počas krízového obdobia ich podiel celkovo stabilný.

Graf 2.44 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Slovenská republika)



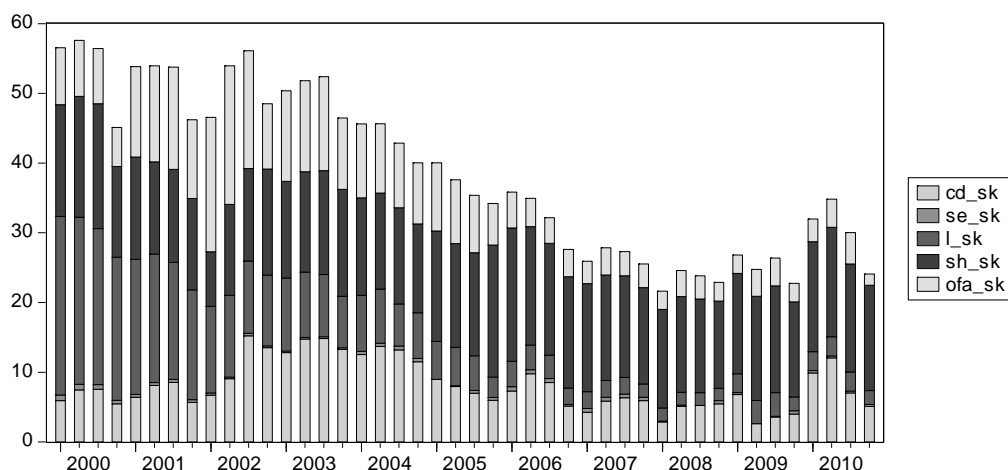
Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_sk), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_sk), úvery (l_sk), ostatné pasíva (ol_sk) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Slovenskej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.44. V rámci štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády Slovenskej republiky možno počas predkrízového obdobia (od roku 2001 do konca druhého štvrťroka roku 2007) sledovať tendenciu zvyšovania podielu dlhových cenných papierov. Aj napriek tomu sa ich podiel na HDP ku koncu predkrízového obdobia mierne znížil. S priemerom na úrovni 70,27 percent za celé sledované obdobie je Slovenská republika krajinou s tretím najvyšším podielom sekuritizovaného dlhu (hneď za Maďarskom a Slovinskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Dlhodobý pokles podielu hrubého verejného dlhu na HDP bol primárne odrazom výraznej redukcie podielu úverov počas celého predkrízového obdobia, a to ako v rámci celkových finančných pasív, tak aj relatívne k HDP. Od začiatku roku 2002 do konca roku 2006 sme mohli súčasne zaznamenať trend poklesu podielu ostatných finančných pasív na celkových pasívach všeobecnej vlády (k narušeniu tohto trendu došlo len počas prvých dvoch štvrťrokov roku 2003 a v druhom a treťom štvrťroku roku 2005).

Dôsledkom zhoršenia fiškálneho hospodárenia a súvisiaceho rastu hrubého verejného dlhu sa zvyšoval s nástupom hospodárskej krízy aj jeho podiel na HDP. Takýto vývoj bol primárne zapríčinený rastom podielu sekuritizovaného dlhu na HDP, ako aj v rámci celkových finančných pasív všeobecnej vlády počas celého predkrízového obdobia. Napriek zníženiu podielu úverov na finančných pasívach sa ich podiel na HDP mierne zvýšil. Podiel ostatných finančných pasív sa mierne zvýšil koncom roku 2008 a v prvej polovici roku 2009, následne ostal až do konca sledovaného obdobia stabilný.

Graf 2.45 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Slovenská republika)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_sk), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_sk), úvery (l_sk), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_sk), ostatné finančné aktíva (ofa_sk) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Slovenskej republike v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.45. Z analýzy štruktúry celkových finančných aktív

počas predkrízového obdobia je zrejмый dlhodobý trend znižovania podielu úverov. Napriek krátkodobým výkyvom sme v rovnakom období mohli zaznamenať tendenciu zvyšovania podielu majetkových cenných papierov. Vývoj podielu bežných vkladov podliehal pôsobeniu ako diskretných vplyvov (významné zvýšenie podielu v období od konca tretieho štvrťroku roku 2002 do konca roku 2004), tak krátkodobejším prevažne sezónnym vplyvom (najmä v druhej polovici predkrízového obdobia). Ostatné finančné aktíva vykazovali počnúc druhým štvrťrokom roku 2002 trend dlhodobého znižovania podielu v rámci celkových finančných aktív.

Počas prvých troch štvrťrokov krízového obdobia došlo k miernemu zvýšeniu podielu úverov na celkových finančných aktívach aj relatívne k HDP. Do konca roku 2009 rástol aj podiel majetkových cenných papierov. V priebehu roku 2009 došlo k výraznému zníženiu podielu bežných vkladov, čo bolo čiastočne kompenzované zvýšením podielu ostatných finančných aktív.

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Slovenskej republiky možno konštatovať pomerne kolísavý vývoj čistých finančných aktív všeobecnej vlády predovšetkým počas prvej polovice predkrízového obdobia (odraz nestabilného vývoja podielu finančných aktív relatívne k HDP počas tohto obdobia). Výrazná redukcia fiškálneho deficitu v priebehu prvých troch rokov predkrízového obdobia spojená s relatívne stabilným podielom finančných aktív na HDP prispeli k postupnému zvýšeniu podielu čistých finančných aktív až na úroveň 3,9 percenta HDP koncom tretieho štvrťroku roku 2003. Následne až do konca predkrízového obdobia vykazoval podiel čistých finančných aktív klesajúcu tendenciu (napriek klesaniu podielu hrubého verejného dlhu na HDP to bolo odrazom predovšetkým výraznej redukcie objemu úverov na strane finančných aktív). Nástupom hospodárskej krízy sa dôsledkom zvýšenia hrubého verejného dlhu výrazne zhoršil vývoj čistých finančných aktív všeobecnej vlády Slovenskej republiky, pričom koncom roku 2010 ich podiel klesal na úroveň -20,4 percenta HDP.

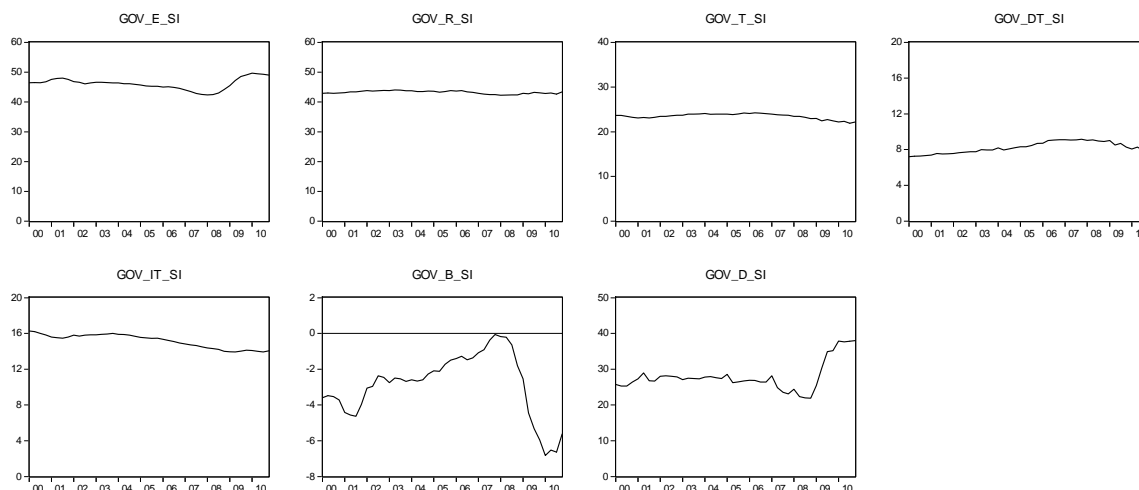
Slovinsko

Vývoj základných parametrov fiškálnej politiky v Slovinsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.46. Na začiatku sledovaného obdobia bolo Slovinsko vystavené negatívnym výdavkovým tlakom zhoršujúcim vývoj fiškálneho hospodárenia. Prehlbujúci sa fiškálny deficit dosiahol koncom tretieho štvrťroka roku 2001 4,6 percent HDP. Konsolidačné opatrenia prijaté koncom roku 2001 viedli k zmene tohto negatívneho trendu, dôsledkom čoho sa fiškálny deficit v priebehu roku 2002 znížil na úroveň 2,5 percenta HDP. Predpoklady pre ďalšie znižovanie fiškálnej nerovnováhy boli vytvorené začiatkom roku 2004. Od tohto obdobia sa dôsledkom pokračujúceho trendu znižovania podielu vládnych výdavkov na HDP a zachovania stabilného podielu vládnych príjmov na dynamicky rastúcom HDP podarilo slovinskej vláde pokračovať v znižovaní veľkosti fiškálneho deficitu, ktorý koncom štvrtého štvrťroka roku 2007 klesol pod úroveň 0,1 percent HDP, pričom ešte aj počas prvých troch štvrťrokov roku 2008 neklesol pod 0,5 percent HDP. Prehlbovanie fiškálnej nerovnováhy na začiatku sledovaného obdobia viedlo k nárastu hrubého vládneho dlhu Slovinska na úroveň takmer 30 percent HDP koncom druhého štvrťroka roku 2001. Konsolidačné opatrenia prijaté

slovenskou vládou na konci rokov 2001 a 2003 vytvorili predpoklad pre stabilizáciu a následne mierne znižovanie podielu hrubého vládneho dlhu na HDP.

Od konca roku 2001 vykazuje podiel vládnych výdavkov na HDP v Slovinsku klesajúci trend. K poklesu miery prerozdelenia zdrojov v ekonomike prostredníctvom verejného sektora pritom prispela počnúc rokom 2004 aj vyššia dynamika rastu reálneho HDP. V rokoch 2001 až 2003 síce vládne opatrenia mierne spomalili tempo reálneho ekonomického rastu (priemerný prírastok reálneho HDP sa v tomto období na štvrtročnej báze pohyboval na úrovni do 3 percent), nižšia dynamika rastu absolútneho objemu vládnych výdavkov však aj týmto obdobím viedla k znižovaniu ich podielu na HDP. Pomerne vysokú mieru stability vykazoval v rámci predkrízového obdobia podiel vládnych príjmov na HDP, pričom od začiatku roku 2006 možno sledovať veľmi mierne znižovanie hodnoty tohto ukazovateľa dôsledkom zrýchlenia dynamiky rastu reálneho HDP v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Vývoj daňových príjmov pomerne presne kopíroval vývoj vládnych príjmov, pričom vysoká miera stability ich podielu na HDP významným spôsobom zvyšuje predikovatelnosť vývoja daňovej kapacity slovinskej ekonomiky v závislosti od vývoja jej ekonomickej výkonnosti. Zaznamenaný trend vo vývoji podielu daňových príjmov na HDP bol počas celého predkrízového obdobia sprevádzaný rastom podielu príjmov priamych daní na HDP pri súčasnom znižovaní podielu príjmov nepriamych daní na HDP (od začiatku roku 2004). V podmienkach Slovinska tak možno konštatovať pomerne neobvyklý trend, ktorý sme nezaznamenali v žiadnej krajine spomedzi desiatich analyzovaných EKE, ktorým je postupné prenášanie daňového bremena zo spotreby na výrobu počas celého obdobia pred prejavom dôsledkov hospodárskej krízy.

Graf 2.46 Základné parametre fiškálnej politiky (Slovinsko)

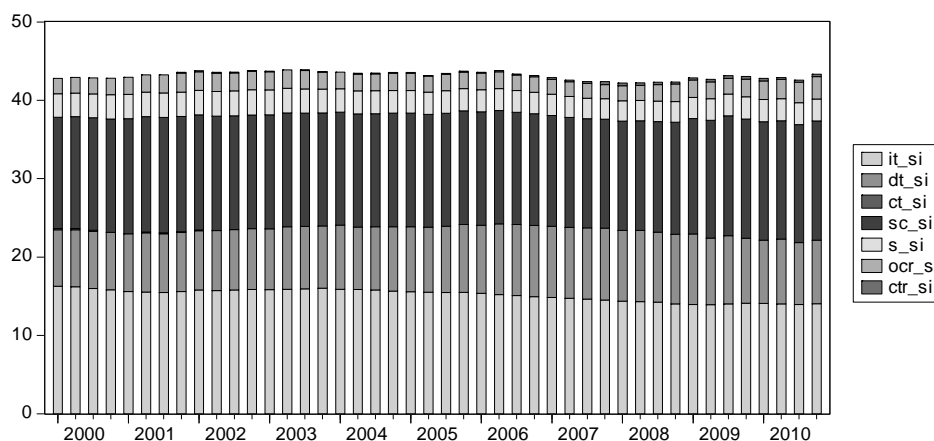


Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_SI), vládne príjmy (GOV_R_SI), daňové príjmy (GOV_T_SI), príjmy z priamych daní (GOV_DT_SI), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_SI), vládný deficit (GOV_B_SI), vládný dlh (GOV_D_SI) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Priemerné tempo rastu reálneho HDP na štvrťročnej báze sa v Slovinsku od začiatku sledovaného obdobia do konca druhého štvrťroka roku 2008 pohybovalo na úrovni 4,5 percenta. Priemerná dynamika ekonomického rastu sa pritom v poslednej tretine predkrízového obdobia zvýšila až na takmer 6 percent. Nástup hospodárskej krízy spôsobil spomalenie tempa rastu reálneho HDP v treťom štvrťroku roku 2008 na úroveň 3,8 percenta, pričom v poslednom štvrťroku tohto roku sa už reálny HDP medzikvartálne znížil. Dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy sa výrazne prehĺbila fiškálna nerovnováha, keď prehĺbovanie fiškálneho deficitu od posledného štvrťroka roku 2008 viedlo k jeho akcelerácii až na úroveň 6,8 percent HDP koncom prvého štvrťroka roku 2010. Zatiaľ čo podiel vládných príjmov na HDP zostal aj po prudkom poklese výkonnosti slovinskej ekonomiky v zásade zachovaný, k výraznému nárastu došlo vo vývoji podielu vládných výdavkov na HDP. Zatiaľ čo objem vládných príjmov zaznamenal od konca roku 2008 až do začiatku druhého štvrťroka roku 2010 nepretržitý pokles, objem vládných príjmov v absolútnom vyjadrení prakticky rástol až do konca tretieho štvrťroka roku 2010. Vplyvom hospodárskej krízy došlo od konca roku 2008 k znižovaniu podielu daňových príjmov na HDP. Zatiaľ čo podiel príjmov z priamych daní na HDP klesal nepretržite až do konca sledovaného obdobia (koniec roka 2010), podiel príjmov z nepriamych daní na HDP klesal len v roku 2009 a v roku 2010 sa už hodnota tohto ukazovateľa stabilizovala. Prehĺbenie fiškálnej nerovnováhy v podobe roztvorenia nožníc medzi vývojom vládných príjmov a vládných výdavkov sa premietol do zastavenia pozitívneho trendu znižovania podielu hrubého vládneho dlhu na HDP, pričom sa jeho hodnota zvýšila z 21,9 percent (koniec roka 2008) na 38 percent koncom roka 2010.

Graf 2.47 Štruktúra vládných príjmov (Slovinsko)



Poznámka: Položky vládných príjmov - nepriame dane (it_si), priame dane (dt_si), kapitálové dane (ct_si), sociálne príspevky/odvody (sc_si), príjmy z predaja (s_si), ostatné bežné príjmy (ocr_si), prijaté kapitálové transfery (ctr_si) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

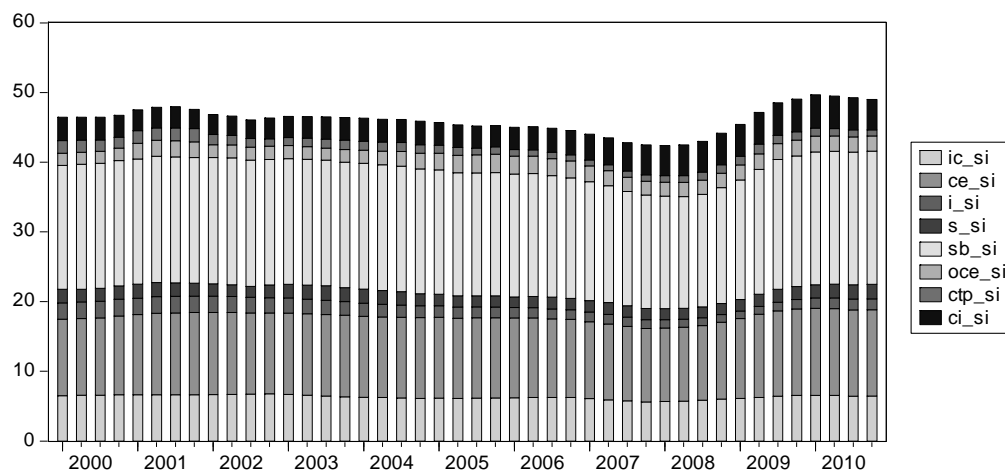
Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry vládných príjmov v Slovinsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.47. Daňové príjmy sa na celkových vládných príjmoch v rámci sledovaného obdobia podieľali 51-56 percentami (resp. 22-24 percentami z HDP, daňová kvóta I). Podiel

príspevkov sociálneho zabezpečenia sa na celkových vládnych príjmoch pohyboval v rozmedzí 33-35 percent (resp. 14-15 percent HDP, daňová kvóta II). Podiel daňových príjmov spoločne s príspevkami sociálneho zabezpečenia dosahoval hodnotu v rozmedzí 86-89 percent celkových vládnych príjmov (resp. 37-39 percent HDP, zložená daňová kvóta).

Podiel príjmov z nepriamych daní v rámci štruktúry vládnych príjmov Slovinska aj v rámci HDP vykazoval počas celého predkrízového obdobia, s výnimkou obdobia rokov 2002 až 2005 (počas týchto rokov bol tento podiel dočasne stabilný), dlhodobo klesajúcu tendenciu (počas predkrízového obdobia zotrvala základná sadzba DPH nemenná na úrovni 20 percent a znížená sadzba DPH na úrovni 8,5 percenta). Od začiatku sledovaného obdobia až do konca roku 2007 vykazoval podiel príjmov z priamych daní na celkových vládnych príjmoch mierny, avšak trvácny rast, pričom táto tendencia sa zmenila až dôsledkom utlmujúceho pôsobenia hospodárskej krízy. V roku 2006 (v nadväznosti na daňovú reformu z roku 2005) došlo k zníženiu počtu pásiem základov dane v rámci progresívneho zdanenia príjmov fyzických osôb z piatich (s uplatňovanými sadzbami dane na úrovni 16, 33, 38, 42 a 50 percent, resp. predtým 17, 35, 37, 40, 45 a 50 percent (stav v roku 2004)) na tri pásma s daňovými sadzbami na úrovni 16, 27 a 41 percent. Sadzba dane z príjmov právnických osôb zostávala počas rokov 2000 až 2006 nezmenená na úrovni 25 percent. Počnúc rokom 2007 došlo k jej postupnému zníženiu na 23 percent (rok 2007), neskôr 22 percent (rok 2008), 21 percent (rok 2009), až na konečných 20 percent (rok 2010). Až do roku 2008 mali súčasne zamestnávateľia platiaci odvody z miezd svojich zamestnancov na sociálne zabezpečenie povinnosť uhrádzať daň z objemu miezd (tzv. payroll tax), ktorej výška sa od roku 2006 pohybovala v rozmedzí 3 až 11,8 percent (predtým 3,8 až 14,8 percent). Uvádzané zmeny v sadzbách dane z príjmov fyzických aj právnických osôb nemali zásadnejší vplyv na vývoj podielu priamych daní na celkových vládnych príjmoch, resp. na HDP. Pod vplyvom pôsobenia hospodárskej krízy sa pokles daňovej kapacity Slovinska premietol do zníženia podielu príjmov z priamych aj nepriamych daní v rámci celkových vládnych príjmov, ako aj v rámci HDP (pokles bol citeľnejší najmä u príjmov z priamych daní). Podiel sociálnych odvodov počas predkrízového obdobia sa v rámci celkových vládnych príjmov nemenil. K miernemu zvýšeniu ich podielu došlo s nástupom hospodárskej krízy počnúc rokom 2008.

Vývoj štruktúry vládnych výdavkov v Slovinsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.48. Výdavky na tovary a služby (v tom bežná spotreba, mzdy zamestnancov) sa v rámci sledovaného obdobia podieľali na celkových vládnych výdavkoch 38-39 percentami (resp. 16-19 percentami HDP). Podiel bežných transferov (v tom dotácie, dávky sociálneho zabezpečenia) sa na celkových vládnych výdavkoch pohyboval v rozmedzí 41-43 percent (resp. 17-21 percent HDP). Podiel kapitálových výdavkov (v tom kapitálové investície a vyplatené kapitálové transfery) dosahoval hodnotu v rozmedzí 8-13 percent celkových vládnych príjmov (resp. 4-6 percent HDP). Vyplatené úroky sa na celkových vládnych výdavkoch podieľali 2-5 percentami (resp. 1-2 percentami z HDP).

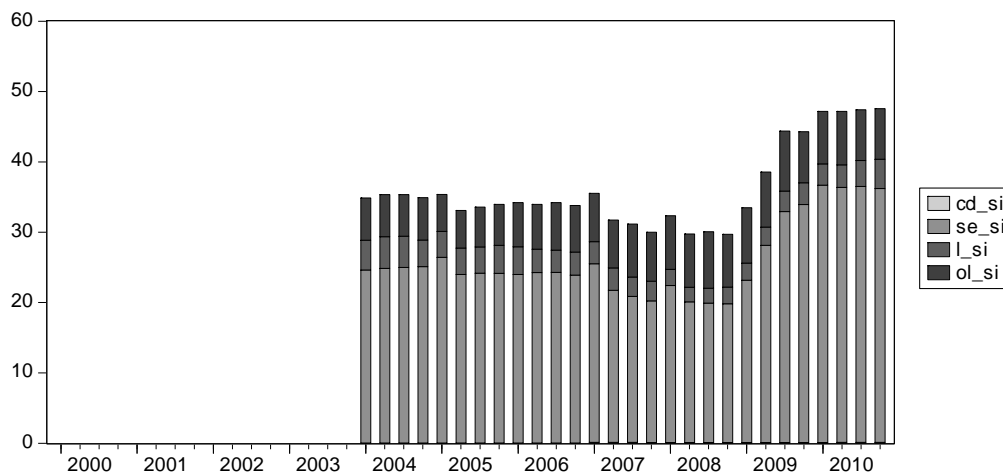
Graf 2.48 Štruktúra vládných výdavkov (Slovinsko)

Poznámka: Položky vládných výdavkov - bežná spotreba (ic_si), mzdy zamestnancov (ce_si), úroky (i_si), dotácie (s_si), dávky sociálneho zabezpečenia (sb_si), ostatné bežné výdavky (oce_si), vyplatené kapitálové transfery (ctp_si), kapitálové investície (ci_si) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

V rámci štruktúry vládných výdavkov Slovinska možno v rámci celého sledovaného obdobia evidovať relatívne vysokú mieru stability bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu. Výdavky na bežnú spotrebu, ako aj na mzdy štátnych zamestnancov, dosahovali počas predkrízového obdobia stabilný podiel aj v rámci HDP. Okrem roku 2001, keď dôsledkom zhoršenia fiškálneho hospodárenia došlo k zníženiu podielu vládných investícií v rámci celkových vládných výdavkov, sa počas zostávajúceho obdobia pred nástupom hospodárskej krízy podiel vládných investícií zvyšoval. S výnimkou roku 2003 sme mohli klesajúcu tendenciu v rámci celkových vládných výdavkov zaznamenať v prípade transferov podnikom, pričom od roku 2006 až do ochladenia slovinskej ekonomiky dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy od druhej polovice roku 2008 zostal ich podiel na celkových vládných výdavkoch aj na HDP stabilný. Podiel transferov obyvateľstvu vykazoval počas väčšiny predkrízového obdobia (s výnimkou roku 2001) rastúcu tendenciu, pričom kulminoval koncom prvého štvrtroka roku 2006. Následný pokles ich podielu bol zastavený až zmenou klesajúceho trendu vo vývoji nezamestnanosti dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy koncom roku 2008. Dôsledkom mierneho poklesu hrubého verejného dlhu Slovinska počas predkrízového obdobia sa podiel vyplatených úrokov v rámci celkových vládných výdavkov postupne znižoval.

Hospodárska kríza nemala zásadnejší vplyv na vývoj podielu bežných výdavkov na zabezpečenie chodu štátneho aparátu. Podiel základných súčastí, t.j. výdavkov na bežnú spotrebu a na mzdy štátnych zamestnancov sa však zvýšil relatívne k HDP. Mierne zvýšenie podielu transferov podnikom a obyvateľstvu bolo spojené so znížením váhy vládných investícií v rámci vládných výdavkov. Zvýšenie hrubého verejného dlhu malo za následok rast podielu vyplatených úrokov na celkových vládných výdavkoch.

Graf 2.49 Štruktúra finančných pasív všeobecnej vlády (Slovinsko)

Poznámka: Položky finančných pasív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_si), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_si), úvery (l_si), ostatné pasíva (ol_si) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

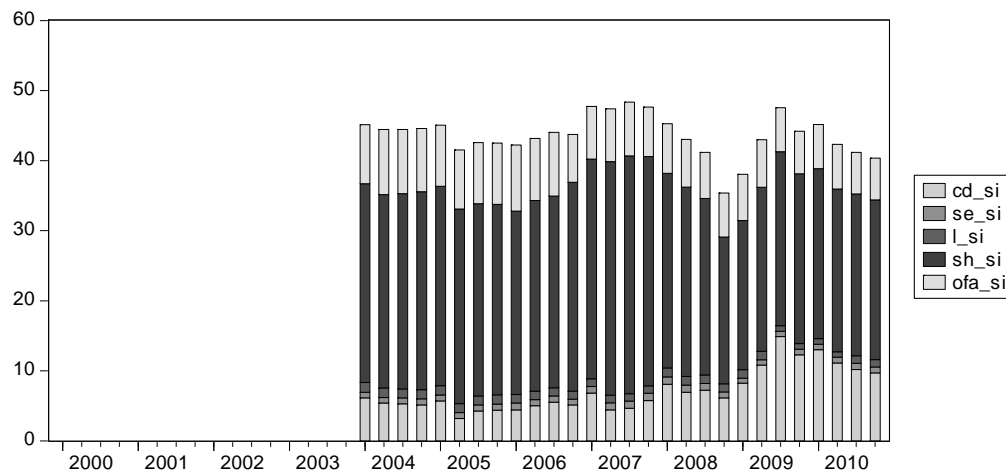
Vývoj štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády v Slovinsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.49. Na základe analýzy finančných pasív² všeobecnej vlády Slovinska možno sledovať trend mierneho znižovania podielu sekuritizovaného dlhu na HDP od začiatku roku 2004 až do nástupu hospodárskej krízy. Podiel dlhových cenných papierov v rámci štruktúry celkových finančných pasív všeobecnej vlády počas roku 2004 rástol a po dočasnom období relatívnej stability sa ich podiel počas rokov 2007 a 2008 znižoval. S priemerom na úrovni 71,30 percent za celé sledované obdobie (s údajmi dostupnými za roky 2004 až 2010) je Slovinsko krajinou s druhým najvyšším podielom sekuritizovaného dlhu (hneď za Maďarskom) na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE. Zatiaľ čo podiel úverov v rámci finančných pasív, ako aj relatívne k HDP, vykazoval počas celého sledovaného predkrízového obdobia klesajúcu tendenciu, podiel ostatných finančných pasív sa vyvíjal obrátene, keď ich podiel na celkových finančných pasívach aj na HDP počas predkrízového obdobia rástol. S priemerom na úrovni 9,16 percent za celé sledované obdobie (s údajmi dostupnými za roky 2004 až 2010) je Slovinsko krajinou s najnižším podielom úverov na celkových finančných pasívach všeobecnej vlády spomedzi všetkých EKE.

Pod vplyvom zhoršenia fiškálneho hospodárenia a následného rastu podielu hrubého verejného dlhu na HDP začal dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy narastať podiel sekuritizovaného dlhu na finančných pasívach všeobecnej vlády a ešte výraznejšie relatívne k vývoju HDP. Mierne rastúcu tendenciu zaznamenal aj vývoj podielu úverov na HDP

² Vzhľadom na absenciu s ostatnými krajinami zo skupiny ETE porovnateľných údajov o vývoji základnej štruktúry finančných pasív všeobecnej vlády Slovinska za celé sledované obdobie, t.j. roky 2000 až 2010, prezentujeme v tejto časti základné tendencie v ich vývoji len za obdobie rokov 2004 až 2010.

a finančných pasívach. Podiel ostatných finančných pasív počas krízového obdobia mierne klesal.

Graf 2.50 Štruktúra finančných aktív všeobecnej vlády (Slovinsko)



Poznámka: Položky finančných aktív všeobecnej vlády - hotovosť a bežné vklady (cd_si), cenné papiere - okrem podielových cenných papierov (se_si), úvery (l_si), podielové a iné majetkové cenné papiere (sh_si), ostatné finančné aktíva (ofa_si) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Vývoj štruktúry celkových finančných aktív všeobecnej vlády v Slovinsku v rokoch 2000-2010 zachytáva graf 2.50. Z analýzy štruktúry celkových finančných aktív³ počas predkrízového obdobia je zrejмый trend pomerne stabilného vývoja podielu úverov a majetkových cenných papierov. Súčasne sme od roku 2006 mohli zaznamenať tendenciu znižovania podielu ostatných finančných aktív. Podiel bežných vkladov, okrem krátkodobých výkyvov koncom druhého štvrtého roku 2005 a počas druhého a tretieho štvrtého roku 2007, vykazoval relatívnu stabilitu.

Na základe prezentovaného vývoja celkových finančných pasív a aktív všeobecnej vlády Slovinsku možno až do konca roku 2006 sledovať relatívnu stabilitu vývoja podielu čistých finančných aktív na HDP. V podmienkach stabilného vývoja hrubého verejného dlhu možno následnú akceleráciu ich podielu na HDP (koncom roku 2007 sa ich podiel zvýšil na úroveň 17,6 percenta HDP) objasniť rastom majetkových cenných papierov v rámci finančných aktív všeobecnej vlády. Dôsledkom zvýšenia hrubého verejného dlhu pod vplyvom hospodárskej krízy sme od jej nástupu až do konca sledovaného obdobia mohli zaznamenať negatívny vývoj čistých finančných aktív všeobecnej vlády Slovinska (koncom roku 2010 dosiahol ich podiel na HDP úroveň -7,2 percenta HDP).

³ Vzhľadom na absenciu s ostatnými krajinami zo skupiny ETE porovnateľných údajov o vývoji základnej štruktúry finančných aktív všeobecnej vlády Slovinska za celé sledované obdobie, t.j. roky 2000 až 2010, prezentujeme v tejto časti základné tendencie v ich vývoji len za obdobie rokov 2004 až 2010.

3. FIŠKÁLNE ŠOKY

3.1. Vymedzenie problému

V prvej kapitole sme spomínali fiškálne zásahy vlády v súvislosti s proticyklickým pôsobením základných súčastí hospodárskej politiky v podmienkach nerovnovážneho ekonomického vývoja. V empirickej literatúre sa v súvislosti so skúmaním dopadov fiškálnych proticyklických opatrení pomerne často prezentuje pôsobenie fiškálnych šokov na vybrané ekonomické premenné. Ich dopady by pritom mali reflektovať logické ekonomické väzby a existujúce predpoklady podmieňujúce výsledky analýzy.

Vo vektorovo autoregresných (VAR) modeloch sa za účelom analýzy pôsobenia fiškálnych šokov na jednotlivé premenné modelu pomerne dobre osvedčilo používanie impulse-response funkcií odrážajúcich jednorazové alebo kumulatívne reakcie ekonomických kategórií na pôsobenie vybraných fiškálnych nástrojov. Z formálneho hľadiska by nám metodika predstavená v tejto kapitole mala postačovať na analýzu dopadov zmien vo vývoji základných fiškálnych parametrov, a to rovnako dobre v prípade použitia diskretných aj automatických nástrojov.

3.2. Prehľad literatúry

Pôsobenie fiškálnej politiky¹ na ekonomický vývoj je pomerne dobre zdokumentované najmä v podmienkach vyspelých ekonomík. Autori Blanchard a Perroti (Blanchard a Perroti, 2002) použili štruktúrny VAR model za účelom identifikovania automatických reakcií daní a diskretných zmien vo vládných výdavkoch na ekonomickú aktivitu v U.S.A. za obdobie 50 rokov v povojnovom období. Došli k záveru, že pozitívny šok vládných výdavkov mal pozitívny vplyv na celkový reálny output, zatiaľ čo pozitívny daňový šok pôsobil na celkový reálny output negatívne, pričom multiplikátory oboch typov fiškálnych šokov boli podľa očakávania nízke.

Perotti (Perotti, 2005) aplikoval štruktúrny VAR model za účelom analýzy vplyvu fiškálnej politiky na HDP, cenovú hladinu a úrokové miery v piatich krajinách OECD. Výsledky tejto štúdie možno zhrnúť nasledovným spôsobom: 1) Pôsobenie fiškálnej politiky na HDP a jeho zložky sa za obdobie posledných 20 rokov výrazne oslabilo; 2) Multiplikátory daňových príjmov dosahovali negatívne, ale nízke hodnoty; 3) Pri uvažovaných nízkych hodnotách cenových elasticít vládných výdavkov sa negatívny vplyv vládných výdavkov na cenovú hladinu (táto skutočnosť bola preukázaná mnohými štúdiami) zmenil na pozitívny, aj keď jeho hodnota bola všeobecne nízka a obvykle málo signifikantná; 4) Šok vládných výdavkov mal významný vplyv na reálne krátkodobé úrokové miery, hoci výsledné znamienka sú neurčité; 5) Šok daňových príjmov mal veľmi malý vplyv na cenovú hladinu; 6)

¹ Relevantná literatúra, v ktorej autori za účelom skúmania efektov fiškálnej politiky implementujú vektorovo autoregresné modely, používa v súvislosti s analýzou dopadov zmien v základných parametroch fiškálnej politiky, pojem fiškálny šok, ktorým možno označiť diskretnú kvantitatívnu alebo kvalitatívnu zmenu na strane výdavkov rozpočtu vlády (diskretné opatrenie vlády). Na druhej strane, fiškálny šok na strane príjmov rozpočtu vlády môže vzniknúť jednak dôsledkom diskretného zásahu fiškálnej autority, avšak aj ako automatická reakcia na fázu ekonomického cyklu (zabudovaný stabilizátor).

Pôsobenie fiškálnych šokov v podmienkach U.S.A. bolo málo reprezentatívne v porovnaní s priemernými výsledkami krajín OECD.

Autori Giuliadori a Beetsma (Giuliadori a Beetsma, 2004) použili viacero identifikačných schém pri aplikácii VAR metodológie pre účely analýzy vplyvov fiškálnej politiky v podmienkach krajín EÚ. Ich analýza sa zameriavala na nepriame kanály prenosu fiškálnych šokov ovplyvňujúcich import krajiny. Autori štúdie taktiež zdôraznili potrebu dôslednejšej fiškálnej koordinácie na makroekonomickej úrovni.

Autori Romer a Romer (Romer a Romer, 2007) analyzovali príčiny a dôsledky úrovne zdaňovania v povojnovom vývoji ekonomiky U.S.A. Výsledky ich štúdie naznačujú, že zmeny vo výške daňového zaťaženia mali významný a súčasne trvácny vplyv na vývoj celkového reálneho outputu. Autori zdôrazňujú, že prezentované výsledky sú odrazom výraznej reakcie súkromných domácich investícií na pokles daňového zaťaženia.

Autori Caldara a Camps (Caldara a Camps, 2008) vo svojej práci prezentovali empirické testovanie reakcií makroekonomických premenných na šoky vládnych výdavkov a daňových príjmov v podmienkach U.S.A. počas obdobia 1955-2006. Za týmto účelom implementovali štyri prístupy (rekurzívny prístup, Blanchardov-Perottov prístup, metódu znamienkových ohraničení a event-study prístup), pomocou ktorých identifikovali použitý model založený na VAR metodológii. Napriek pomerne dobre empiricky preukázanej trvácnosti pozitívnej reakcie súkromnej domácej spotreby a reálnych miezd na šok vládnych výdavkov autori zdôrazňujú, že väčšina súčasných DSGE modelov dochádza záverom, keď počiatočná pozitívna reakcia týchto dvoch premenných sa s odstupom približne jedného roka prenesie do záporných hodnôt. Súčasne došli k zisteniu, že výsledky analýzy vplyvu daňových šokov (neočakávané zvýšenie daní) sa pomerne významne líšia v závislosti od použitého prístupu pre identifikáciu pôvodných štruktúrnych šokov z redukovanej podoby VAR modelu.

3.3. Ekonometrický model

Prístup, ktorý využijeme pri analýze vplyvu jednorazových fiškálnych šokov (zvýšenie vládnych výdavkov, zníženie daňových príjmov²), je založený na VAR metodológii. Za účelom identifikácie štruktúrnych šokov, ktoré vplývajú na endogénne premenné modelu, implementujeme dva identifikačné prístupy. Prvý prístup je založený na rekurzívnej Choleskyho dekompozícii variančno-kovariančnej matice rezíduí modelu v redukovanej podobe. Rekurzívna identifikačná schéma pritom odráža predpoklad opodstatnenosti zoradenia endogénnych premenných modelu, medzi ktorými uvažuje existenciu kauzálneho reťazca väzieb. Druhý prístup je založený na identifikačnej schéme, ktorá do modelu zavádza dlhodobé ohraničenia v rámci variančno-kovariančnej matice rezíduí modelu v redukovanej podobe. Bez ohľadu na zvolený prístup, ktorý nám umožní identifikovať štruktúrne šoky,

² Perotti (Perotti, 2005) a Caldara a Camps (Caldara a Camps, 2008) použili vo svojich prácach zmenu daňových príjmov namiesto daňových sadzieb. Vývoj daňových príjmov pritom odrážal ich automatickú reakciu na aktuálnu fázu hospodárskeho cyklu (vývoj reálneho outputu). Kým vývoj vládnych výdavkov tak v sebe nesie črty diskretného vládneho opatrenia, vývoj daňových príjmov má charakter automatického zabudovaného stabilizátora.

predpokladáme, že obidve zvolené metódy prinesú vzájomne porovnateľné výsledky pôsobenia vybraných fiškálnych šokov na endogénne premenné modelu v rámci zvolenej skupiny EKE.

Použitý model, ktorý predstavuje vektor kĺzavého priemeru náhodných zložiek, má vo východiskovej podobe nasledovný tvar:

$$A_0 Y_t = A(L) Y_{t-1} + B \varepsilon_t \quad (3.1)$$

kde Y_t je $n \times 1$ vektor endogénnych makroekonomických premenných modelu, $A(L)$ je polynóm predstavujúci koeficienty (odrážajú odozvu jednotlivých zložiek vektora Y_t na štruktúrne šoky na oneskorených hodnotách) variančno-kovariančných matic v tvare $n \times n$, L predstavuje operátor oneskorenia a ε_t je $(n \times 1)$ vektor chýb (štruktúrnych šokov) modelu, ktoré sú identicky distribuované z normálneho rozdelenia, sériálovo nekorelované a vzájomne ortogonálne:

$$E(\varepsilon_t) = 0, \quad E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = \Sigma_\varepsilon = I, \quad E(\varepsilon_t \varepsilon_s') = [0] \quad \forall t \neq s \quad (3.2)$$

Vektor Y_t endogénnych premenných modelu pozostáva z nasledovných piatich zložiek: vládne výdavky (g), reálny output (y_r), inflácia (p), daňové príjmy (t) a krátkodobé úrokové miery (i). V rámci nášho päťzložkového modelu uvažujeme o pôsobení piatich exogénnych šokov, ktoré ovplyvňujú vývoj endogénnych premenných - šok vládnych výdavkov (ε_g), dopytový šok (ε_y), inflačný šok (ε_p), šok daňových príjmov (ε_t) a menovo-politický šok (ε_i).

Vynásobením výrazu (3.1) inverznou maticou A_0^{-1} získavame redukovanú podobu VAR modelu (táto úprava je nevyhnutná, nakoľko štruktúrne šoky z výrazu (3.1) nie je možné správne identifikovať bez stanovenia dodatočných predpokladov):

$$Y_t = A_0^{-1} A(L) Y_{t-1} + A_0^{-1} B \varepsilon_t = C(L) Y_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

kde $C(L)$ opäťovne tvoria matice, ktorých koeficienty reprezentujú vzťahy medzi endogénnymi premennými na oneskorených hodnotách a u_t je $n \times 1$ vektor normálne rozdelených šokov (šokov v redukovanej podobe), ktoré sú sériálovo nekorelované, avšak môžu byť korelované vzájomne medzi sebou:

$$E(u_t) = 0, \quad E(u_t u_t') = \Sigma_u = \begin{pmatrix} \sigma_1^2 & \sigma_{12} & \sigma_{13} \\ \sigma_{12} & \sigma_1^2 & \sigma_{23} \\ \sigma_{13} & \sigma_{23} & \sigma_1^2 \end{pmatrix}, \quad E(u_t u_s') = [0] \quad \forall t \neq s \quad (3.4)$$

Výraz (3.3) vyjadruje vzťah medzi rezíduami z redukovanej podoby VAR modelu, u_t , a štruktúrnymi šokmi ε_t , ktorý možno zapísať v tvare:

$$u_t = A_0^{-1} B \varepsilon_t \text{ or } A_0 u_t = B \varepsilon_t \quad (3.5)$$

Ako sme uviedli v úvode tejto kapitoly, pre účely správnej identifikácie pôvodných štruktúrnych šokov použijeme dva identifikačné prístupy. Prvý, rekurzívny prístup, je založený na Choleskyho dekompozícii inovácií. Predpoklad rekurzivity (pôvodné štruktúrne šoky sú objasnené prostredníctvom rezíduí modelu) je tak možné uplatniť len za predpokladu, že existuje presne $n^2 - \left[\frac{(n^2 - n)}{2} \right]$ vzťahov medzi premennými modelu, kde n predstavuje počet premenných modelu. Uplatnenie predpokladu rekurzivity teda vyžaduje uplatnenie dodatočných $(n^2 - n)/2$ ohraničení v rámci modelu. Choleskyho dekompozícia variančno-kovariančnej matice rezíduí VAR modelu v redukovanej podobe definuje maticu A_0 z výrazu (3.5) ako dolnú triangulárnu maticu (t.j. všetky koeficienty matice A_0 , ktoré ležia nad hlavnou diagonálou, sú rovné nule) a maticu B z výrazu (3.5) ako k -dimenzionálnu jednotkovú maticu (t.j. všetky koeficienty matice B , ktoré ležia mimo hlavnej diagonály, sú rovné nule).

Dolná triangularita matice A_0 zavádza do modelu rekurzívnu schému medzi premennými modelu, na základe ktorej nemajú určité štruktúrne šoky vplyv na vybrané endogénne premenné modelu. Ak je teda matica A_0 dolnou triangulárnou maticou, je zrejmé, že poradie endogénnych premenných modelu bude ovplyvňovať výsledky odhadovaného modelu, nakoľko tým pripúšťame reťazenie väzieb a navyše len medzi určitými premennými modelu. Vzhľadom na charakter zvoleného identifikačného prístupu je taktiež potrebné zdôrazniť, že po úvodnej perióde už jednotlivé premenné modelu vstupujú do vzájomných vzťahov bez dodatočných obmedzení či ohraničení. Keďže všetky koeficienty ležiace mimo hlavnú diagonálu matice B sú rovné nule, znamená to, že štruktúrne šoky nie sú vzájomne korelované. Tento predpoklad je v súlade s empirickými výsledkami (Brown, 2002; Narayan - Narayan, 2006), t.j. korelácia medzi šokom vládnych výdavkov a šokom daňových príjmov nie je štatisticky významne odlišná od nuly.

Vzťah (3.5) môžeme následne prepísať do podoby:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21} & 1 & 0 & 0 & 0 \\ a_{31} & a_{32} & 1 & 0 & 0 \\ a_{41} & a_{42} & a_{43} & 1 & 0 \\ a_{51} & a_{52} & a_{53} & a_{54} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_{g,t} \\ u_{y,t} \\ u_{p,t} \\ u_{t,t} \\ u_{i,t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 1 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 1 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{g,t} \\ \varepsilon_{y,t} \\ \varepsilon_{p,t} \\ \varepsilon_{t,t} \\ \varepsilon_{i,t} \end{bmatrix} \quad (3.6)$$

Zoradenie premenných zavádza v zmysle predpokladu rekurzivity nasledovné vzťahy medzi endogénnymi premennými:

- Vládne výdavky nereagujú v úvodnej perióde na šok vyvolaný ktoroukoľvek inou endogénnou premennou modelu.
- Reálny output nereaguje v úvodnej perióde na inflačný šok, šok daňových príjmov a menovo-politický šok, pričom na jeho vývoj vplýva len šok vládných výdavkov.
- Inflácia nereaguje v úvodnej perióde na šok daňových príjmov a menovo-politický šok, pričom na jej vývoj vplýva šok vládných výdavkov a dopytový šok.
- Daňové príjmy nereagujú v úvodnej perióde len na menovo-politický šok, pričom na ich vývoj vplýva šok vládných výdavkov, dopytový šok a šok daňových výnosov.
- Úrokové miery sú v úvodnej perióde ovplyvnené šokmi všetkých endogénnych premenných modelu.

Druhý, štruktúrny prístup (SVAR), je založený na dekompozícii časových radov na dočasné a trvalé zložky. Táto identifikačná schéma zavádza do redukovanej podoby VAR modelu dlhodobé ohraničenia, ktoré vychádzajú z predpokladu dlhodobej neutrality medzi vybranými premennými (v zmysle tejto podmienky nie sú vylúčené krátkodobé vplyvy medzi premennými). Tento predpoklad vychádza empirických zistení, na základe ktorých možno očakávať, že kumulatívny efekt určitého šoku pôsobiaceho na endogénnu premennú je rovný nule.

Vzťah (3.5) tak možno následne prepísať do podoby:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21} & 1 & 0 & a_{24} & 0 \\ a_{31} & 0 & 1 & a_{34} & 0 \\ 0 & a_{42} & a_{43} & 1 & 0 \\ a_{51} & a_{52} & a_{53} & a_{54} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_{g,t} \\ u_{y,t} \\ u_{p,t} \\ u_{t,t} \\ u_{i,t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 1 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 1 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{g,t} \\ \varepsilon_{y,t} \\ \varepsilon_{p,t} \\ \varepsilon_{t,t} \\ \varepsilon_{i,t} \end{bmatrix} \quad (3.7)$$

Pre účely korektnej identifikácie zadaného modelu zavedieme do modelu nasledovné ohraničenia:

- Vládne výdavky nemajú permanentný (trvalý) vplyv na daňové príjmy.
- Reálny output nemá permanentný vplyv na vládne výdavky a infláciu.
- Inflácia nemá permanentný vplyv na vládne výdavky a reálny output.
- Daňové príjmy nemajú permanentný vplyv na vládne výdavky.
- Úrokové miery nemajú permanentný vplyv na žiadnu endogénnu premennú modelu.

Za účelom komplexnejšieho posúdenia efektov fiškálnej politiky, budeme okrem pôsobenia šoku vládných výdavkov (model A) osobitne posudzovať pôsobenie šoku príjmov z priamych daní (model B) a šoku príjmov nepriamych daní (model C) na vývoj reálneho outputu. Z tohto dôvodu preto odhadneme nasledovné 3 modely - model A ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, t_t, i_t]$), model B ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, dt_t, i_t]$) a model C ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, it_t, i_t]$).

3.4. Výsledky analýzy a ich interpretácia

Za účelom odhadnutia prezentovaného VAR modelu pozostávajúceho z piatich endogénnych premenných pre každú z krajín zo skupiny EKE (Bulharsko, Českú republiku, Estónsko, Litvu, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovenskú republiku a Slovinsko) sme použili štvrtročné údaje za obdobie 2000Q1-2007Q4 (32 pozorovaní) pre vládne výdavky, reálny output, infláciu (použité boli časové rady pre jadrovú infláciu), daňové príjmy (použité boli príjmy z priamych a nepriamych daní, ktoré pri jednotlivých krajinách v modeli B a C vzájomne alternujeme) a úrokové miery (použili sme údaje o vývoji úrokových sadzieb na medzibankovom trhu pre depozitá s dobou splatnosti 3 mesiace).

Voľba časového obdobia je v intenciách hlavného cieľa podmienená zámerom analyzovať pôsobenie fiškálnych politík v EKE v období pred zhoršením ekonomických a fiškálnych ukazovateľov dôsledkom hospodárskej krízy s cieľom posúdiť dopady fiškálnych šokov na ekonomický vývoj v rámci zvolenej skupiny krajín. Časové rady pre hlavné fiškálne ukazovatele sme získali z databázy Eurostatu - Government Finance Statistics (jún 2011). Údaje pre jadrovú infláciu, reálny HDP a krátkodobé úrokové miery sme získali z databázy MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Časové rady pre vývoj vládných výdavkov a príjmov z priamych a nepriamych daní sme očistili o vplyv inflácie prostredníctvom deflátoru HDP. Časové rady pre vládne výdavky, reálny HDP a príjmy z priamych a nepriamych daní sme pred ich použitím sezónne očistili.

Pred samotným odhadnutím modelov v podmienkach jednotlivých EKE sme časové rady otestovali na prítomnosť jednotkového koreňa³ a kointegráciu⁴. Na základe výsledkov testov stacionarity možno konštatovať, že časové rady endogénnych premenných boli v prípade jednotlivých krajín integrované rádu 1 - I(1), t.j. ich testovanie časových radov na hodnotách potvrdilo prítomnosť jednotkového koreňa a stacionarita sa potvrdila až pri

³ Detailné výsledky testov jednotkového koreňa sú uvedené v prílohe A.

⁴ Detailné výsledky testov kointegrácie sú uvedené v prílohe B.

testovaní na prvých diferenciách. Výnimkou boli inflácia⁵ (v prípade Rumunska a Poľska prostredníctvom PP testu) a úrokové miery (v prípade Maďarska a Slovinska prostredníctvom ADF testu), ktoré sa javili ako $I(0)$. Vychádzajúc z výsledkov testov jednotkového koreňa sme následne otestovali časové rady na prítomnosť kointegrácie s cieľom zistiť, či medzi endogénnymi premennými modelu existujú dlhodobé väzby, t.j. či lineárnou kombináciou ľubovoľných dvoch premenných môžeme dostať stacionárny proces. Na tento účel sme použili Johansenov test kointegrácie. Pre komplexnosť výsledkov, ako aj vzhľadom na ekonomickú opodstatnenosť, sme sa do tohto testu rozhodli zaradiť aj časové rady $I(0)$. Počet oneskorení pre testovanie prítomnosti kointegračných väzieb bol stanovený na základe SIC (Schwarzovho informačného kritéria) na dve obdobia. Na základe výsledkov kointegračných testov môžeme konštatovať, že výsledky trace statistics nám v prípade všetkých krajín nepotvrdili kointegráciu medzi endogénnymi premennými, zatiaľ čo výsledky maximum eigenvalue statistics nám potvrdili prítomnosť jednej kointegračnej rovnice v prípade Poľska (model B) a Rumunska (modely B a C). Výsledky testov kointegrácie nám teda jednoznačne nepotvrdili, že by medzi endogénnymi zložkami modelu neexistovali dlhodobé kointegračné väzby v prípade jednotlivých EKE. Pre otestovanie stability modelu sme využili viacero testov. Na rezíduách modelu nebola zistená prítomnosť autokorelácie, heteroskedasticity a autoregresne podmienenej heteroskedasticity. Taktiež sme použili Jarque-Berrov test normality, pričom sme zistili, že rezíduá modelu majú normálne rozdelenie. VAR model sa taktiež javil ako stabilný (stacionárny) v prípade všetkých EKE, nakoľko sa inverzné korene modelu nachádzali vo vnútri jednotkového kruhu, hoci niekoľko koreňov sa nachádzalo (v absolútnych hodnotách) blízko jednotky⁶.

Na základe výsledkov testov jednotkového koreňa a testov stacionarity sme sa rozhodli odhadnúť model s dátami vyjadrenými v prvých diferenciách. Odhadovaný model VAR nám umožní odhadnúť priebeh impulse-response funkcií vybraných fiškálnych premenných modelu. Vzhľadom na cieľ tejto kapitoly sa zameriame na interpretáciu dopadov fiškálnych šokov na vybrané makroekonomické kategórie, t.j. použité nefiškálne endogénne premenné modelu (reálny HDP, inflácia, krátkodobé úrokové miery) so zámerom objasniť rozsah fiškálnej determinácie reálneho outputu v predkrízovom období v jednotlivých EKE, čo nám umožní posúdiť stimulačný potenciál fiškálnych politík v sledovanej skupine krajín. Na základe tohto prístupu súčasne zhodnotíme vplyv fiškálnych šokov na dôležité predpoklady pozitívneho ekonomického vývoja, ktorými sú cenová stabilita a náklady pôžičkového kapitálu.

V jednotlivých grafoch budeme postupne prezentovať výsledky reakcie jednotlivých endogénnych premenných modelu (zameriame sa pritom na reakciu nefiškálnych premenných) na jednorazové fiškálne šoky, t.j. impulse-response funkcie, ktoré v jednotlivých EKE odrážajú reakcie endogénnych premenných VAR modelu na šoky vládnych výdavkov (model A ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, t_t, i_t]$)), príjmov z priamych daní (model B ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, dt_t, i_t]$)) a príjmov z nepriamych daní (model C ($Y_t = [g_t, y_t, p_t, it_t, i_t]$)). Porovnaním výsledkov

⁵ V zátvorke je uvedená krajina a testy, ktoré potvrdili stacionaritu časového radu už na hodnotách. Pre testovanie stacionarity boli použité dva testy - rozšírený Dickey-Fullerov test (ADF) a Phillips-Perronov test (PP).

⁶ Detailné výsledky testovania stability odhadnutých VAR modelov sú uvedené v prílohe C.

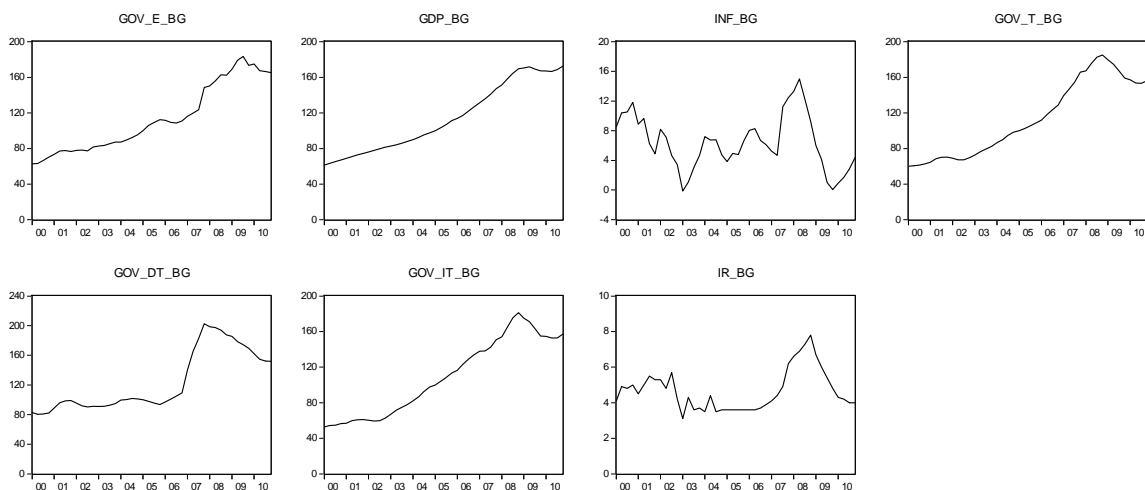
odhadnutých modelov prostredníctvom obidvoch identifikačných spôsobov sme zistili vysokú podobnosť reakcií endogénnych premenných na jednorazové fiškálne šoky. Z tohto dôvodu budeme prezentovať len výsledky priebehov impulse-response funkcií, ktoré boli vypočítané z odhadnutého VAR modelu pri použití Choleskyho identifikačného prístupu.

Vychádzajúc z Choleskyho identifikačnej schémy variančno-kovariančnej matice rezíduí modelu v redukovanej podobe možno konštatovať, že vládne výdavky nie sú v úvodnej perióde (t.j. v úvodnom štvrtroku) determinované zmenami v reálnej ekonomickej aktivite. Z tohto dôvodu vnímame šok vládnych výdavkov ako diskretnú zmenu v charaktere fiškálnej politiky, ktorá je v modeli reprezentovaná zámernou zmenou objemu vládnych výdavkov. V tomto zmysle preto predpokladáme, že neexistujú inštitucionálne predpoklady k domnienke, že vládne výdavky reagujú automaticky na zmenu reálnej ekonomickej aktivity. Obdobne potom na základe Choleskyho dekompozície variančno-kovariančnej matice rezíduí modelu v redukovanej podobe predpokladáme, že daňové príjmy sú v úvodnej perióde determinované zmenami v reálnej ekonomickej aktivite. Z tohto dôvodu vnímame šok daňových príjmov (predpoklad platí pre priame aj nepriame dane) ako automatickú reakciu daňových príjmov na reálnu ekonomickú aktivitu (zmenu reálneho outputu). V tomto zmysle preto predpokladáme, že v odhadovanom modeli existujú inštitucionálne predpoklady k domnienke, že daňové príjmy pôsobia ako automatický zabudovaný stabilizátor.

Bulharsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Bulharska, zachytáva graf 3.1.

Graf 3.1 Endogénne premenné (Bulharsko)

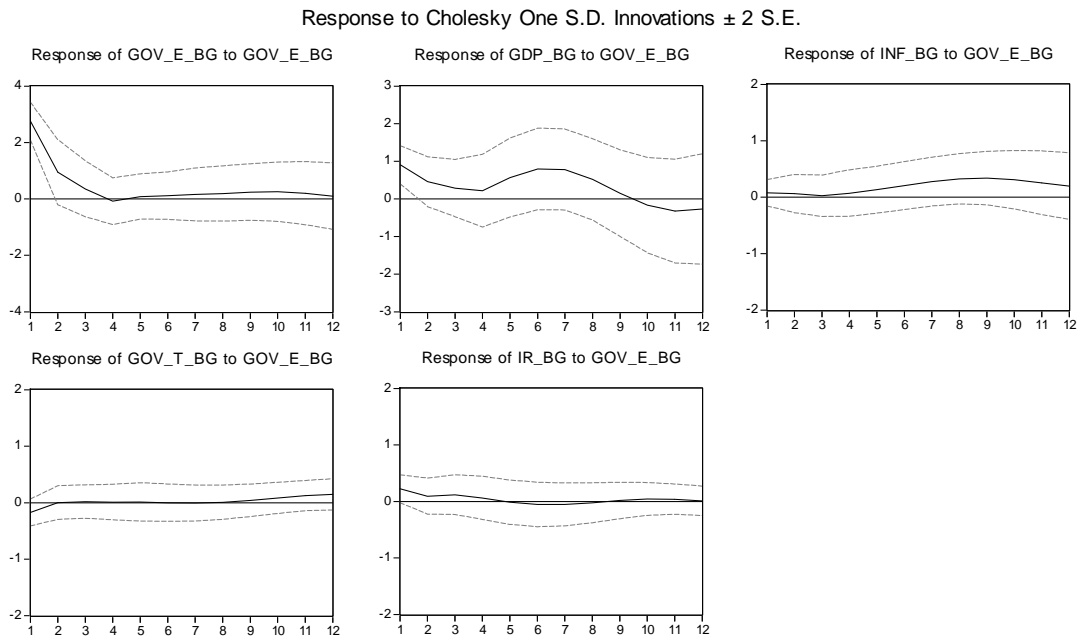


Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_BG), daňové príjmy (GOV_T_BG), príjmy z priamych daní (GOV_DT_BG), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_BG) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_BG) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_BG) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_BG) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - Government Finance Statistics (jún 2011) a MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

V grafe 3.2 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Bulharsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Graf 3.2 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Bulharsko)

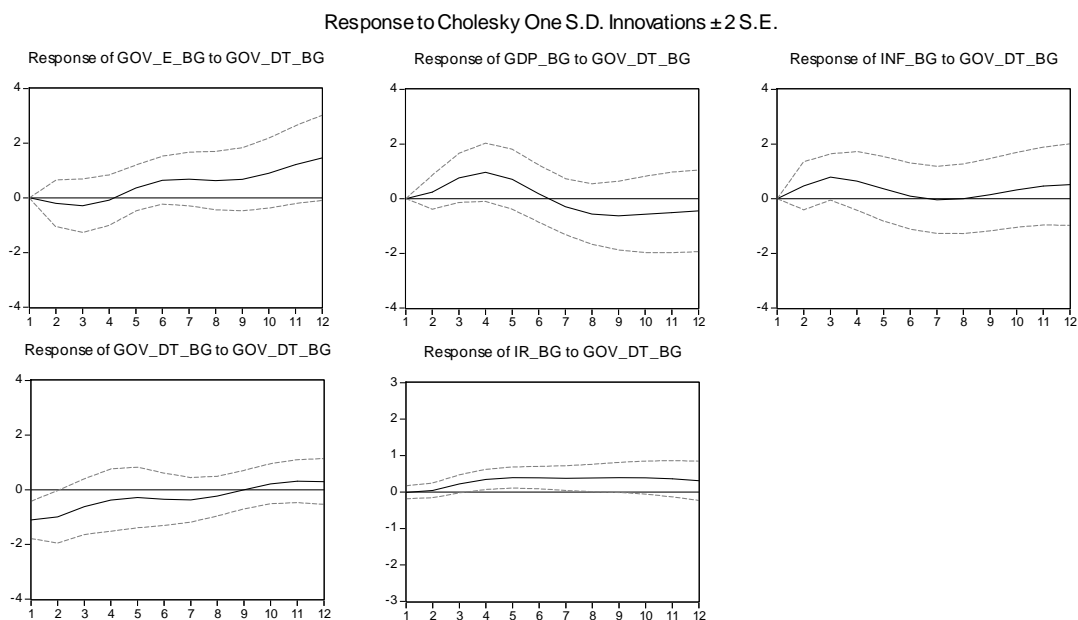


Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol k okamžitému zvýšeniu reálneho outputu v Bulharsku. Intenzita vplyvu šoku sa s odstupom času menila, pričom jeho pozitívny vplyv sa úplne vytratil po približne desiatich štvrtrokoch. Inflácia sa pod vplyvom jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov okamžite nemenila, pričom rastový vplyv sme mohli zaznamenať až s odstupom približne jedného roka. Z dlhodobého hľadiska sa vplyv tohto šoku na vývoj inflácie javil ako neutrálny. Pod vplyvom jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov sa úrokové miery okamžite mierne zvýšili, pričom s odstupom času sa tento efekt postupne vytrácal a po približne piatich štvrtrokoch úplne zanikol.

V grafe 3.3 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Bulharsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.3 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Bulharsko)

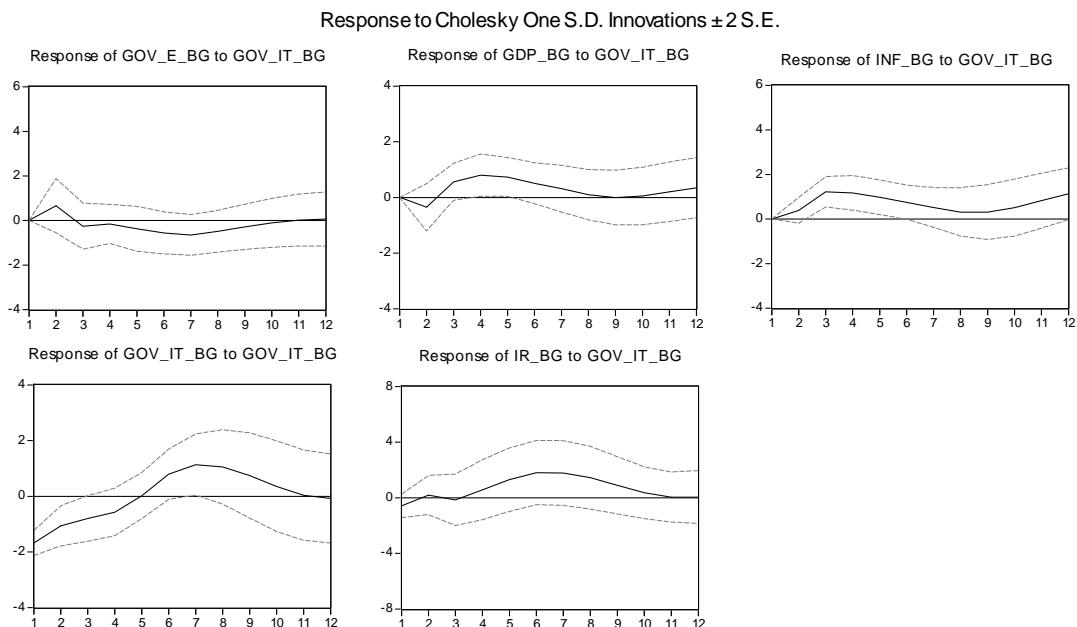


Prameň: Výpočty autora.

Okamžitá reakcia reálneho outputu na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní bola v Bulharsku pozitívna. S odstupom jedného štvrťroku sa pod vplyvom tohto fiškálneho šoku začal reálny output zvyšovať. Jeho pozitívny vplyv sa vytratil po šiestich štvrťrokoch a v dlhom časovom období zotrval v neutrálnej pozícii. Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní viedol k miernemu zvýšeniu miery inflácie. Jeho prvotný negatívny impulz na vývoj cenovej hladiny sa vytratil po šiestich štvrťrokoch (mierne prvky nestability je pritom možné sledovať aj s dlhším časovým odstupom). V dlhom časovom období sa však šok príjmov z priamych daní javil vo vzťahu k inflácii ako neutrálny. Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s odstupom dvoch štvrťrokov k miernemu a relatívne trvácnemu zvýšeniu domácich úrokových sadzieb. V dlhom časovom období sa však vplyv tohto fiškálneho šoku úplne vytratil.

V grafe 3.4 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Bulharsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.4 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Bulharsko)



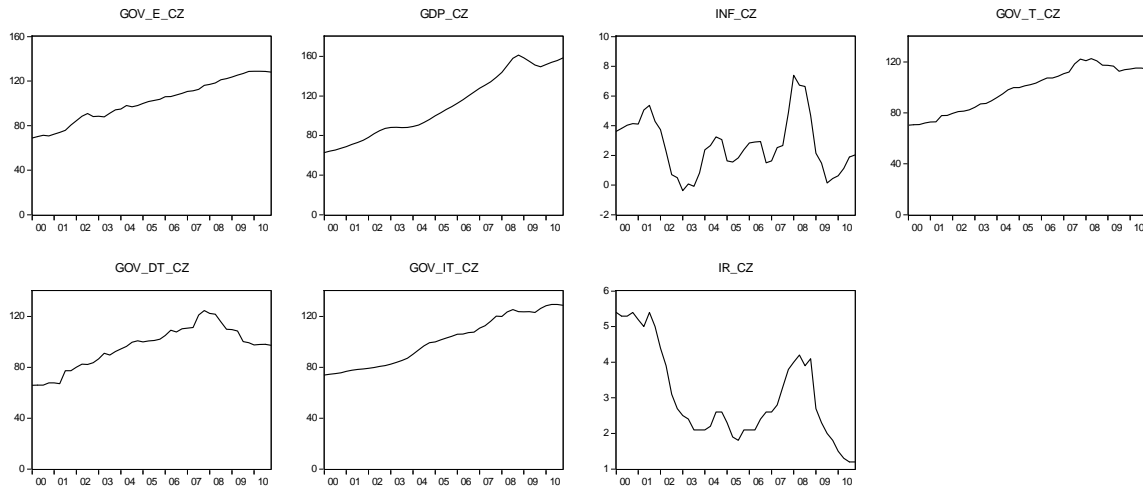
Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní sme približne od druhého štvrťroku mohli zaznamenať pomerne výrazný nárast reálneho outputu v Bulharsku. Pozitívny vplyv fiškálneho šoku sa po približne troch štvrťrokoch začal postupne vytrácať a po vyše dvoch rokoch úplne zanikol. V dlhodobom časovom horizonte sa fiškálny šok javil ako neutrálny vo vzťahu k reálnemu outputu. Domáca miera inflácie sa vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní v priebehu prvého až tretieho štvrťroka zvýšila. Aj napriek postupnému znižovaniu negatívneho vplyvu fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny s odstupom nasledujúceho jeden a pol roka sa v dlhom období javil vplyv jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní na vývoj domácej inflácie ako permanentný. Jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní viedol s odstupom vyše troch štvrťrokov k výraznému nárastu úrokových sadzieb. Vplyv fiškálneho šoku sa úplne vytratil po približne jedenástich štvrťrokoch a v dlhom časovom období sa následne javil ako neutrálny.

Česká republika

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Českej republiky, zachytáva graf 3.5.

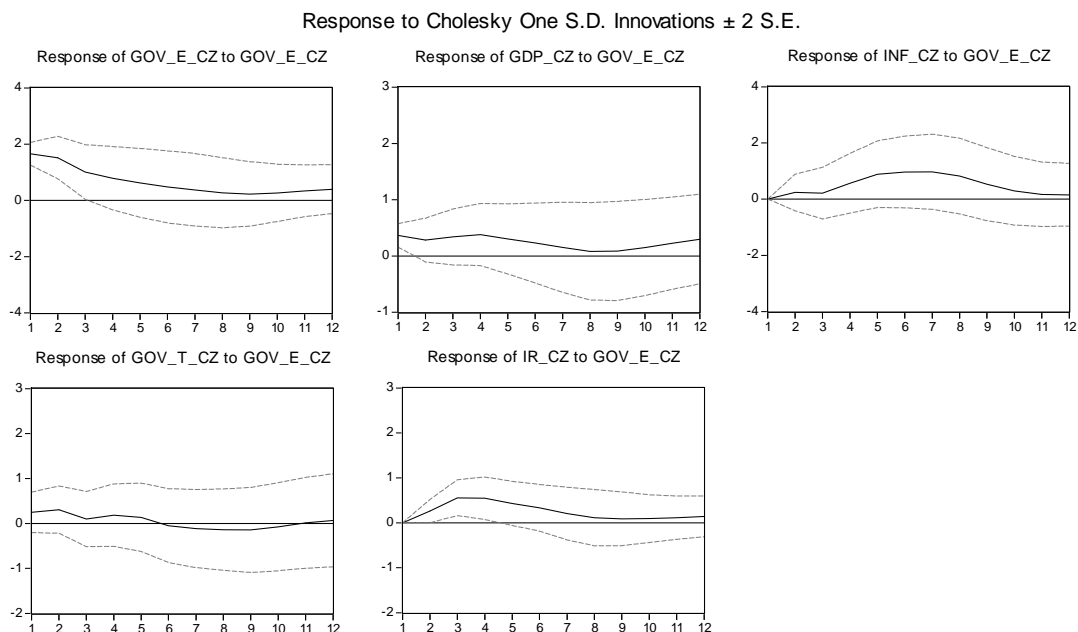
Graf 3.5 Endogénne premenné (Česká republika)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_CZ), daňové príjmy (GOV_T_CZ), príjmy z priamych daní (GOV_DT_CZ), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_CZ) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_CZ) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_CZ) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_CZ) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.6 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Česká republika)



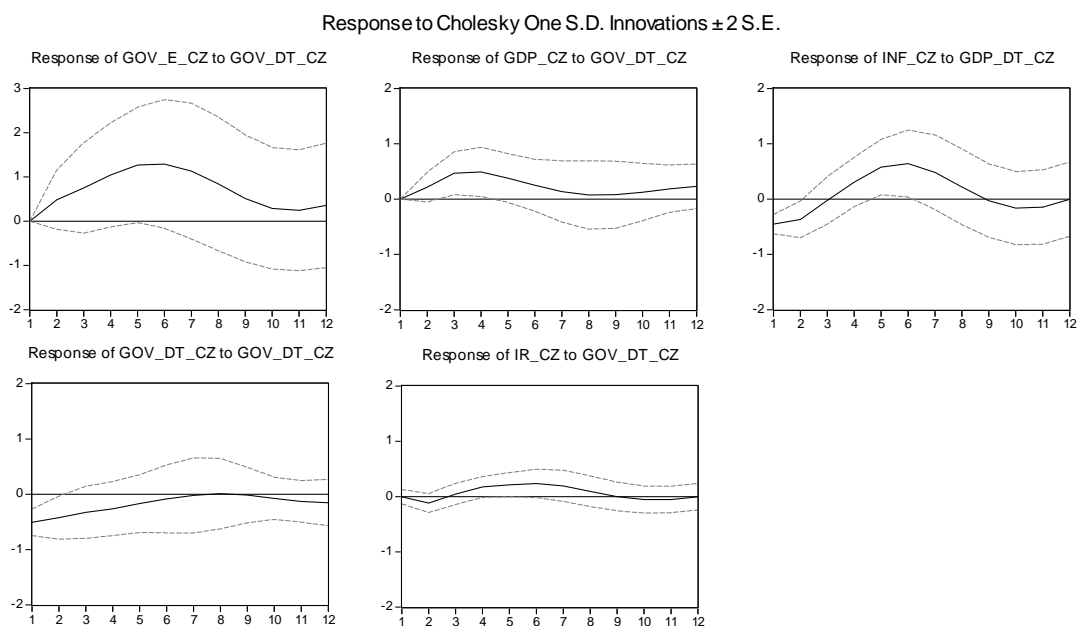
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.6 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Českej republike na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov.

Celkový reálny output v Českej republike sa pod vplyvom jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov okamžite zvýšil. Pozitívny efekt v pôvodnom rozsahu pretrvával približne jeden rok a následne sa postupne vytrácal. V dlhom období sa pozitívny vplyv šoku vládných výdavkov na HDP úplne vytratil. S odstupom jedného štvrťroka došlo dôsledkom jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov k zvyšovaniu miery inflácie. Vplyv šoku kulminoval po približne piatich štvrťrokoch, pričom s odstupom jedenástich štvrťrokov sa jeho vplyv na vývoj inflácie vytratil. Úrokové miery zareagovali na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov s odstupom jedného štvrťroka pomerne zjavným nárastom. Vplyv šoku sa začal po približne jednom roku oslabovať a v dlhom časovom období sa jeho efekt úplne vytratil.

V grafe 3.7 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Českej republike na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.7 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Česká republika)



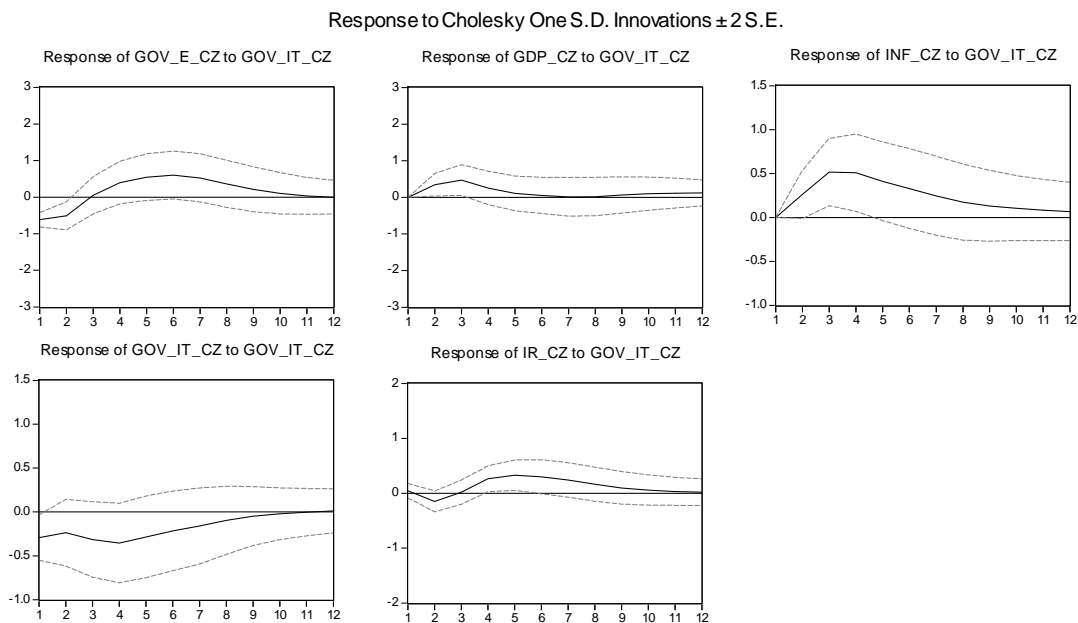
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní viedol s odstupom jedného štvrťroka k miernemu zvýšeniu reálneho outputu v Českej republike. Jeho vplyvom sa po deviatich štvrťrokoch takmer úplne vytratil, pričom v dlhom období sa javil ako neutrálny. Pôsobením jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní došlo s oneskorením vyše troch štvrťrokov k zvýšeniu miery inflácie. Negatívne pôsobenie tohto fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny sa vytratil po takmer deviatich štvrťrokoch. Len mierny nárast úrokových sadzieb (v trvaní siedmich štvrťrokov) s oneskorením troch štvrťrokov sme

mohli zaznamenať dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní. Úrokové miery aj miera inflácie pritom v dlhom časovom období neboli determinované pôsobením jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní.

V grafe 3.8 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Českej republike na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.8 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Česká republika)

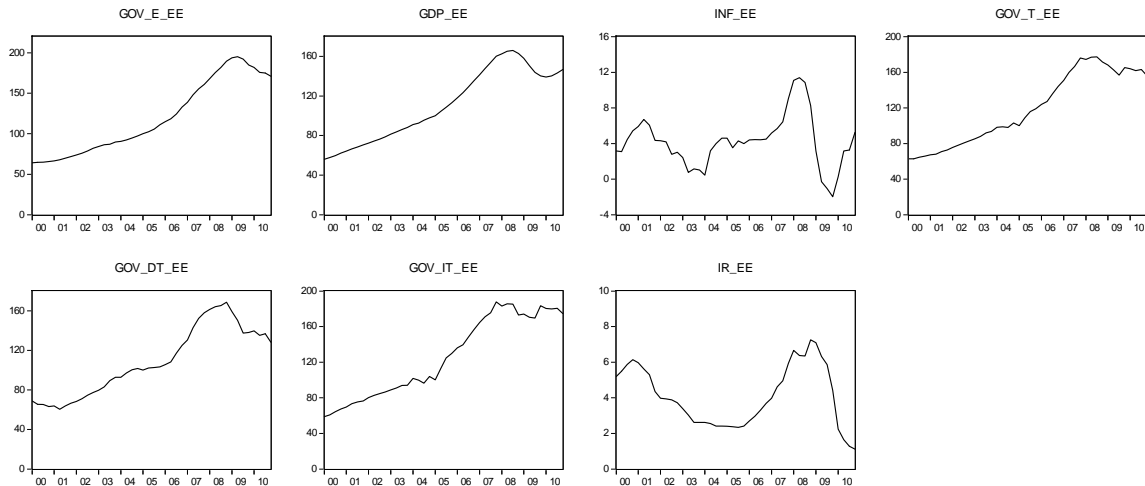


Prameň: Výpočty autora.

S odstupom jedného štvrťroka sme dôsledkom vplyvu jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní mohli zaznamenať nárast reálneho outputu v Českej republike. Jeho pôsobenia však malo pomerne krátkodobý charakter a s odstupom približne šiestich štvrťrokov sa jeho efekt na reálny output vytratil. Z dlhodobého hľadiska fiškálny šok nemal vplyv sa determináciu reálneho outputu, dôsledkom čoho sa javil ako neutrálny. S oneskorením jedného štvrťroka sa pôsobením jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní zvýšila miera inflácie. S časovým odstupom jedného roka sa intenzita dopadu fiškálneho šoku na domácu cenovú hladinu postupne zmierňovala. S odstupom vyše štyroch rokov negatívny vplyv fiškálneho šoku na vývoj inflácie zanikol a v dlhom období sa javil ako neutrálny. K zvýšeniu úrokových sadziieb dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s časovým oneskorením troch štvrťrokov. Aj v tomto prípade negatívny vplyv fiškálneho šoku v krátkom období zanikol, a to sa v dlhodobom časovom horizonte javil ako neutrálny.

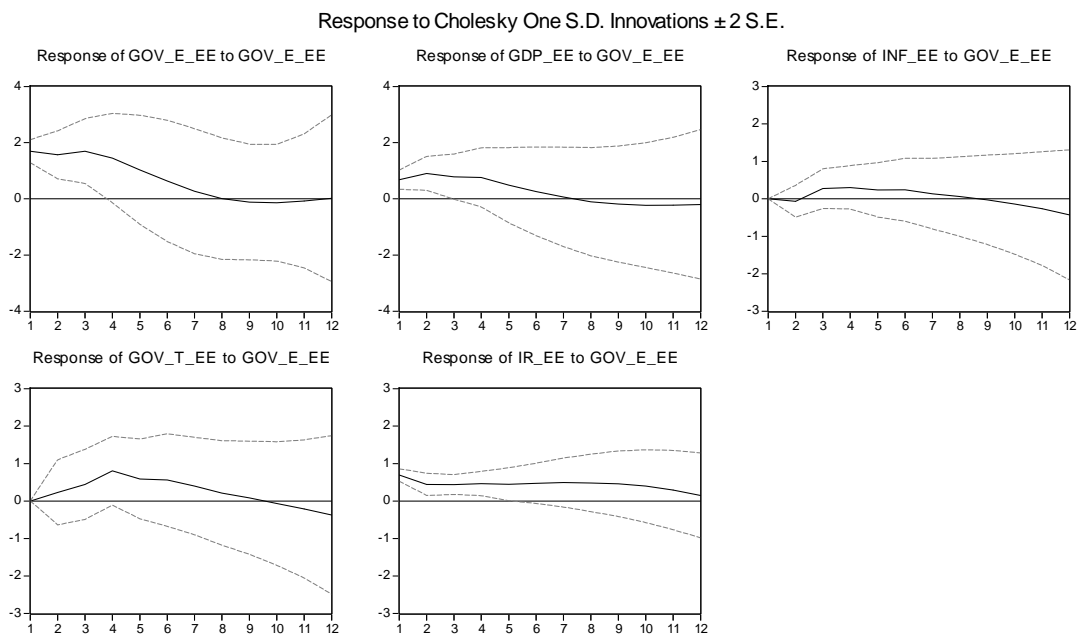
Estónsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Estónska, zachytáva graf 3.9.

Graf 3.9 Endogénne premenné (Estónsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_EE), daňové príjmy (GOV_T_EE), príjmy z priamych daní (GOV_DT_EE), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_EE) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_EE) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_EE) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_EE) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.10 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Estónsko)

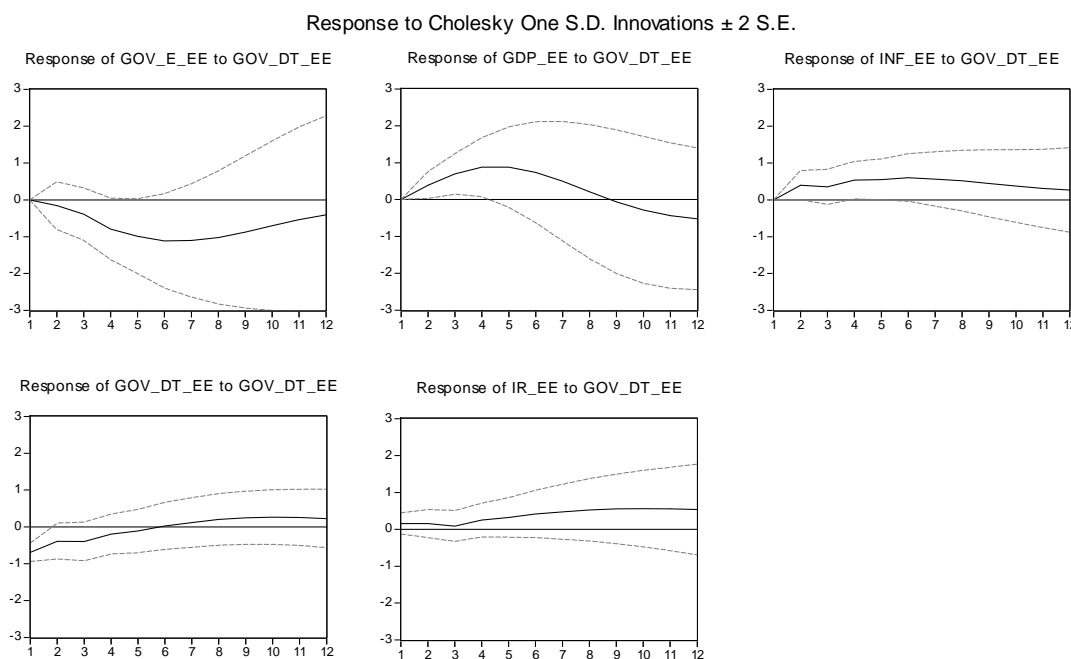
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.10 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Estónsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov sa reálny output v Estónsku okamžite zvýšil. Dočasný pozitívny efekt šoku sa premietol do postupného oslabovania jeho vplyvu s odstupom približne jedného roka. Miera inflácie spočiatku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov nereagovala. Jej nárast sme mohli zaznamenať s odstupom dvoch štvrtrokov. Negatívny vplyv šoku sa úplne vytratil až po deviatich štvrtrokoch. Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov spôsobil okamžité zvýšenie úrokových sadzieb. Jeho rastový efekt pretrvával pomerne dlho a úplne sa vytratil až po vyše dvanástich štvrtrokoch.

V grafe 3.11 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Estónsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.11 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Estónsko)



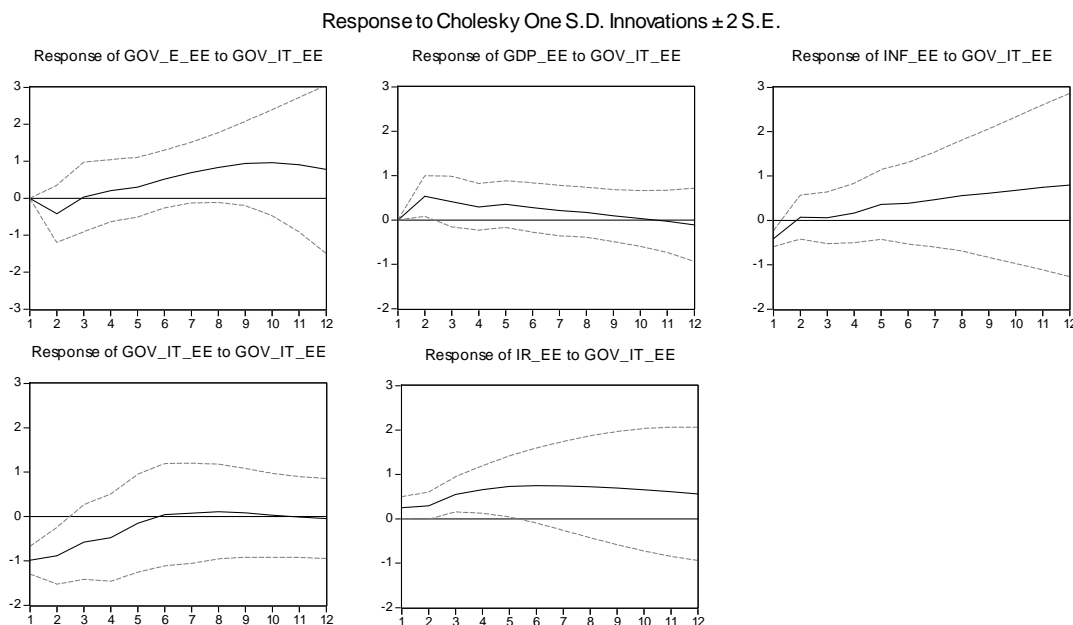
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní spôsobil s odstupom jedného štvrtroka postupné, avšak pomerne výrazné zvýšenie reálneho outputu v Estónsku. Pozitívny efekt tohto fiškálneho šoku sa pritom vytratil s odstupom deviatich štvrtrokov. V dlhom časovom horizonte sa jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní javil vo vzťahu k reálnemu outputu ako neutrálny. S odstupom jedného štvrtroka došlo vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní k zvýšeniu miery inflácie. Negatívne pôsobenie tohto fiškálneho šoku sa následne pomerne miernym tempom vytrácalo, pričom v dlhom časovom období úplne zaniklo. Jednorazový negatívny šok príjmov

z priamych daní spôsobil okamžité mierne zvýšenie úrokových sadziieb. Počnúc tretím štvrťrokom sa dynamika ich rastu postupne zvyšovala, pričom ani v dlhom období sa negatívne pôsobenie tohto fiškálneho šoku na vývoj domácich úrokových sadziieb nevrátilo.

V grafe 3.12 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Estónsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.12 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Estónsko)

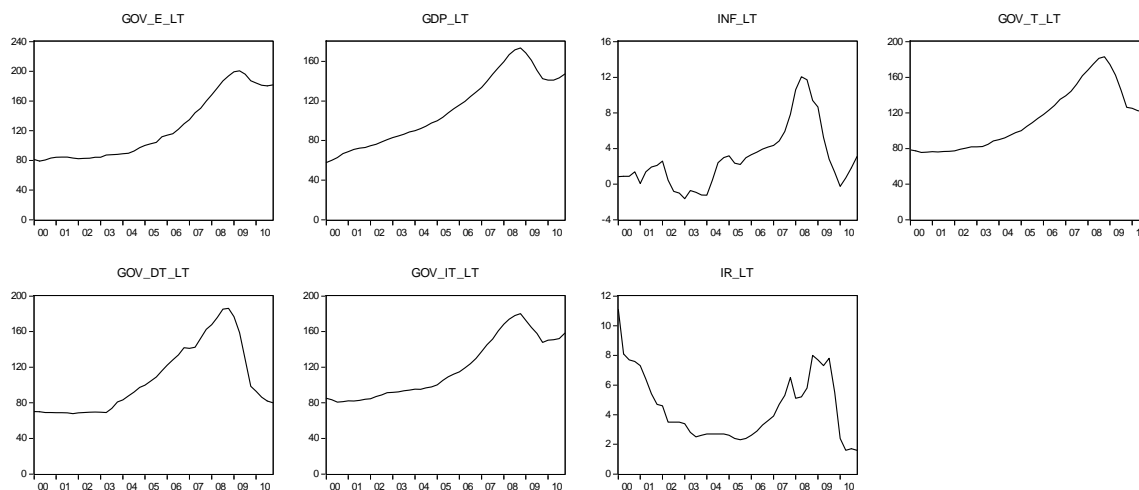


Prameň: Výpočty autora.

S odstupom jedného štvrťroka sme dôsledkom vplyvu jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní mohli zaznamenať mierny nárast celkového reálneho outputu v Estónsku. Efekt fiškálneho šoku sa následne postupne vytrácal, pričom s odstupom jedenástich štvrťrokov úplne zanikol. V dlhom časovom období sa tak vo vzťahu k reálnemu outputu javil ako neutrálny. K zreteľnému zvyšovaniu inflácie, ktoré bolo spôsobené jednorazovým negatívnym šokom príjmov z nepriamych daní, došlo s oneskorením niečo vyše troch štvrťrokov. Vplyv fiškálneho šoku na vývoj cenovej hladiny sa s odstupom času ešte zvyšoval a z dlhodobého hľadiska mal tak permanentný vplyv na domácu infláciu. Pôsobením jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo k okamžitému zvýšeniu domácich úrokových sadziieb. Efekt fiškálneho šoku pritom kulminoval po piatich štvrťrokoch. Následným dlhodobým znižovaním úrokových sadziieb sa negatívne pôsobenie fiškálneho šoku s odstupom necelých piatich rokov vytratilo.

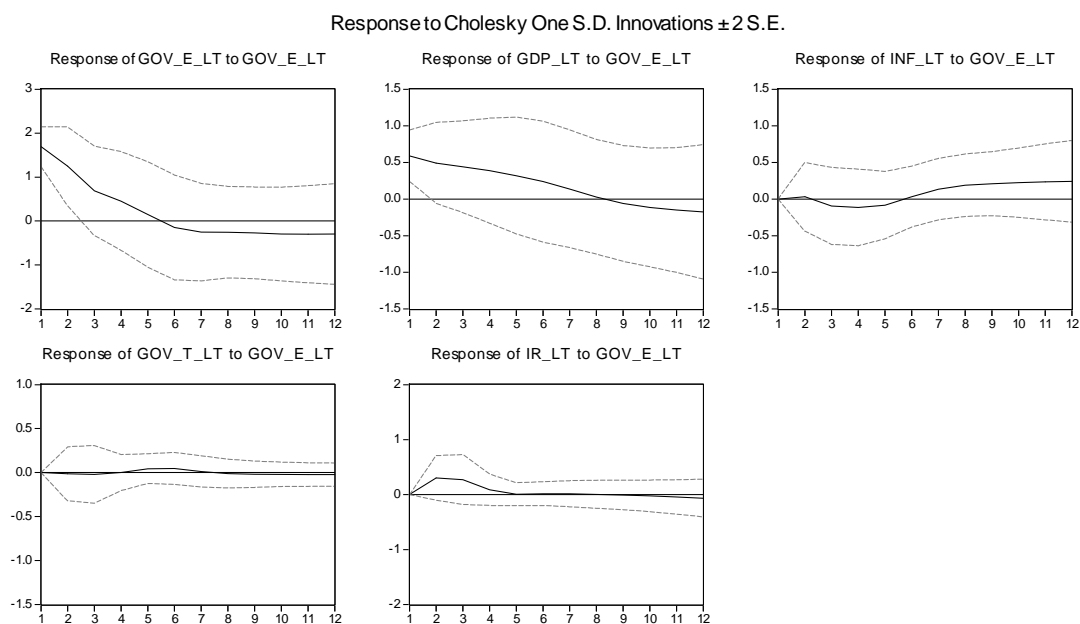
Litva

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Litvy, zachytáva graf 3.13.

Graf 3.13 Endogénne premenné (Litva)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_LT), daňové príjmy (GOV_T_LT), príjmy z priamych daní (GOV_DT_LT), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_LT) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_LT) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_LT) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_LT) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.14 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Litva)

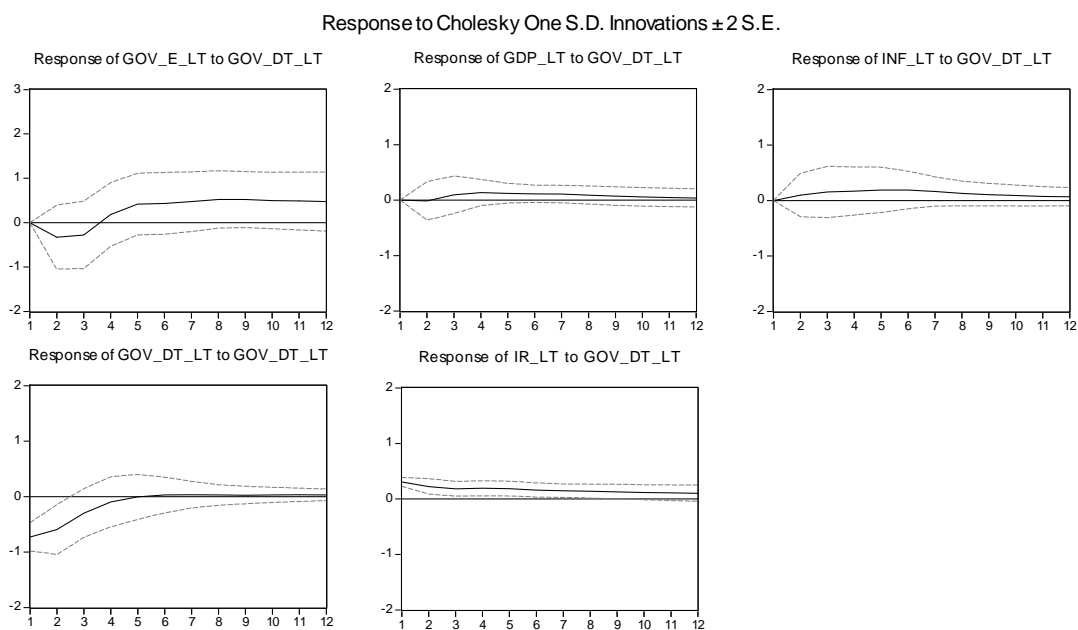
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.14 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Litve na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol k okamžitému zvýšeniu reálneho outputu v Litve. Efekt šoku sa však s odstupom času vytrácal a po približne ôsmich štvrtrokoch úplne zanikol. Počas prvých šiestich štvrtrokov sme nezaregistrovali negatívne pôsobenie jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov na vývoj inflácie. Jej následné mierne zvýšenie sa však aj s odstupom dlhšieho časového obdobia javilo ako trvalé. Dôsledkom jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov došlo s odstupom jedného štvrtroka ku krátkodobému miernemu zvýšeniu úrokových sadzieb. Negatívne pôsobenie šoku sa úplne vytratilo po približne štyroch štvrtrokoch.

V grafe 3.15 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Litve na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.15 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Litva)



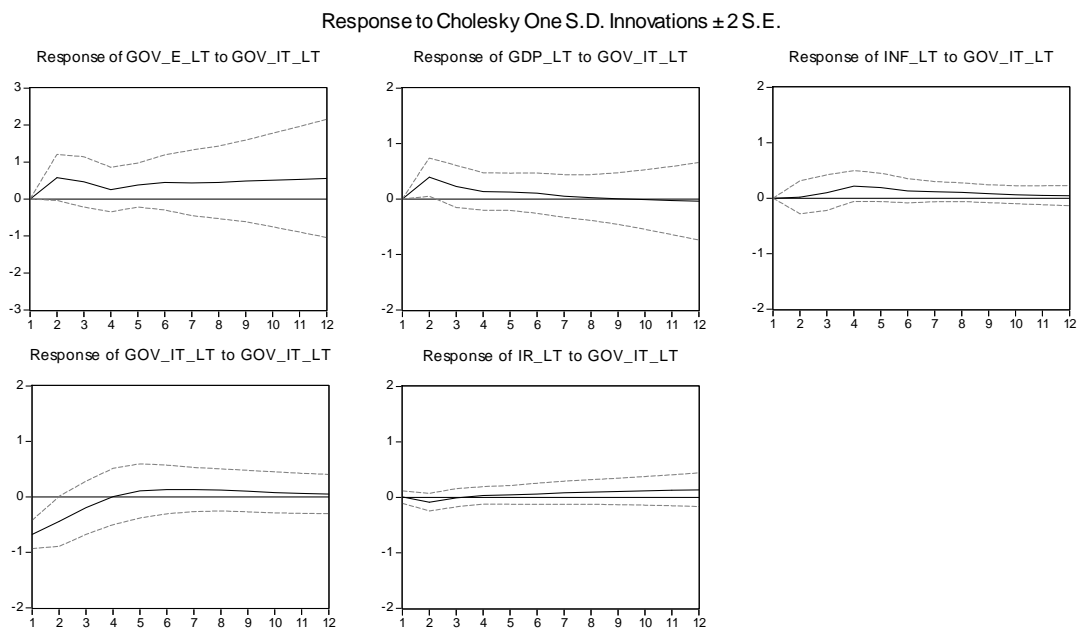
Prameň: Výpočty autora.

Celkový reálny output v Litve zareagoval na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní miernym zvýšením až s odstupom dvoch štvrtrokov. Pomerne málo výrazný pozitívny vplyv sa následne vytrácal a s odstupom približne troch rokov úplne zanikol. Miernym rastom zareagovala na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní aj inflácia. Zaznamenaný efekt fiškálneho šoku sa začal s odstupom siedmich štvrtrokov postupne vytrácať, pričom v dlhom časovom období sa jeho pôsobenie vo vzťahu k domácej cenovej hladine javilo ako neutrálne. Na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní zareagovali domáce úrokové miery okamžitým rastom. Aj napriek nasledovnému miernemu

zníženiu vplyvu tohto fiškálneho šoku sa jeho dopad na domáce úrokové miery javil aj v dlhom období ako permanentný.

V grafe 3.16 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Litve na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.16 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Litva)



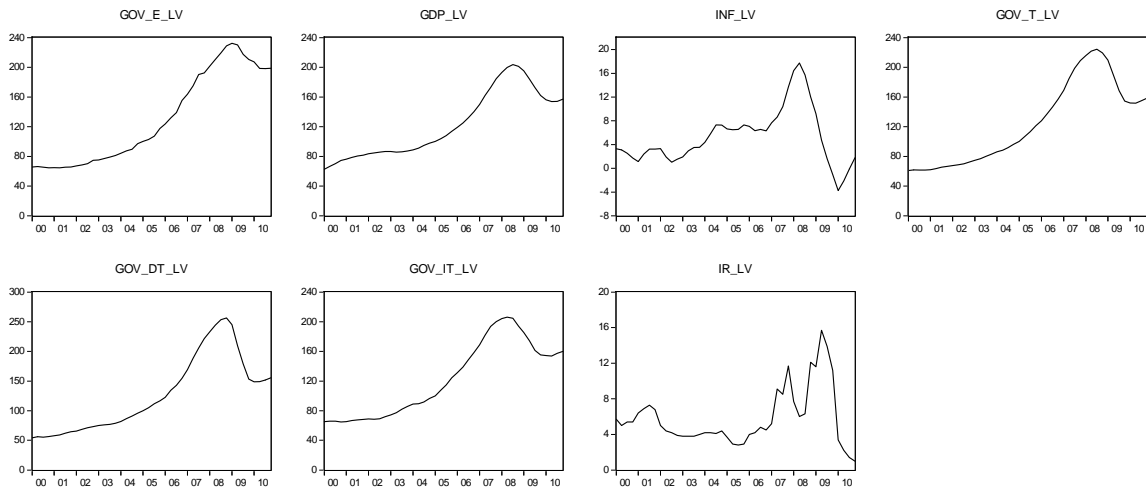
Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s odstupom jedného štvrťroku k miernemu zvýšeniu reálneho outputu v Litve. Vplyv fiškálneho šoku sa od druhého štvrťroku postupne vytrácal a po vyše dvoch rokoch úplne zanikol. Z dlhodobého hľadiska sa jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní javil vo vzťahu k celkovému reálnemu outputu ako neutrálny. S oneskorením vyše dvoch štvrťrokov sa pod vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní začala mierne zvyšovať miera inflácie. Aj napriek následnému znižovaniu negatívneho vplyvu fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny zostala v dlhom období miera inflácie permanentne zvýšená. Pomerne nevýrazný, ale trvácny bol oneskorený dopad jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní na vývoj úrokových sadzieb. Efekt fiškálneho šoku sa pritom nevytratil ani s dlhším časovým odstupom a v dlhodobom horizonte sa tak jeho vplyv na vývoj domácich úrokových sadzieb javil ako permanentný.

Lotyšsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Lotyšska, zachytáva graf 3.17.

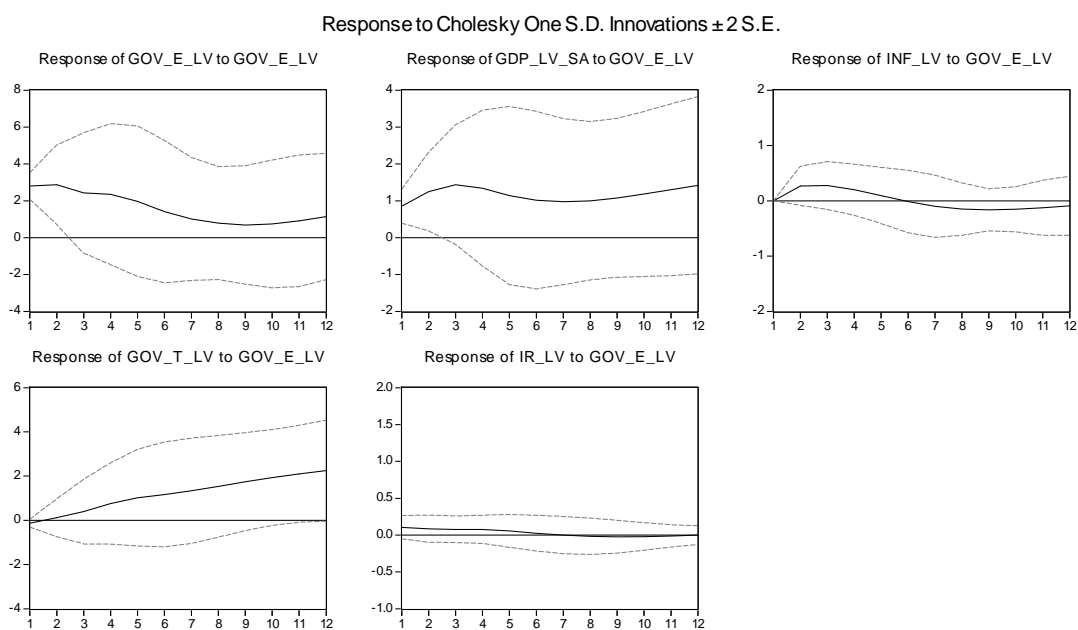
Graf 3.17 Endogénne premenné (Lotyšsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_LV), daňové príjmy (GOV_T_LV), príjmy z priamych daní (GOV_DT_LV), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_LV) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_LV) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_LV) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_LV) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.18 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Lotyšsko)



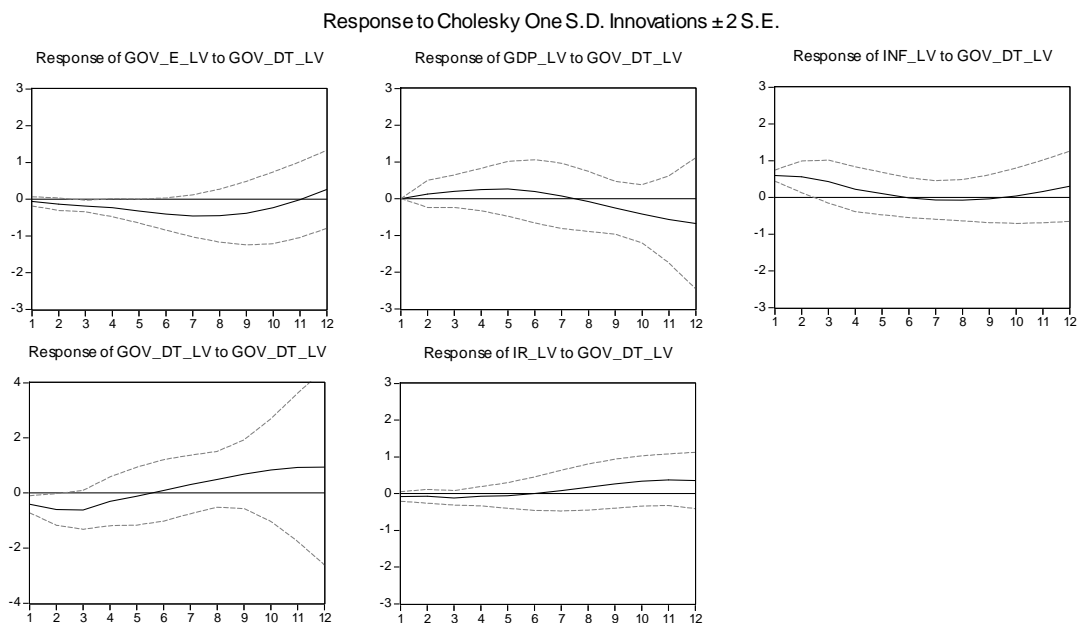
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.18 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Lotyšsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov spôsobil okamžité zvýšenie celkového reálneho outputu v Lotyšsku. Napriek miernemu kolísaniu jeho intenzity sa jeho vplyv na reálny output javil ako permanentný. Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol s oneskorením jedného štvrťroka k miernemu zvýšeniu miery inflácie. Efekt šoku sa však postupne vytrácal a s odstupom takmer šiestich štvrťrokov úplne zanikol. Úrokové miery zareagovali na jednorazový šok vládnych výdavkov len minimálnym zvýšením, ktorého pôsobenie sa s približne po siedmich štvrťrokoch úplne vytratilo.

V grafe 3.19 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Lotyšsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.19 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Lotyšsko)



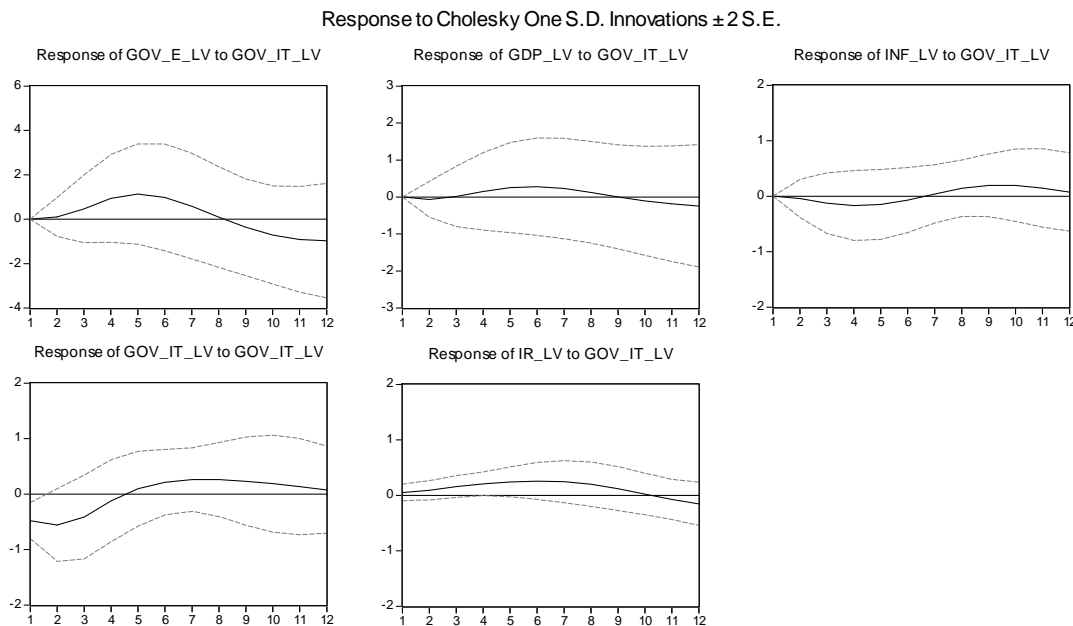
Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní sa s odstupom niečo vyše jedného štvrťroka začal reálny output Lotyšska mierne zvyšovať. Tento pozitívny vplyv fiškálneho šoku sa s odstupom siedmich štvrťrokov vytratil, pričom, aj napriek jeho preukázanej dlhodobej neutralite vo vzťahu k domácejmu reálnemu outputu, bol jeho vývoj ešte počas niekoľkých nasledujúcich rokov poznačený miernou nestabilitou (kolísavý vývoj reálneho outputu). Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní viedol k okamžitému zvýšeniu miery inflácie. S odstupom takmer šiestich štvrťrokov sa pritom negatívny dôsledok fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny vytratil. Úrokové miery zareagovali na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní mierne rastúcou tendenciou až s odstupom viac ako siedmich štvrťrokov, pričom tento vplyv sa po približne štyroch rokoch

vytratil. Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní sa tak vo vzťahu k domácej inflácii a úrokovým mieram javil v dlhom období ako neutrálny.

V grafe 3.20 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Lotyšsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.20 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Lotyšsko)

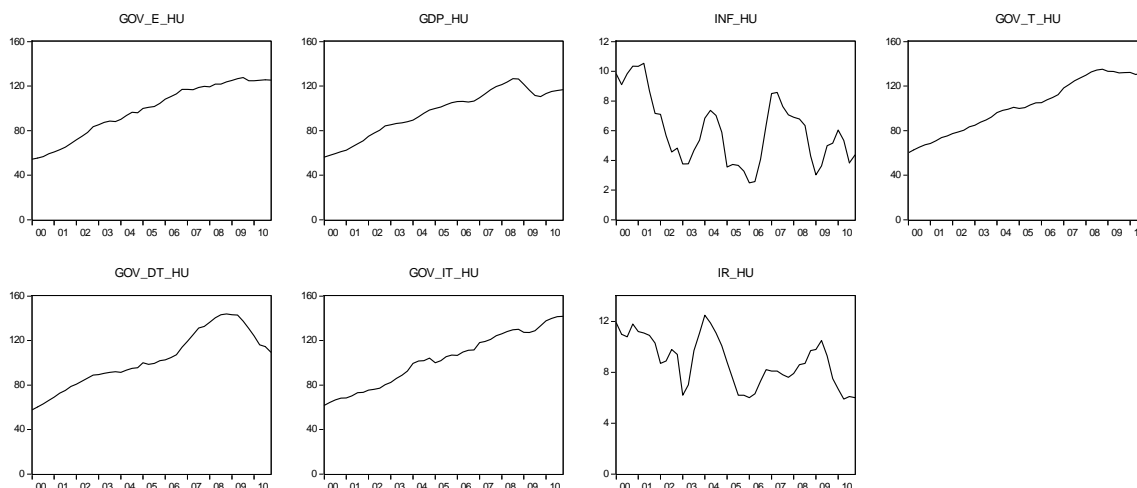


Prameň: Výpočty autora.

S časovým odstupom vyše troch štvrtrokov došlo vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní k postupnému miernemu zvyšovaniu reálneho outputu v Lotyšsku. Pozitívny vplyv fiškálneho šoku sa od šiesteho štvrtroku začal postupne vytrácať a v deviatom štvrtroku úplne zanikol. V dlhodobom časovom horizonte sa tak dopad fiškálneho šoku na celkový reálny output javil ako neutrálny. Pomerne nestabilnú reakciu domácej inflácie vyvolal jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní. Jeho vplyvom sme od druhého štvrtroku do šiesteho štvrtroku mohli zaznamenať dokonca mierne zníženie domácej cenovej hladiny. Počas nasledujúceho jeden a pol roka sa miera inflácie zvýšila. Vplyv fiškálneho šoku na domácu infláciu tak možno považovať za pomerne destabilizujúci. V dlhom období sa však fiškálny šok javil ako neutrálny. S oneskorením jedného štvrtroka jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní spôsobil postupné zvyšovanie úrokových sadzieb. Negatívny vplyv fiškálneho šoku na domáce úrokové miery sa vytratil po približne jedenástich v štvrtrokoch a v dlhom časovom období už na ich vývoj ďalej neovplyvoval.

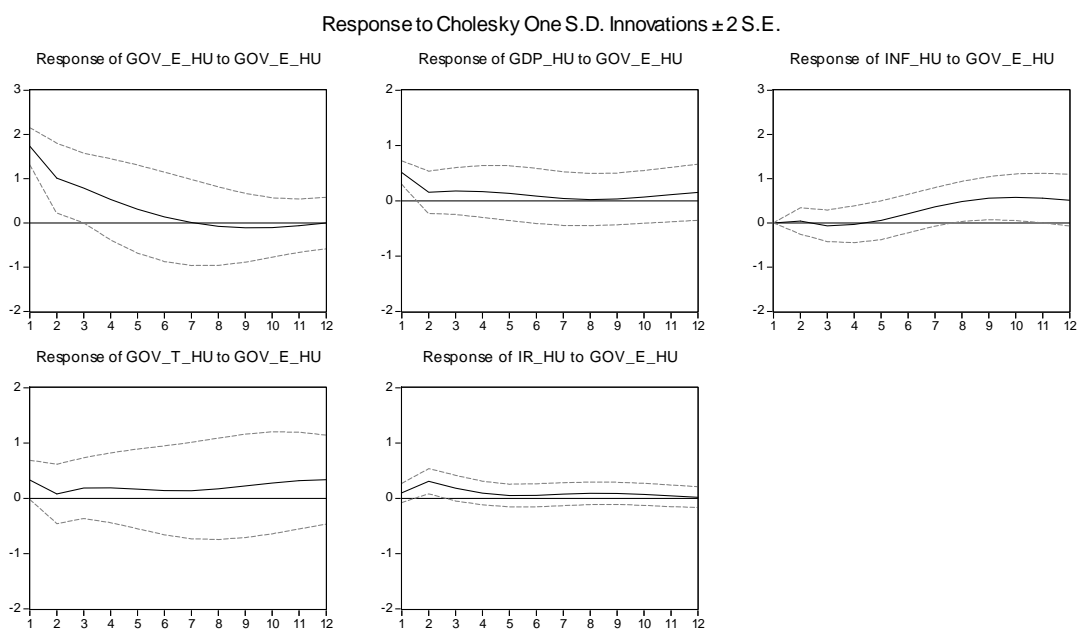
Maďarsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Maďarska, zachytáva graf 3.21.

Graf 3.21 Endogénne premenné (Maďarsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_HU), daňové príjmy (GOV_T_HU), príjmy z priamych daní (GOV_DT_HU), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_HU) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_HU) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_HU) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_HU) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.22 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Maďarsko)

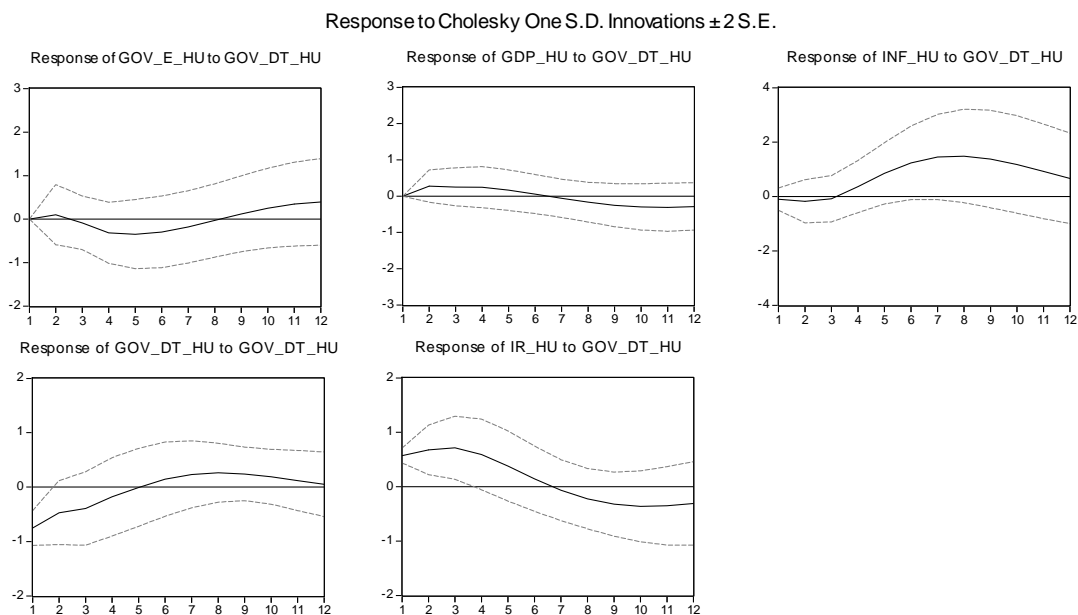
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.22 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Maďarsku na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov.

Celkový reálny output v Maďarsku sa dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov okamžite zvýšil. Už v po dvoch štvrtrokoch sa však efekt tohto fiškálneho šoku evidentne znížil, pričom približne s odstupom ôsmich štvrt rokov sa jeho vplyv úplne vytratil. Jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov nemal počas prvých piatich štvrt rokov vplyv na vývoj inflácie. Až následne došlo pod vplyvom tohto šoku k jej zvýšeniu. V dlhom časovom období sa vplyv jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov na infláciu javil ako neutrálny. Pod vplyvom tohto jednorazového pozitívneho fiškálneho šoku došlo k okamžitému, avšak len miernemu zvýšeniu úrokových sadzieb, pričom jeho efekt sa vytratil s odstupom približne piatich štvrt rokov.

V grafe 3.23 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Maďarsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.23 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Maďarsko)



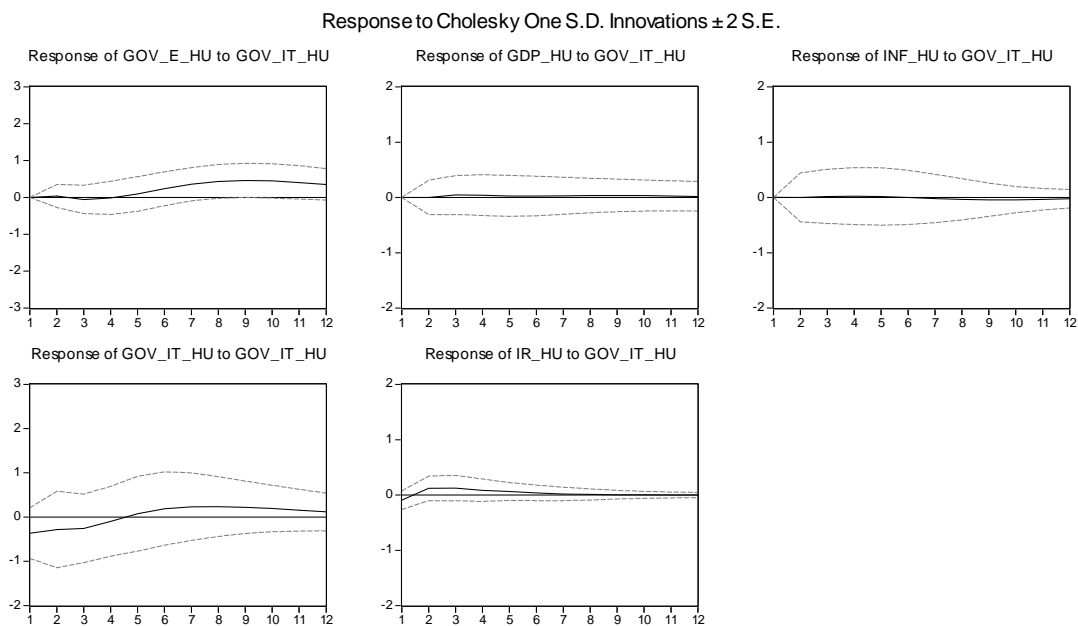
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní viedol s odstupom jedného štvrt roku k zvýšeniu celkového reálneho outputu v Maďarsku. Pozitívny vplyv tohto fiškálneho šoku na vývoj domácej ekonomiky pretrvával takmer sedem štvrt rokov. Napriek následnému miernemu kolísaniu reálneho outputu sa tento fiškálny šok javil v dlhom období ako neutrálny. Miera inflácie začala dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní pomerne výrazne rásť počnúc štvrtým štvrt rokom. Po dosiahnutí ultima na konci druhého roku sa efekt fiškálneho šoku začal oslabovať, pričom v dlhodobom horizonte sa už javil ako neutrálny. Po okamžitom zvýšení domácich úrokových sadzieb pod

vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní sa pôsobenie fiškálneho šoku začalo od tretieho štvrťroka pomaly oslabovať. Jeho prorastový vplyv na vývoj úrokových sadzieb sa s odstupom takmer siedmich štvrťrokov vytratil a z dlhodobého hľadiska sa javil ako neutrálny.

V grafe 3.24 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Maďarsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.24 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Maďarsku)

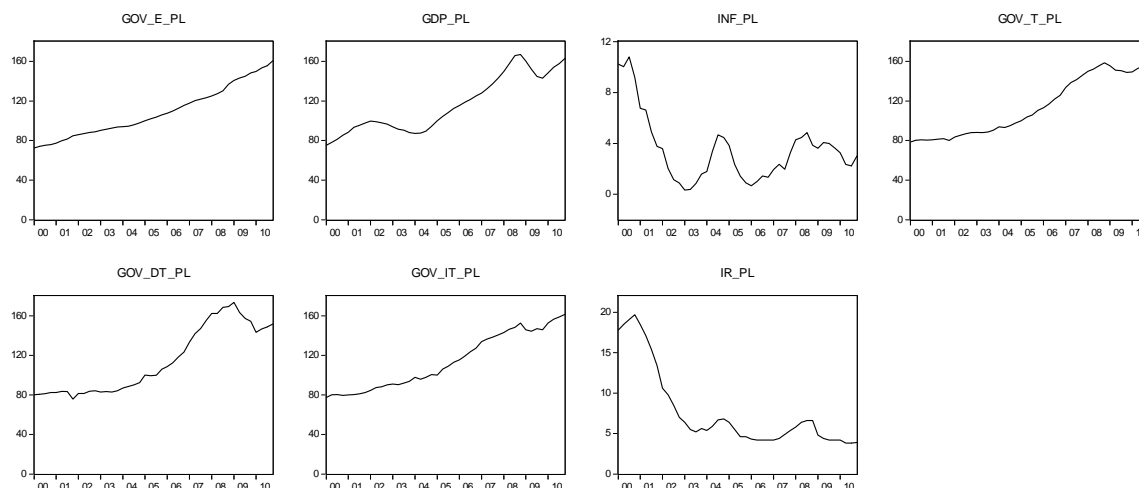


Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní sa celkový reálny output Maďarska nezmenil ani s dlhším časovým odstupom. Fiškálny šok tak v krátkom ani dlhom období nedeterminoval vývoj domáceho reálneho outputu. Obdobnú reakciu na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní sme mohli zaznamenať v prípade vývoja domácej cenovej hladiny. Fiškálny šok nevytváral tlaky na zmenu domácej cenovej hladiny, a preto, podobne ako reálny output, nebol v krátkom ani dlhom období determinovaný jednorazovým negatívnym šokom príjmov z nepriamych daní. Napriek necitlivosti predchádzajúcich dvoch ekonomických kategórií na fiškálny šok sa dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní s oneskorením približne jedného štvrťroka mierne zvýšili domáce úrokové miery. Vplyv fiškálneho šoku na ich vývoj však bol iba mierny a s odstupom siedmich štvrťrokov sa jeho vplyv na úrokové miery úplne vytratil. V dlhom časovom období sa tak fiškálny šok javil vo vzťahu k úrokovým mieram ako neutrálny.

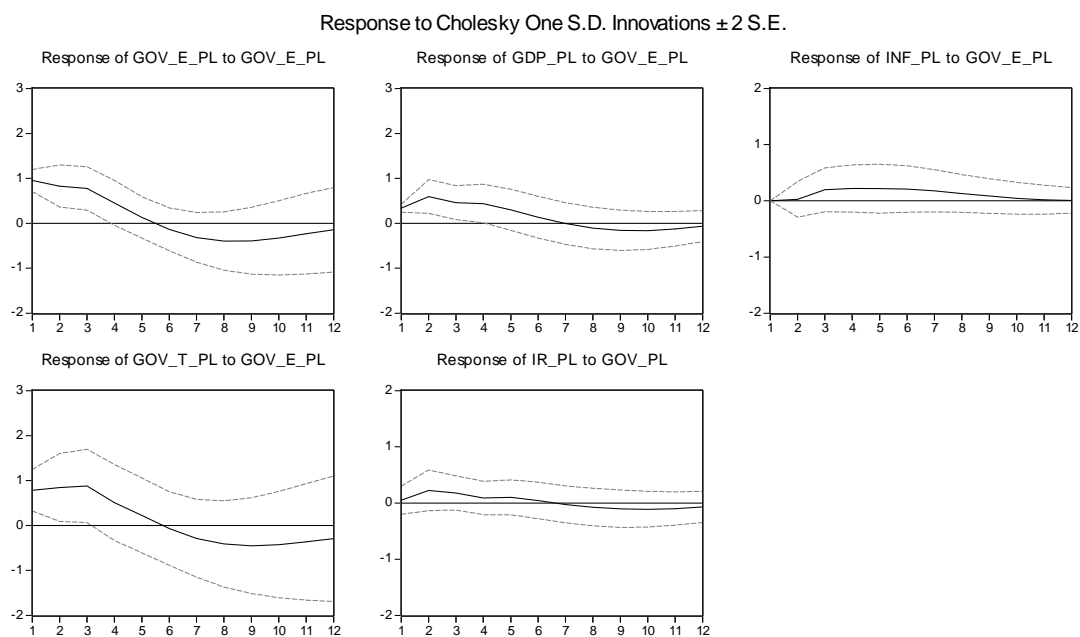
Poľsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Poľska, zachytáva graf 3.25.

Graf 3.25 Endogénne premenné (Poľsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_PL), daňové príjmy (GOV_T_PL), príjmy z priamych daní (GOV_DT_PL), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_PL) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_PL) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_PL) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_PL) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.26 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (Poľsko)

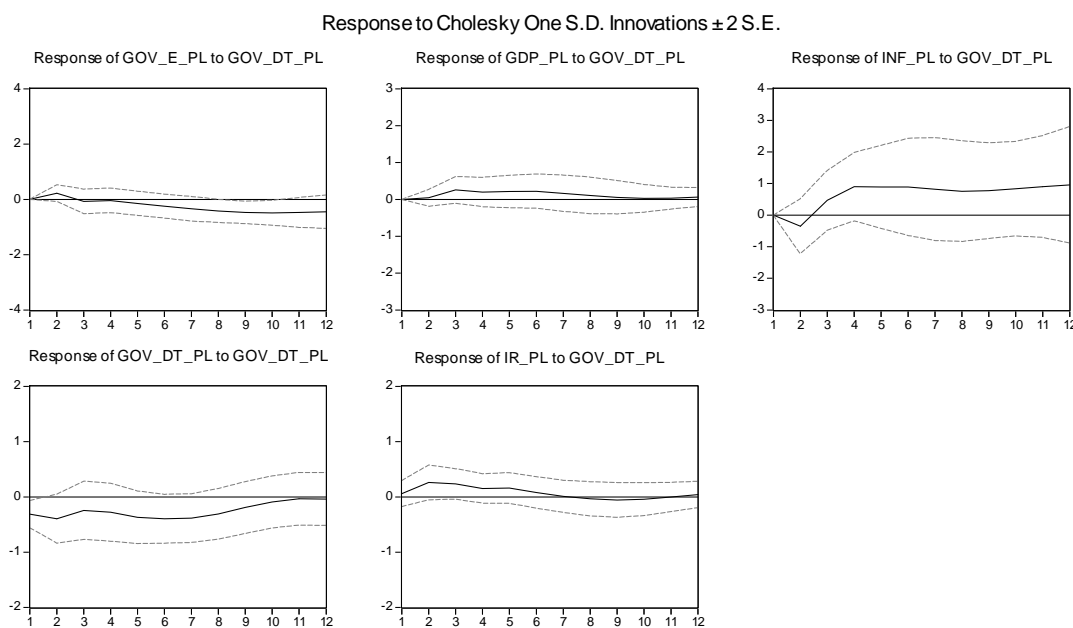
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.26 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Poľsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol k okamžitému zvýšeniu reálneho outputu v Poľsku. Jeho kladný vplyv mal pritom len dočasný charakter a s odstupom približne siedmich štvrt'rokov sa úplne vytratil. Miera inflácie sa dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov mierne zvýšila s oneskorením približne dvoch štvrt'rokov. Z dlhodobého hľadiska sa efekt tohto fiškálneho šoku na vývoj inflácie javil ako neutrálny, nakoľko jeho vplyv sa vytratil po približne jedenástich štvrt'rokoch. Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov spôsobil mierne zvýšenie úrokových sadziieb a jeho efekt úplne zanikol s odstupom šiestich štvrt'rokov.

V grafe 3.27 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Poľsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.27 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Poľsko)



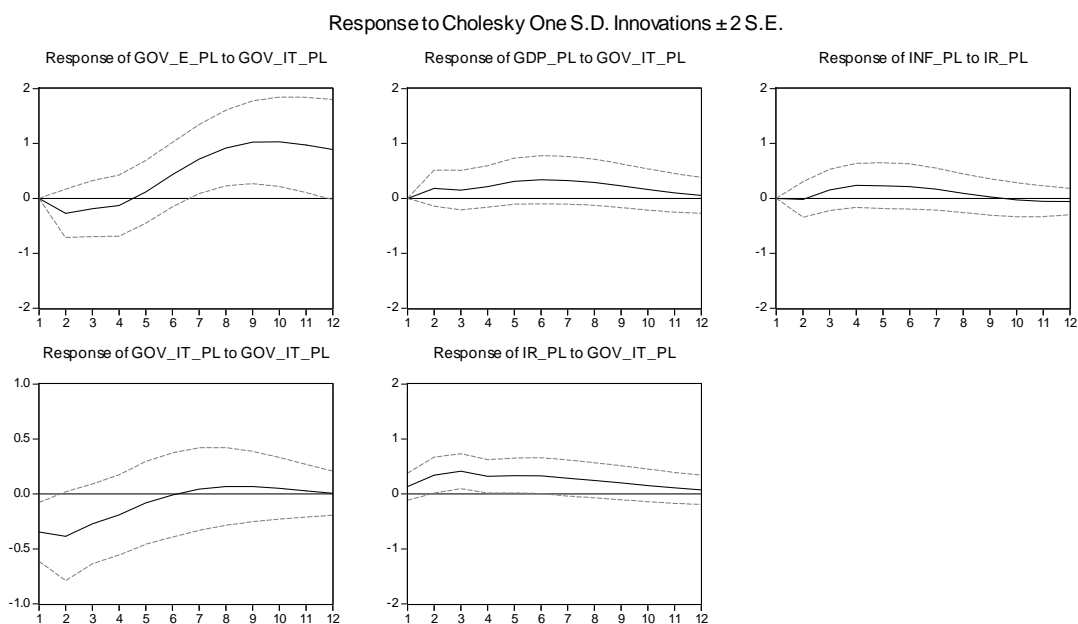
Prameň: Výpočty autora.

S odstupom dvoch štvrt'rokov sme dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní mohli zaznamenať mierne zvýšenie celkového reálneho outputu v Poľsku. Pozitívny efekt tohto fiškálneho šoku pretrvával takmer sedem štvrt'rokov a následne sa vytratil. Z dlhodobého hľadiska sa jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní javil ako neutrálny relatívne k vývoju reálneho outputu. Miera inflácie sa dôsledkom vplyvu jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní začala pomerne výrazne zvyšovať s odstupom približne troch štvrt'rokov. Negatívny vplyv fiškálneho šoku pritom pretrvával aj s dlhším časovým odstupom, permanentným dôsledkom jeho pôsobenia sa tak domáca miera inflácia trvalo zvýšila. Pôsobením jednorazového negatívneho šoku

príjmov z priamych daní sa s odstupom jedného štvrťroka mierne zvýšili domáce úrokové miery, pričom dopad fiškálneho šoku na ich vývoj sa úplne vytratil po siedmich štvrťrokoch. V dlhom časovom období sa jeho vplyv na vývoj úrokových sadzieb javil ako neutrálny.

V grafe 3.28 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Poľsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.28 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Poľsko)



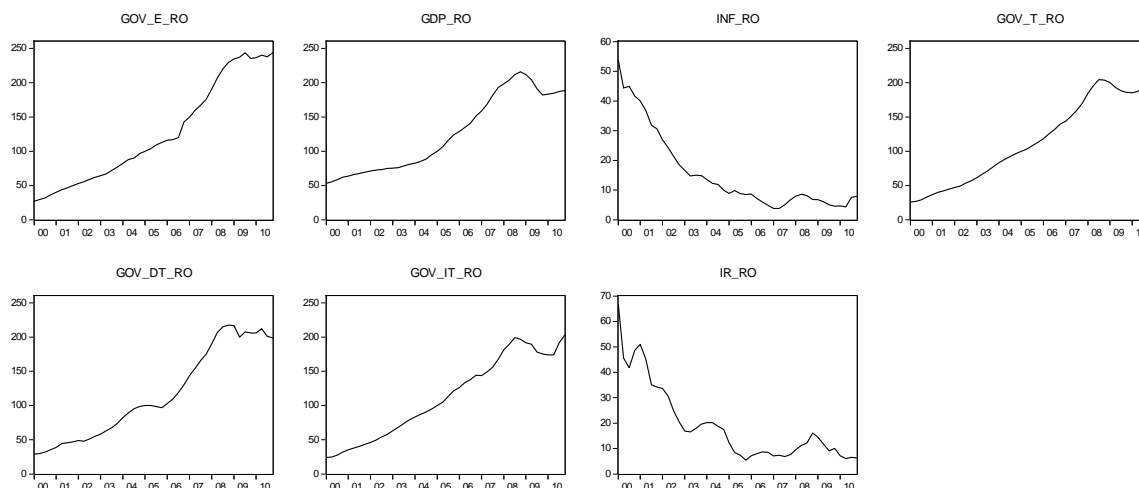
Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s oneskorením jedného štvrťroka k postupnému zvyšovaniu reálneho outputu v Poľsku. Pozitívny efekt šoku kulminoval po približne šiestich štvrťrokoch, pričom jeho vplyv sa následne oslaboval, aby s odstupom vyše troch rokov úplne zanikol. V dlhodobom časovom horizonte sa tak fiškálny šok javil relatívne k vývoju celkového reálneho outputu ako neutrálny. Mierne nárast, ako reakciu na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní, sme s odstupom vyše dvoch štvrťrokov mohli zaznamenať v prípade vývoja domácej cenovej hladiny. Fiškálny šok sa javil v dlhom období vo vzťahu k vývoju domácej inflácie ako neutrálny, nakoľko jeho negatívny vplyv sa vytratil po približne desiatich štvrťrokoch. Okamžitým zvýšením zareagovali domáce úrokové miery na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní. Od tretieho štvrťroka sa pôsobenie fiškálneho šoku postupne vytrácalo a s odstupom vyše troch rokov jeho vplyv na úrokové miery zanikol. Z dlhodobého hľadiska sa tak fiškálny šok javil relatívne k vývoju úrokových sadzieb ako neutrálny.

Rumunsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Rumunska, zachytáva graf 3.29.

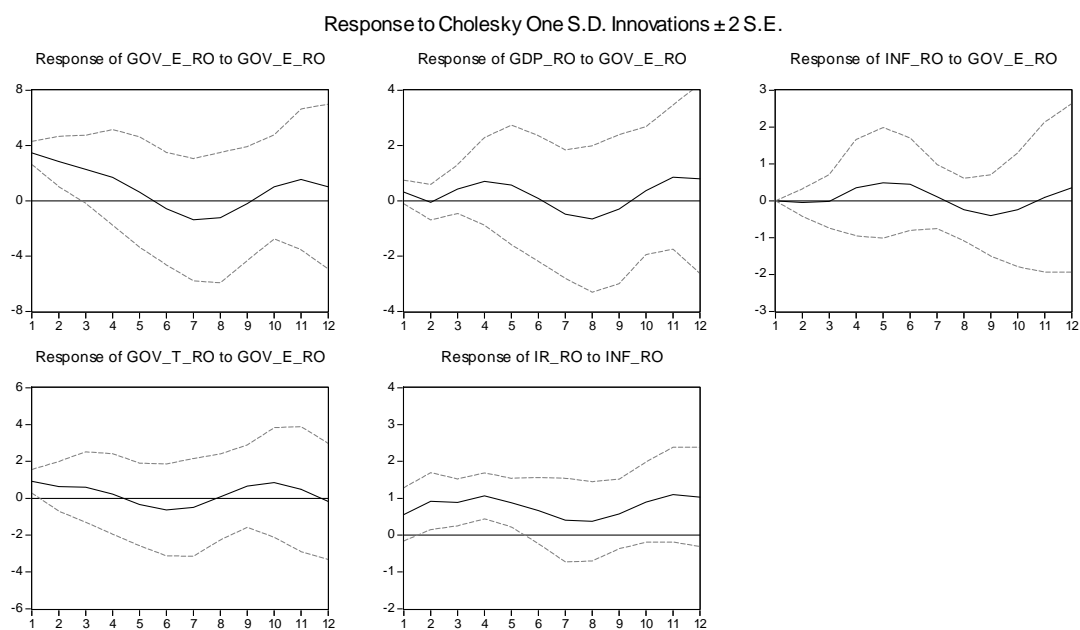
Graf 3.29 Endogénne premenné (Rumunsko)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_RO), daňové príjmy (GOV_T_RO), príjmy z priamych daní (GOV_DT_RO), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_RO) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_RO) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_RO) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_RO) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.30 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov (Rumunsko)



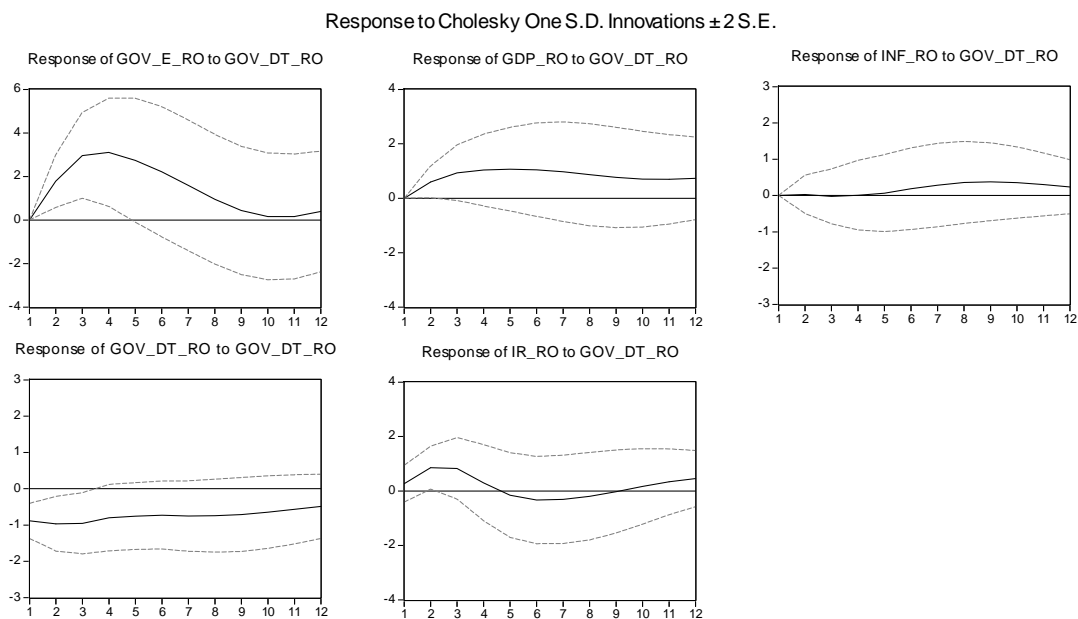
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.30 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Rumunsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Efekt jednorazového šoku vládnych výdavkov na vývoj reálneho outputu v Rumunsku nemožno hodnotiť jednoznačne pozitívne. Napriek miernemu zvýšeniu reálneho outputu medzi druhým a šiestym štvrtrokom od vplyvu tohto fiškálneho šoku bolo jeho pôsobenie skôr destabilizujúce a v dlhom časovom období neutrálne. Dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov sa miera inflácie zvýšila, avšak až s odstupom vyše troch štvrtrokov. Následne sa podobne, ako v prípade reakcie reálneho outputu, prejavil prvok nestability, pričom z dlhodobého hľadiska sa efekt tohto fiškálneho šoku na vývoj inflácie javil ako neutrálny. Napriek oneskoreniu v reakciách reálneho outputu a inflácie na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov došlo jeho vplyvom k okamžitému zvýšeniu úrokových sadzieb. Aj keď prorastový efekt fiškálneho šoku na domáce úrokové miery pretrvával relatívne aj s odstupom niekoľkých rokov, v dlhom časovom období sa javil ako neutrálny.

V grafe 3.31 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Rumunsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.31 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Rumunsko)



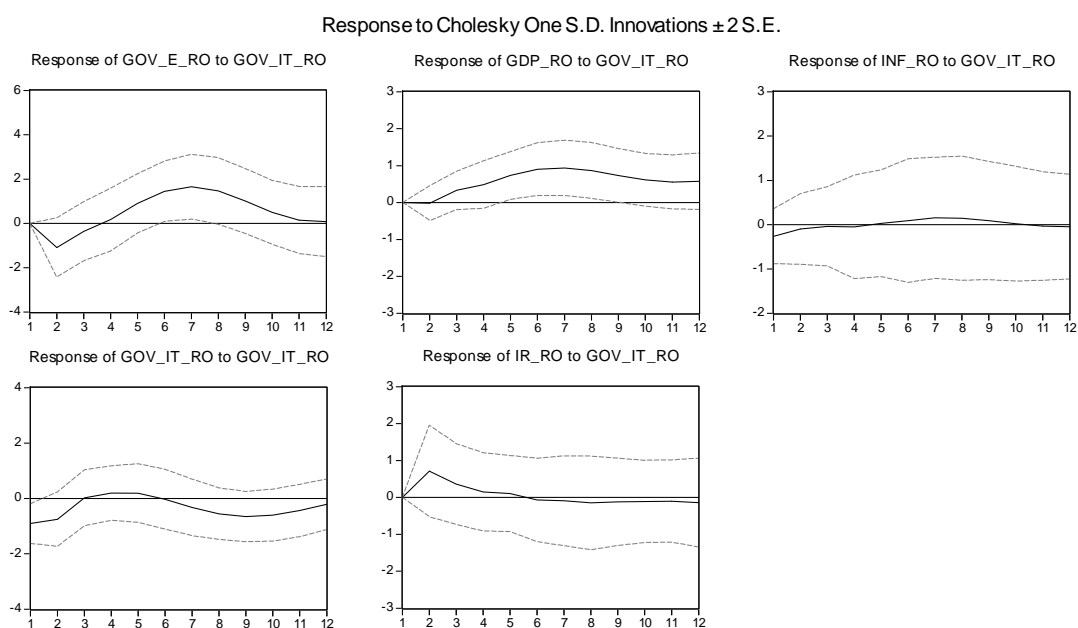
Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní došlo v priebehu jedného roka k pomerne výraznej akcelerácii reálneho outputu v Rumunsku. Napriek miernemu oslabeniu intenzity vplyvu fiškálneho šoku s odstupom jedenástich štvrtrokov sa jeho vplyv na celkový reálny output nevytratil, preto možno jeho dopad hodnotiť ako permanentný. Miera inflácie zareagovala na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní rastom, avšak až s odstupom piatich štvrtrokov. V priebehu nasledujúcich

dvoch rokov sa vplyv fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny úplne vytratil, dôsledkom čoho sa z dlhodobého hľadiska javil ako neutrálny. Vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní sa úrokové miery začali okamžite zvyšovať. Počiatočný dopad fiškálneho šoku sa však pomerne rýchlo (v priebehu jedného roka) vytratil. Napriek následnému mierne kolísavému vývoju inflácie sa pôsobenie jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní javilo v dlhom období ako neutrálny.

V grafe 3.32 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Rumunsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.32 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Rumunsko)



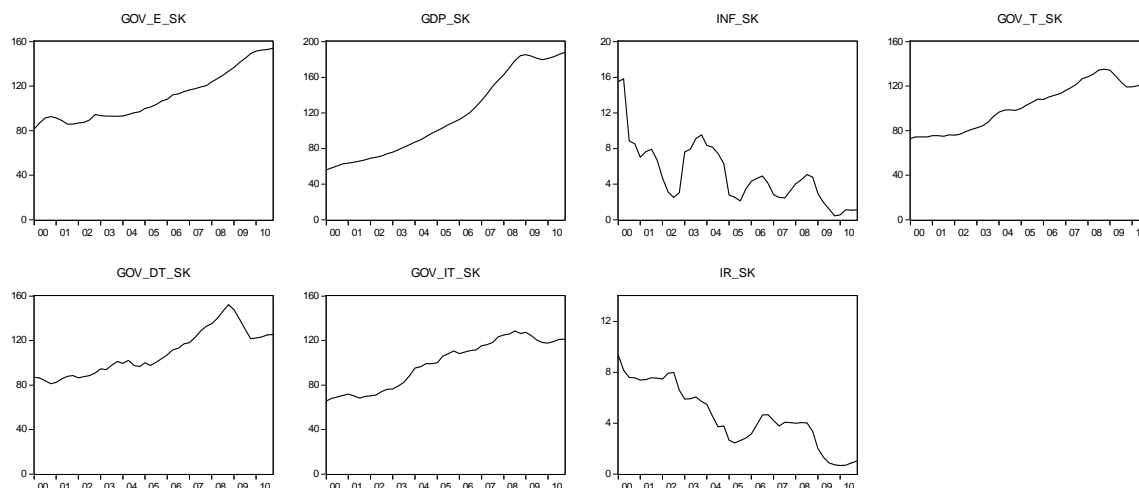
Prameň: Výpočty autora.

S časovým oneskorením vyše dvoch štvrtrokov sa vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní začal reálny output Rumunska pomerne dynamicky zvyšovať. Pozitívny vplyv fiškálneho šoku kulminoval po takmer siedmich štvrtrokoch s tým, že ani v dlhom časovom období sa jeho dopad na vývoj domáceho reálneho outputu nevytratil. Na základe prezentovaných výsledkov tak možno predpokladať, že jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní mal permanentný pozitívny vplyv na vývoj reálneho outputu. Na druhej možno reakciu domácej inflácie na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní považovať za minimálnu. Aj napriek tomu sme mohli v období medzi šiestym až desiatym štvrtrokom zaznamenať malý, avšak málo signifikantný, nárast cenovej hladiny. V dlhodobom horizonte sa fiškálny šok javil ako neutrálny vo vzťahu k vývoju domácej miery inflácie. Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s oneskorením jedného štvrtroka k miernemu zvýšeniu úrokových sadzieb. Negatívny vplyv fiškálneho šoku sa však po šiestich štvrtrokoch vytratil a z dlhodobého hľadiska sa tak javil ako neutrálny.

Slovenská republika

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Slovenskej republiky, zachytáva graf 3.33.

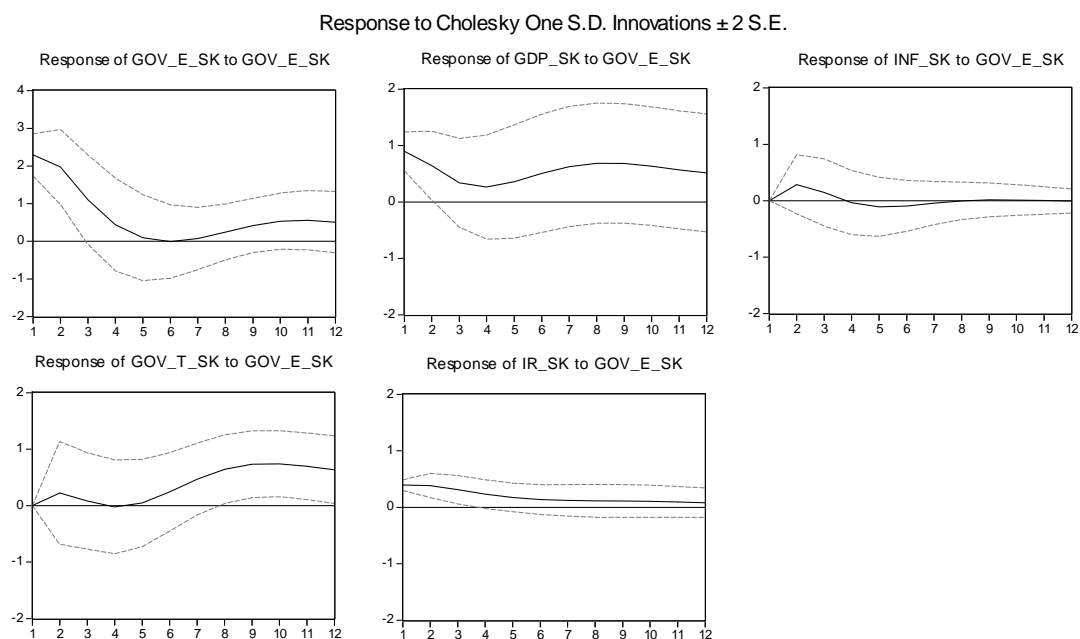
Graf 3.33 Endogénne premenné (Slovenská republika)



Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládné výdavky (GOV_E_SK), daňové príjmy (GOV_T_SK), príjmy z priamych daní (GOV_DT_SK), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_SK) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_SK) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_SK) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_SK) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.34 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov (Slovenská republika)



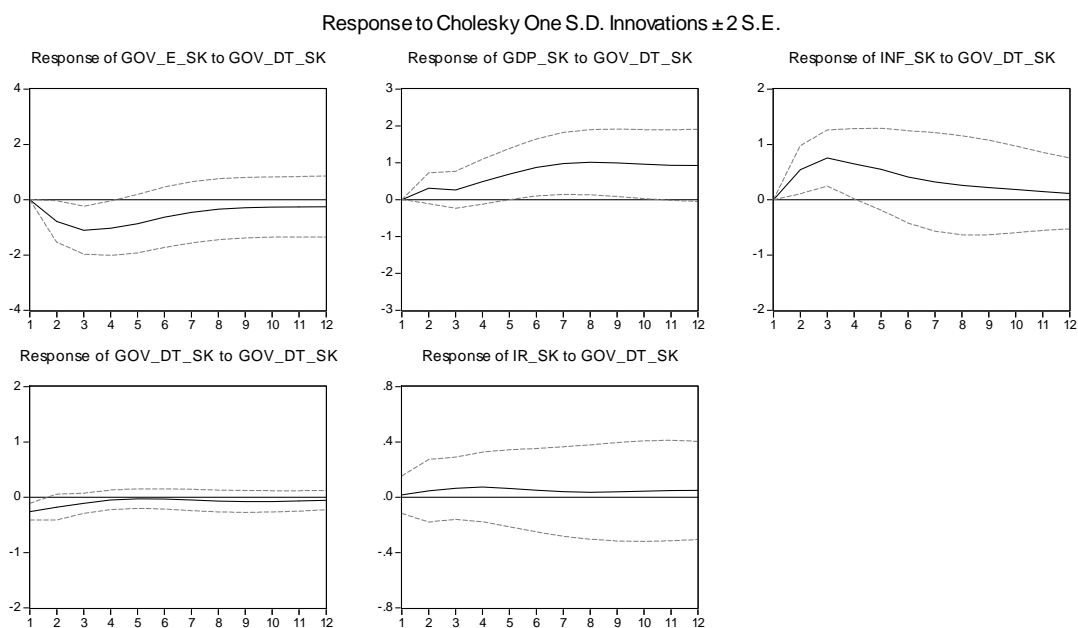
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.34 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Slovenskej republike na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov došlo k okamžitému zvýšeniu reálneho outputu v Slovenskej republike. Pozitívne pôsobenie tohto fiškálneho šoku malo relatívne trvácny vplyv, nakoľko jeho efekt sa nevytratil ani v dlhom časovom období. Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol k miernemu zvýšeniu miery inflácie s odstupom jedného štvrtroka, pričom však už v nasledujúcom štvrtroku sa začal jeho efekt oslabovať a približne po jednom roku sa úplne vytratil. Domáce úrokové miery sa dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov okamžite zvýšili. Negatívny vplyv tohto fiškálneho šoku na úrokové miery sa však s odstupom času oslaboval a po približne piatich rokoch sa úplne vytratil.

V grafe 3.35 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Slovenskej republike na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.35 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Slovenská republika)



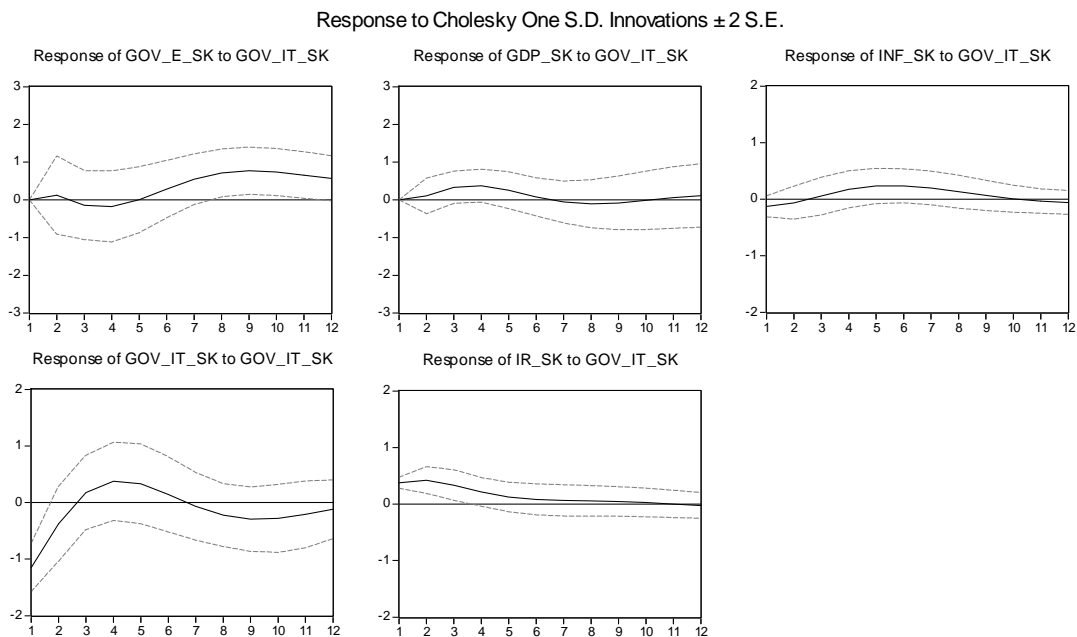
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní viedol s odstupom jedného štvrtroka k postupnému zvyšovaniu reálneho outputu v Slovenskej republike. Rastová tendencia vo vývoji celkového reálneho outputu sa pod vplyvom fiškálneho šoku zastavila po siedmich štvrtrokoch. Z dlhodobého hľadiska sa pritom vplyv fiškálneho neoslaboval, dôsledkom čoho možno jeho dopad na reálny output hodnotiť ako permanentný. Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní začala domáca miera inflácie s odstupom jedného štvrtroka stúpať. Od tretieho štvrtroka sa vplyv fiškálneho šoku postupne oslaboval, pričom s odstupom takmer piatich rokov sa jeho vplyv úplne vytratil, na základe

čoho možno jeho efekt na vývoj domácej cenovej hladiny v dlhom časovom období považovať za neutrálny. S odstupom jedného štvrťroka sme dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní mohli zaznamenať mierne zvýšenie úrokových sadzieb. Pôsobenie fiškálneho šoku sa pritom nevytrácalo ani s odstupom času. Jeho vplyv na vývoj domácich úrokových sadzieb sa tak javil ako permanentný.

V grafe 3.36 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Slovenskej republike na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.36 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Slovenská republika)

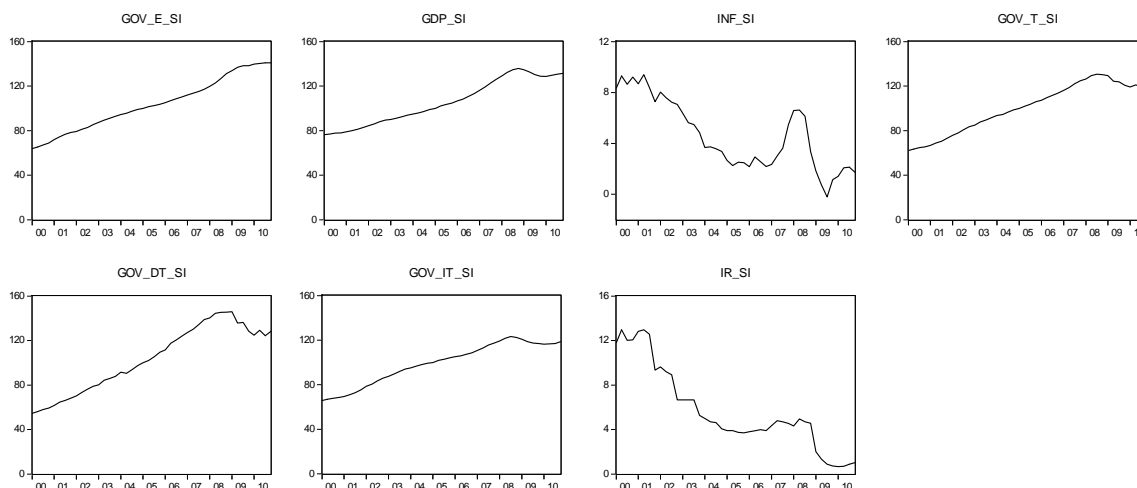


Prameň: Výpočty autora.

S časovým oneskorením takmer dvoch štvrťrokov sme dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní mohli zaznamenať mierne zvýšenie reálneho outputu v Slovenskej republike. Vplyv fiškálneho šoku mal však pomerne krátku trvácnosť a jeho pozitívny dopad na domáci reálny output zanikol po niečo vyše šiestich štvrťrokoch. V dlhom období sa fiškálny šok javil ako neutrálny vo vzťahu k reálnemu outputu. K nárastu miery inflácie dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s časovým oneskorením troch štvrťrokov. Negatívne pôsobenie fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny zaniklo po takmer desiatich štvrťrokoch s tým, že z dlhodobého hľadiska fiškálny šok už ďalej nemal vplyv na vývoj inflácie. Vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo k okamžitému zvýšeniu domácich úrokových sadzieb. Negatívny efekt fiškálneho šoku na úrokové miery sa postupne vytrácal a v dlhom časovom období sa javil ako neutrálny.

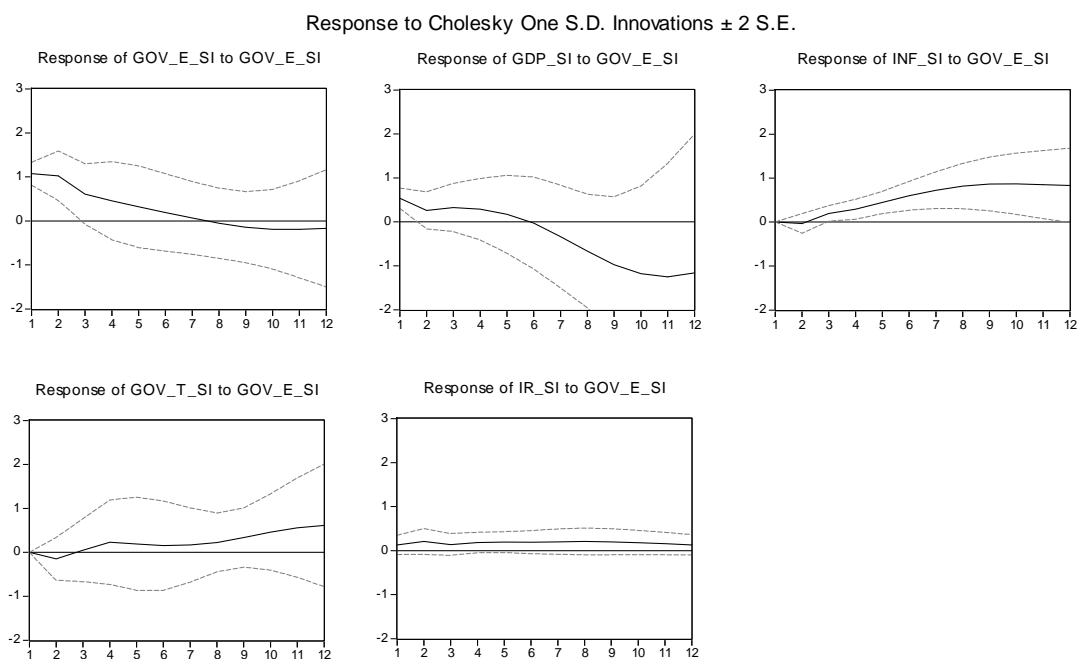
Slovinsko

Vývoj endogénnych premenných, ktoré sme využili za účelom odhadnutia troch VAR modelov (modely A, B, C) v podmienkach Slovinska, zachytáva graf 3.37.

Graf 3.37 Endogénne premenné (Slovinsko)

Poznámka: Vybrané fiškálne ukazovatele - vládne výdavky (GOV_E_SI), daňové príjmy (GOV_T_SI), príjmy z priamych daní (GOV_DT_SI), príjmy z nepriamych daní (GOV_IT_SI) - sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, reálny HDP (GDP_S) je vyjadrený ako index (2005=100), miera inflácie (INF_LV) je vyjadrená ako percentuálna medziročná miera zmeny indexu spotrebiteľských cien, úrokové miery (IR_LV) sú vyjadrené v percentách.

Prameň: Zostavené autorom na základe: Eurostat - Government Finance Statistics (jún 2011), MMF - International Financial Statistics (jún 2011).

Graf 3.38 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov (Slovinsko)

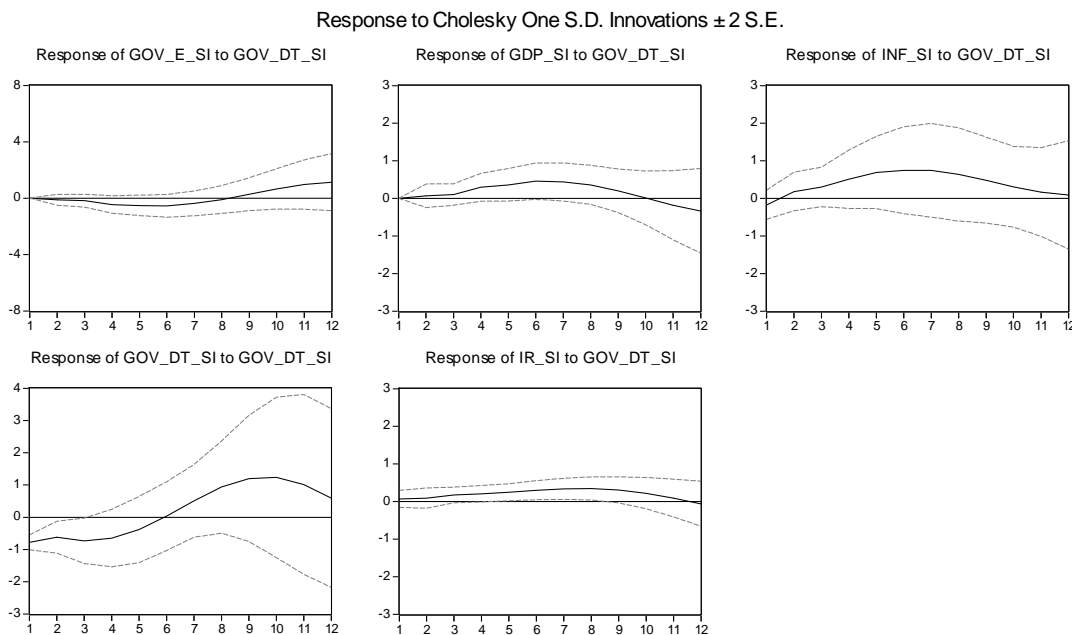
Prameň: Výpočty autora.

V grafe 3.38 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu A v Slovinsku na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol k okamžitému miernemu zvýšeniu celkového reálneho outputu v Slovinsku. Aj keď sa počiatočný kladný vplyv vytratil s odstupom približne šiestich štvrtrokov, v dlhom časovom období pôsobil tento fiškálny šok skôr destabilizujúco na vývoj reálneho outputu (jeho oscilovanie je prítomné ešte aj po niekoľkých rokoch). S odstupom vyše dvoch štvrtrokov došlo dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov k postupnému a tiahlemu zvyšovaniu miery inflácie. Vplyvom jeho pôsobenia sa negatívny vplyv na vývoj inflácie prejavoval paradoxne aj po tom, čo sa prorastový vplyv tohto fiškálneho šoku na celkový reálny output vytratil. Úrokové miery sa vplyvom jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov mierne zvýšili. Napriek trvácnemu pôsobeniu sa v dlhom časovom období negatívny vplyv šoku vládnych výdavkov na vývoj inflácie a úrokových sadzieb úplne vytratil.

V grafe 3.39 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu B v Slovinsku na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní.

Graf 3.39 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní (Slovinsku)



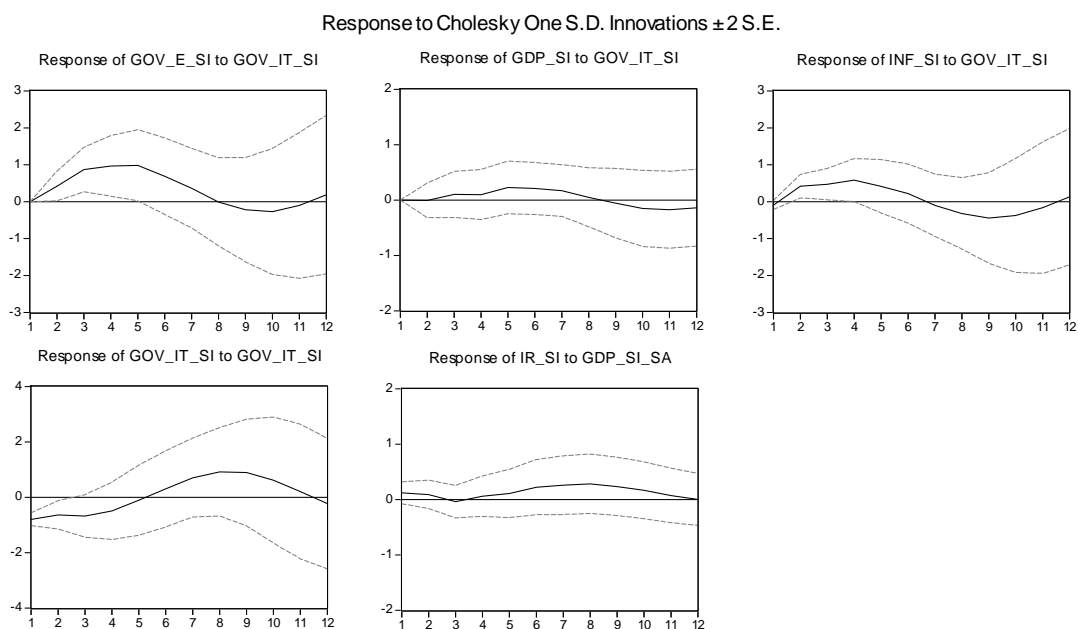
Prameň: Výpočty autora.

Celkový reálny output Slovinska sa pod vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní začal s odstupom približne troch štvrtrokov mierne zvyšovať. Pozitívny vplyv fiškálneho šoku kulminoval po približne šiestich štvrtrokoch, pričom v priebehu nasledujúcich štyroch štvrtrokov sa jeho pozitívny vplyv na vývoj reálneho outputu vytratil. V dlhom časovom období sa fiškálny šok javil ako neutrálny vo vzťahu k vývoji reálneho outputu. Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych

daní sme od druhého štvrťroka mohli zaznamenať tendenciu postupného zvyšovania domácej miery inflácie. Od približne siedmeho štvrťroka sa pritom negatívny vplyv fiškálneho šoku vytrácal a po troch rokoch úplne zanikol. Tendenciu mierneho rastu sme od začiatku prvého štvrťroka mohli zaznamenať aj v prípade reakcie úrokových sadzieb na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní. Vplyv fiškálneho šoku sa aj v tomto prípade vytratil v krátkom období. Pôsobenie jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní sa tak v dlhom období javilo byť relatívne neutrálne vo vzťahu k cenovej hladine a úrokovým mieram.

V grafe 3.40 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných modelu C v Slovinsku na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní.

Graf 3.40 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok príjmov z nepriamych daní (Slovinsko)



Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo s odstupom vyše dvoch štvrťrokov k miernemu zvyšovaniu reálneho outputu v Slovinsku. Pozitívny vplyv fiškálneho šoku sa vytratil po dvoch rokoch s tým, že ak aj napriek následnej fluktuácii počas nasledujúceho jedného roka, možno jeho pôsobenie na domáci reálny output v dlhom časovom období považovať za neutrálne. Miera inflácie pod vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní v krátkom období kolísala, keď jej počiatočné zvýšenie v priebehu siedmich štvrťrokov bolo nasledované miernym poklesom počas nasledujúcich piatich štvrťrokov. Celkovo možno pôsobenie fiškálneho šoku na vývoj domácej cenovej hladiny hodnotiť ako nestabilné, avšak celkovo neutrálne v dlhodobom horizonte. Napriek okamžitému zvýšeniu domácich úrokových sadzieb pod vplyvom jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní sme ich trvácnejší nárast mohli

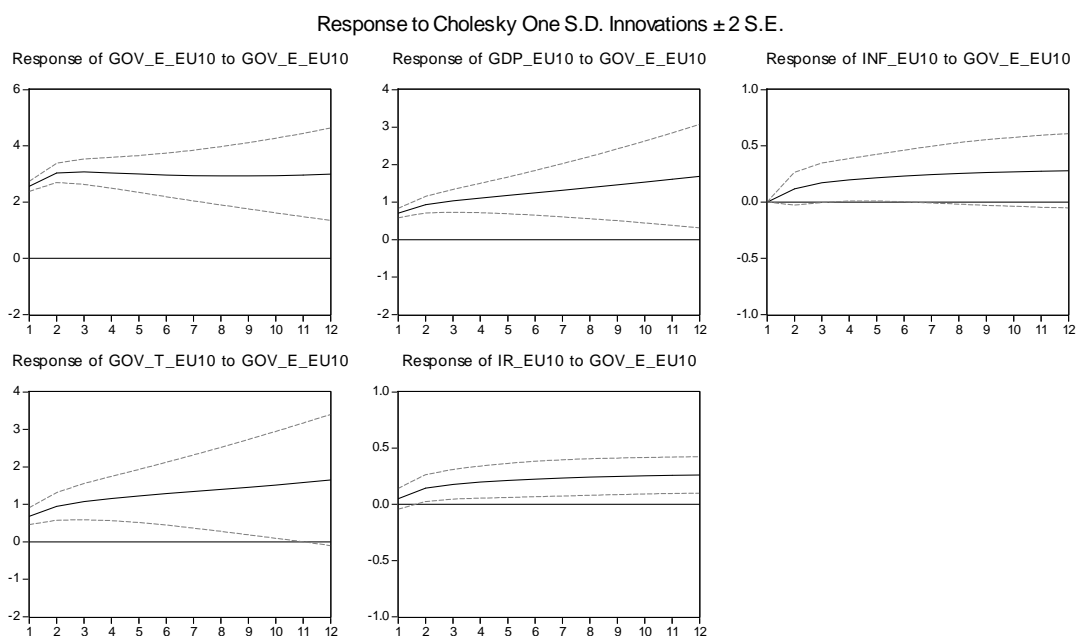
zaznamenať až s oneskorením štyroch štvrt'rokov. Vplyv fiškálneho šoku na úrokové miery sa vytratil po približne troch rokoch a v dlhom období sa už javil ako neutrálny.

Analýza pôsobenia fiškálnych šokov v podmienkach jednotlivých EKE zohľadňuje špecifickosť národných hospodársko-politických podmienok a predpokladov, ako aj samotného charakteru vládnych fiškálnych opatrení, ktoré ovplyvňovali vývoj jednotlivých premenných použitých v modeloch. V ďalšej časti sa preto zameriame na analýzu pôsobenia fiškálnych šokov prostredníctvom odhadu VAR modelu pri použití panelových dát. Impulse-response funkcie vypočítame pre jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov a jednorazový negatívny šok daňových príjmov. Objektom našej analýzy budú tri zoskupenia krajín - zoskupenie desiatich európskych konvergujúcich ekonomík, ktoré boli doterajším objektom analýzy (EÚ-10), zoskupenie pätnástich starých členských krajín EÚ (EÚ-15) a zoskupenie všetkých krajín, ktoré v súčasnosti tvoria EÚ (EÚ-27). Zámerom tohto prístupu bude posúdiť spoločné a odlišné špecifické dôsledky pôsobenia fiškálnych šokov v zoskupeniach krajín vzájomne sa líšiacich ekonomickou výkonnosťou.

EÚ-10

V grafe 3.41 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v desiatich EKE (EÚ-10) na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov.

Graf 3.41 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov (EÚ-10)



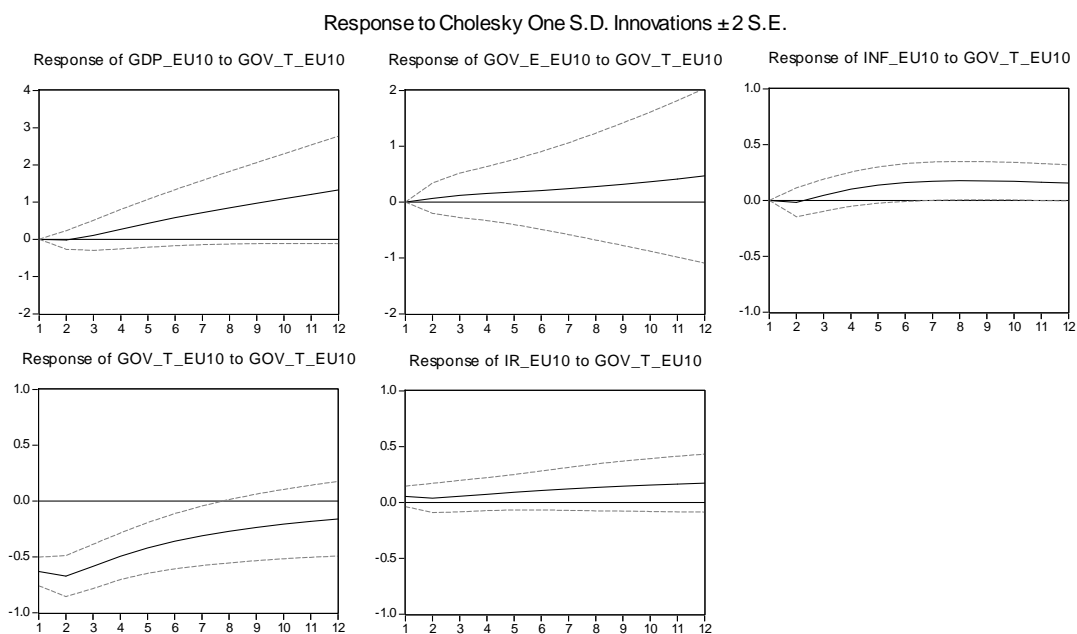
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov viedol v zoskupení krajín EÚ-10 k okamžitému nárastu celkového reálneho outputu. Efekt fiškálneho šoku neoslaboval ani

s odstupom času, dôsledkom čoho sa jeho pozitívny vplyv na reálny output javil v dlhom období ako permanentný. S odstupom jedného štvrťroka došlo dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov k postupnému zvyšovaniu miery inflácie. Po približne jednom roku sa intenzita prorastového pôsobenia fiškálneho šoku oslabila, aj napriek tomu sa však jeho vplyv ani po niekoľkých rokoch neoslabil. Vplyv fiškálneho šoku na vývoj miery inflácie sa preto z dlhodobého hľadiska javil ako permanentný. Obdobne sme aj v prípade vplyvu jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov na vývoj úrokových sadzieb mohli s odstupom jedného štvrťroka zaznamenať ich nárast. Rastová tendencia sa oslabila po približne jednom roku, avšak ani s odstupom času sa vplyv šoku na vývoj úrokových sadzieb neoslaboval, dôsledkom čoho možno jeho pôsobenie na úrokové miery označiť ako permanentné.

V grafe 3.42 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v desiatich EKE (EÚ-10) na jednorazový negatívny šok daňových príjmov.

Graf 3.42 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok daňových príjmov (EÚ-10)



Prameň: Výpočty autora.

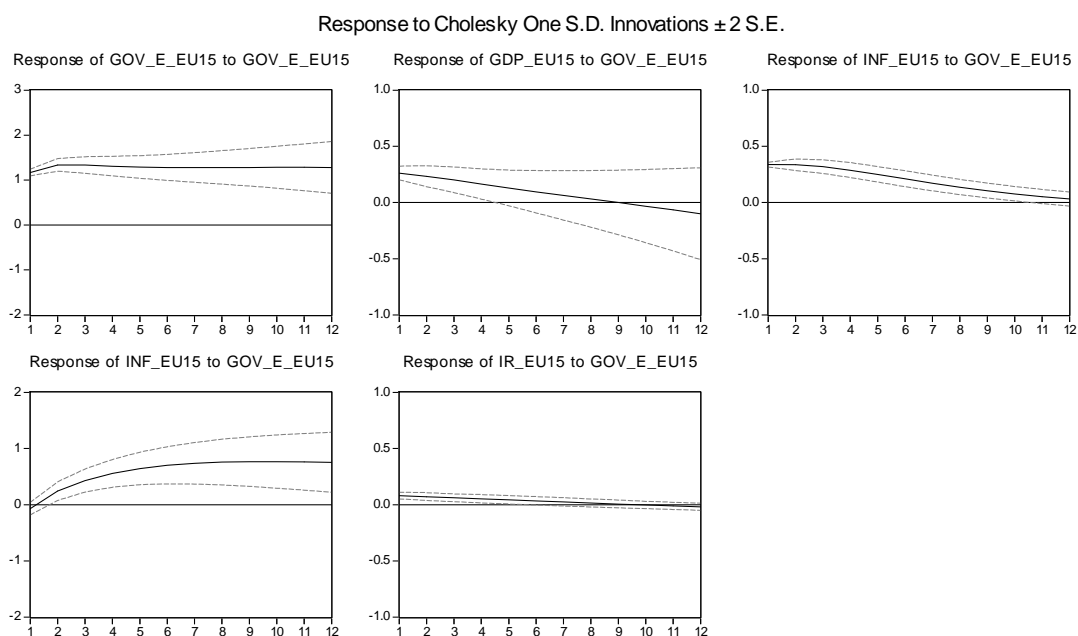
Dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku daňových príjmov došlo s odstupom približne dvoch štvrťrokov k postupnému miernemu zvyšovaniu reálneho outputu v zoskupení krajín EÚ-10. Efekt fiškálneho šoku sa postupne zosilňoval a aj s odstupom niekoľkých rokov nestrácal na intenzite. V dlhom časovom období preto možno jeho dopad na celkový reálny output označiť ako trvalý. Cenová hladina zareagovala na jednorazový negatívny šok daňových príjmov tendenciou mierneho rastu s časovým oneskorením viac ako dvoch štvrťrokov. Prorastový vplyv fiškálneho šoku pritom kulminoval po približne šiestich štvrťrokoch, avšak jeho vplyv na mieru inflácie sa ani po niekoľkých rokoch nevytratil.

Pôsobenie fiškálneho šoku na infláciu preto možno v dlhodobom časovom horizonte považovať za permanentné. Jednorazový negatívny šok daňových príjmov spôsobil len nepatrné okamžité zvýšenie krátkodobých úrokových sadziieb. Intenzita pôsobenia fiškálneho šoku sa pritom s narastajúcim časovým odstupom zosilňovala, pričom jeho negatívny dopad na vývoj úrokových sadziieb sa nevytratil ani s dlhším časovým odstupom, dôsledkom čoho možno jeho vplyv považovať za trvalý.

EÚ-15

V grafe 3.43 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v starých členských krajinách EÚ (EÚ-15) na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov.

Graf 3.43 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov (EÚ-15)



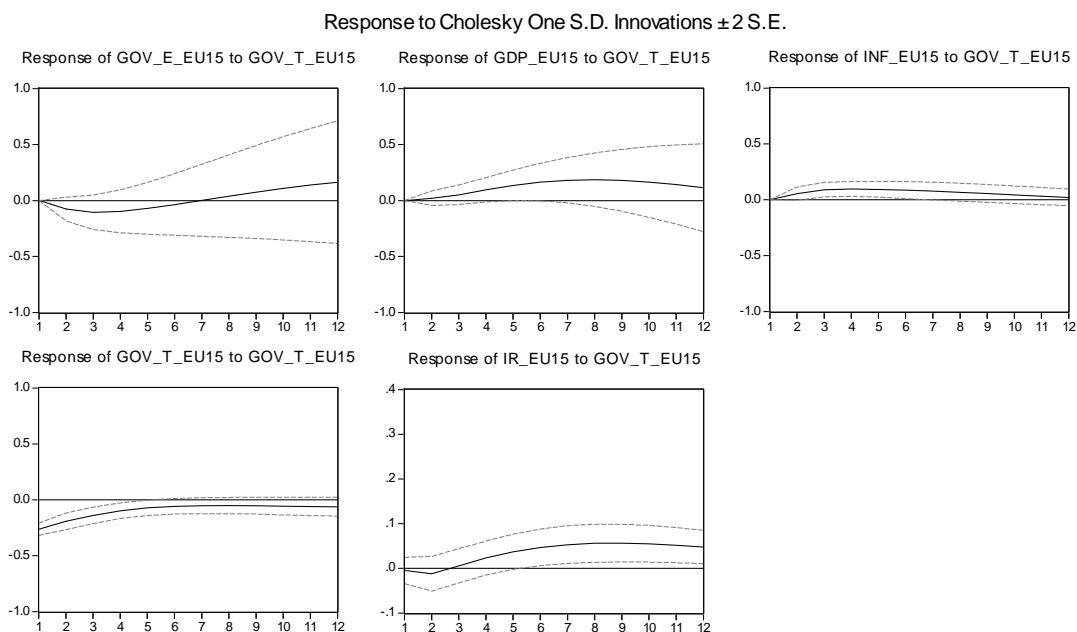
Prameň: Výpočty autora.

Reálny output v zoskupení krajín EÚ-15 sa vplyvom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov okamžite zvýšil. Pôsobenie fiškálneho šoku na celkový reálny output sa časom oslabovalo a jeho pozitívny efekt úplne zanikol po približne deviatich štvrtrokoch. V dlhom časovom období fiškálny šok nedeterminoval vývoj reálneho outputu dôsledkom čoho ho možno považovať v dlhodobom horizonte za neutrálny. Jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov viedol k okamžitému zvýšeniu inflácie. Intenzita negatívneho vplyvu fiškálneho šoku sa časom utlmovala a jeho negatívne pôsobenie na vývoj cenovej hladiny sa odstupom vyše troch rokov vytratil. Len mierny nárast úrokových sadziieb sme mohli zaznamenať dôsledkom vplyvu jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov. Negatívne pôsobenie fiškálneho šoku pretrvávalo približne dva roky a následne jeho efekt úplne zanikol. Z dlhodobého hľadiska sa jednorazový pozitívny šok vládných

výdavkov vo vzťahu k vývoju miery inflácie a úrokových sadzieb v zoskupení krajín EÚ-15 javil ako neutrálny.

V grafe 3.44 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v starých členských krajinách EÚ (EÚ-15) na jednorazový negatívny šok daňových príjmov.

Graf 3.44 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok daňových príjmov (EÚ-15)



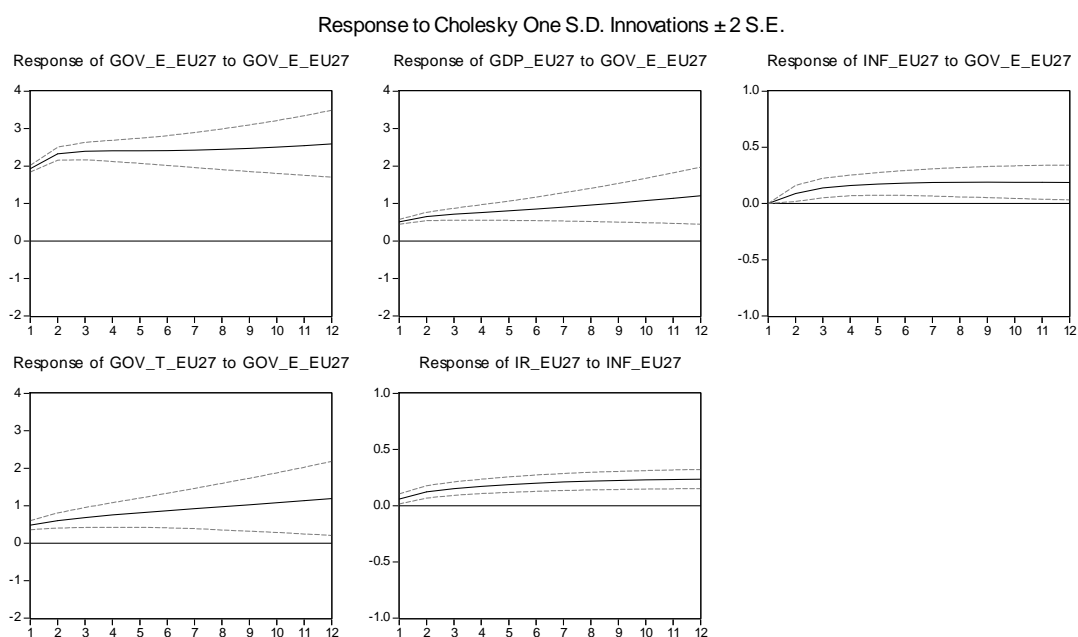
Prameň: Výpočty autora.

Jednorazový negatívny šok daňových príjmov viedol s odstupom vyše dvoch štvrtrokov k postupnému miernemu zvyšovaniu reálneho outputu v zoskupení krajín EÚ-15. Pozitívne pôsobenie fiškálneho šoku kulminovalo po približne dvoch rokoch a následne sa jeho intenzita oslabovala s tým, že po takmer štyroch rokoch sa jeho efekt vytratil. V dlhom časovom období sa preto javil ako neutrálny. S odstupom vyše jedného štvrtroka došlo dôsledkom jednorazového negatívneho šoku daňových príjmov k nárastu miery inflácie. Pomerne nevýrazný vplyv fiškálneho šoku sa postupne vytrácal a po uplynutí troch rokov sa jeho pôsobenie na vývoj domácej cenovej hladiny úplne vytratil. Z dlhodobého hľadiska sa fiškálny šok javil vo vzťahu k miere inflácie ako neutrálny. Dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku daňových príjmov začali s časovým odstupom troch štvrtrokov úrokové miery rásť. Efekt fiškálneho šoku na vývoj úrokových sadzieb doznieval pomerne dlho, nakoľko k jeho úplnému vytrateniu došlo až po takmer piatich rokoch.

EÚ-27

V grafe 3.45 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v členských krajinách EÚ (EÚ-27) na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov.

Graf 3.45 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov (EÚ-27)

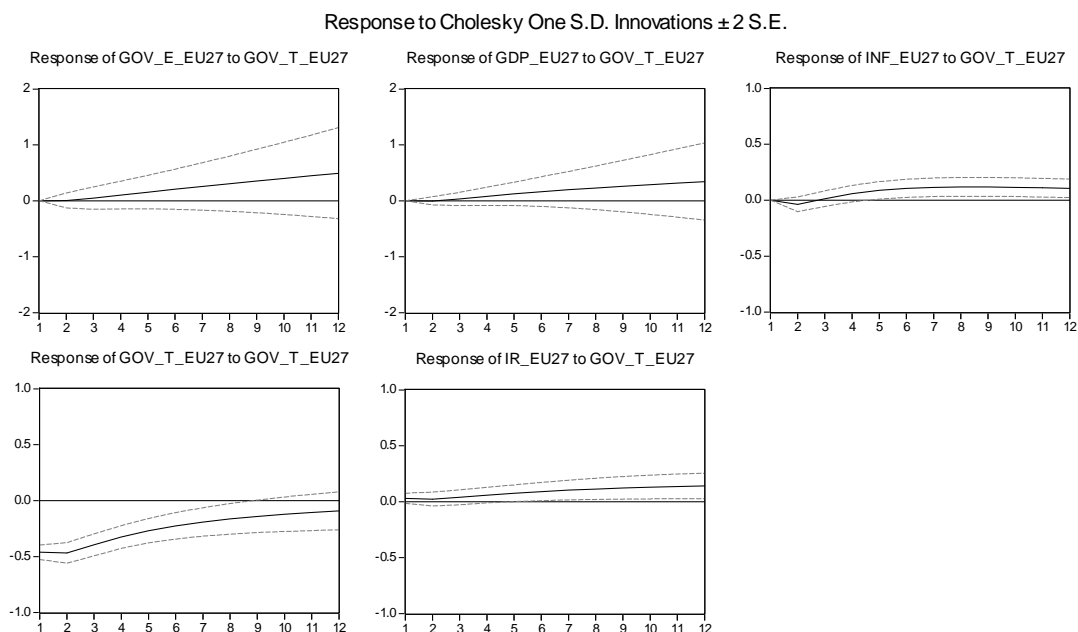


Prameň: Výpočty autora.

Dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov na reálny output v zoskupení krajín EÚ-27 došlo k jeho okamžitému zvýšeniu. S odstupom času sa intenzita pôsobenia fiškálneho šoku ešte mierne zosilňovala s tým, že jeho celkový efekt sa nevytratil ani v dlhom časovom období, na základe čoho možno jeho vplyv na celkový reálny output považovať za permanentný. Miera inflácie zreagovala na jednorazový pozitívny šok vládných výdavkov s odstupom jedného štvrt'roka miernym zvýšením. Sila fiškálneho šoku sa zvyšovala ešte počas nasledujúcich troch štvrt'rokov. Ani v dlhodobom časovom horizonte sa vplyv fiškálneho šoku na vývoj cenovej hladiny nevytratil a javil sa tak ako trvalý. K okamžitému miernemu zvýšeniu úrokových sadzieb došlo dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládných výdavkov. V priebehu nasledujúcich dvoch rokov sa vplyv fiškálneho šoku mierne posilňoval a jeho prorastový vplyv na vývoj úrokových sadzieb nezanikol ani s dlhším časovým odstupom. Aj v tomto prípade tak možno dopad fiškálneho šoku považovať za permanentný.

V grafe 3.46 prezentujeme výsledky reakcie endogénnych premenných v členských krajinách EÚ (EÚ-27) na jednorazový negatívny šok daňových príjmov.

Graf 3.46 Reakcia endogénnych premenných na jednorazový negatívny šok daňových príjmov (EÚ-27)



Prameň: Výpočty autora.

Celkový reálny output v zoskupení krajín EÚ-27 sa dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku daňových príjmov začal mierne zvyšovať s odstupom vyše dvoch štvrtrokov. Jeho pozitívny vplyv sa nevytratil ani v dlhšom časovom období, dôsledkom čoho sa dopad fiškálneho šoku javil ako trvalý. Jednorazový negatívny šok daňových príjmov viedol s časovým oneskorením troch štvrtrokov k postupnému zvyšovaniu miery inflácie. Negatívne pôsobenie fiškálneho šoku na vývoj cenovej hladiny pretrvávalo aj po niekoľkých rokoch bez badateľného oslabovania intenzity, na základe čoho možno jeho pôsobenie považovať za permanentné. K okamžitému miernemu zvýšeniu úrokových sadzieb došlo dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku daňových príjmov. Celkový efekt fiškálneho šoku sa s odstupom času mierne zvyšoval a nevytratil sa ani v dlhodobom časovom horizonte. Vplyv fiškálneho šoku na vývoj úrokových sadzieb sa tak javil v dlhom období ako permanentný.

3.5. Zhrnutie

Na základe zhrnutia výsledkov priebehu reakcií reálneho outputu v EKE na jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov možno konštatovať, že pozitívny šok vládnych výdavkov pôsobil na reálny output vo všetkých EKE (s výnimkou Rumunska) prorastovo okamžite ako začal pôsobiť. Pomerne krátka doba trvácnosti pozitívneho vplyvu (vo väčšine krajín sa tento efekt vytratil približne po dvoch rokoch) výrazne zvyšuje nároky na

efektívnosť stimulov vysielaných fiškálnou politikou na výdavkovej strane vládneho rozpočtu. Priebehy impulse-response funkcií nám súčasne potvrdili predpoklad dlhodobej neutrality vládnych výdavkov vo všetkých EKE, s výnimkou Lotyšska, Slovenskej republiky a Slovinska. Zatiaľ čo v Lotyšsku a Slovenskej republike mal pozitívny fiškálny šok prorastový charakter, v Slovinsku možno jeho vplyv hodnotiť skôr ako destabilizujúci. Reakcia reálneho outputu v sledovanej skupine EKE nevykazovala zjavnú prepojenosť s vývojom fiškálneho deficitu. Z tohto dôvodu sa k tomuto problému vrátíme v kapitole 4 pri analýze dôsledkov pôsobenia fiškálneho impulzu na reálny ekonomický vývoj a jeho prepojenosti s vývojom fiškálneho deficitu. Dôsledkom pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov došlo vo všetkých desiatich sledovaných EKE k nárastu inflácie až s časovým oneskorením - Bulharsko (1 rok), Česká republika (jeden štvrtrok), Estónsko (dva štvrtroky), Litva (jeden a pol roka), Lotyšsko (jeden štvrtrok), Maďarsko (päť štvrtrokov), Poľsko (dva štvrtroky), Rumunsko (tri štvrtroky), Slovenská republika (jeden štvrtrok), Slovinsko (dva štvrtroky). Zatiaľ čo v Bulharsku, Estónsku, Lotyšsku, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku, Slovenskej republike a Slovinsku spôsobil jednorazový pozitívny šok vládnych výdavkov okamžité zvýšenie úrokových sadzieb v Českej republike (jeden štvrtrok) a Litve (jeden štvrtrok) sa úrokové miery zvýšili s miernym časovým oneskorením. Pri všetkých troch ekonomických kategóriách sme v jednotlivých krajinách mohli zaznamenať rozdiely v intenzite, ako aj trvácnosti pôsobenia jednorazového pozitívneho šoku vládnych výdavkov.

Z výsledkov odozvy reálneho outputu v sledovanej skupiny desiatich EKE na jednorazový negatívny šok príjmov z priamych daní vyplýva, že s výnimkou Rumunska a Slovenskej republiky sa tento fiškálny šok javil ako dlhodobo neutrálny vo vzťahu k reálnemu outputu. Dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní došlo vo všetkých krajinách, s výnimkou Litvy, k nárastu inflácie až s časovým oneskorením - Bulharsko (jeden rok), Česká republika (tri štvrtroky), Estónsko (jeden štvrtrok), Litva (jeden štvrtrok), Maďarsko (jeden rok), Poľsko (pol roka), Rumunsko (päť štvrtrokov), Slovenská republika (jeden štvrtrok), Slovinsko (jeden štvrtrok). Kým v Estónsku, Litve, Maďarsku, Poľsku, Rumunsku spôsobil tento fiškálny šok okamžité zvýšenie úrokových sadzieb, v Bulharsku (dva štvrtroky), Českej republike (tri štvrtroky), Lotyšsku (sedem štvrtrokov), Slovenskej republike (jeden štvrtrok) a Slovinsku (jeden štvrtrok) sa úrokové miery zvýšili s miernym časovým oneskorením. Pri všetkých nefiškálnych endogénnych premenných sme v jednotlivých krajinách mohli zaznamenať rozdiely v intenzite, ako aj trvácnosti pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z priamych daní.

Prezentované výsledky priebehu reakcií reálneho outputu v sledovanej skupine krajín na jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní nám umožňujú konštatovať, že s výnimkou Lotyšska bola odozva reálneho outputu na tento šok porovnateľne nižšia, ako v prípade reakcie na šok príjmov z priamych daní a vo väčšine krajín aj oneskorenejšia. Reálny output v Maďarsku sa vplyvom tohto šoku dokonca takmer vôbec nezmenil (miernu pozitívnu reakciu možno sledovať počas tretieho štvrtroku od vplyvu šoku). Súčasne vo všetkých krajinách s výnimkou Rumunska sa jednorazový negatívny šok príjmov z nepriamych daní javil ako dlhodobo neutrálny vo vzťahu k reálnemu outputu, zatiaľ čo v Rumunsku zostal reálny output trvalo zvýšený o približne pol percenta. V žiadnej

z analyzovaných krajín nespôsobil tento jednorazový fiškálny šok okamžité zvýšenie inflácie. S časovým oneskorením sa miera inflácie zvýšila v Bulharsku (jeden štvrtrok), Českej republike (jeden štvrtrok), Estónsku (tri štvrtroky), Litve (pol roka), Lotyšsku (sedem štvrtrokov, avšak prvotný impulz viedol k zníženiu inflácie), Poľsku (dva štvrtroky), Rumunsku (jeden a pol roka), Slovenskej republike (tri štvrtroky) a Slovinsku (jeden štvrtrok). V Maďarsku sme s narastajúcim časovým odstupom nezaznamenali reakciu domácej cenovej hladiny na tento fiškálny šok. Dôsledkom pôsobenia jednorazového negatívneho šoku príjmov z nepriamych daní došlo vo všetkých krajinách, s výnimkou Estónska, Poľska, Slovenskej republiky a Slovinska k nárastu úrokových sadziieb až s časovým oneskorením - Bulharsko (jeden štvrtrok), Česká republika (tri štvrtroky), Litva (jeden rok), Lotyšsko (jeden štvrtrok), Maďarsko (jeden štvrtrok), Rumunsko (jeden štvrtrok).

Fiškálne šoky v rámci sledovanej skupiny desiatich EKE mali v predkrízovom období prevažne pozitívny vplyv na reálny output. Výrazným limitujúcim faktorom pre pozitívne diskkrétne stimuly fiškálnych politík v jednotlivých krajinách sú však pretrvávajúce problémy vo vybraných oblastiach verejných financií, ktorých riešenie má obvykle výrazne negatívny dopad na vládny rozpočet. Koncentrácia vlád na takéto priority pritom zhoršuje fiškálne hospodárenie aj v časoch pozitívneho ekonomického vývoja, čím limituje možnosti vytvárania fiškálnych prebytkov a v konečnom dôsledku aj znižovania verejného dlhu. Prudké zhoršenie fiškálneho hospodárenia s nástupom hospodárskej krízy znamenalo ďalšie zníženie stimulačného potenciálu fiškálnych politík v jednotlivých EKE v dôsledku presadzovania konsolidačných opatrení súčasných vlád.

4. FIŠKÁLNY IMPULZ

Hodnotenie stimulačných efektov fiškálnej politiky prostredníctvom analýzy reakcie základných ekonomických premenných na jednorazové fiškálne šoky izolované z vektora rezíduí modelu v redukovanej podobe prostredníctvom zvolenej identifikačnej schémy umožňuje pomerne prehľadným spôsobom posúdiť účinnosť zabudovaných fiškálnych stabilizátorov a diskretných fiškálnych opatrení. Prezentovaný VAR model však vo svojej základnej podobe nezohľadňuje fázu hospodárskeho cyklu, v ktorom sa ekonomika nachádza a neprihliada ani na vývoj vládnych príjmov a výdavkov relatívne k vývoju potenciálneho produktu.

Fiškálny impulz možno zaradiť medzi komplexnejšie indikátory vplyvu fiškálnej politiky na reálny output (Caraianni, 2007). Základnou črtou tohto ukazovateľa je posúdenie meniaceho sa vplyvu fiškálneho rozpočtu na reálny ekonomický vývoj (Garrett - Graddy - Jackson, 2008).

V tejto časti publikácie využijeme metodologický postup MMF, ktorý fiškálny impulz zaraďuje medzi indikátory pravidelne publikované v rámci WEO (World Economic Outlook). Na základe tohto prístupu je rast vládnych výdavkov presahujúci tempo rastu potenciálneho produktu ekonomiky vnímaný ako prejav expanzívnej fiškálnej politiky, zatiaľ čo rast vládnych príjmov presahujúci tempo rastu potenciálneho produktu ekonomiky je vnímaný ako prejav reštriktívnej fiškálnej politiky. Takto vymedzený pohľad na vládne príjmy a výdavky je implementovaný do ukazovateľa fiškálneho impulzu, ktorý podľa metodiky MMF možno vyjadriť nasledovným spôsobom:

$$FI = (\Delta G - g_0 \Delta Y_p) - (\Delta T - t_0 \Delta Y) \quad (4.1)$$

kde FI je fiškálny impulz, G sú vládne výdavky, g_0 je pomer vládnych výdavkov k potenciálnemu HDP vo východiskovom roku, T sú vládne príjmy, t_0 je pomer vládnych príjmov ku skutočnému HDP vo východiskovom roku a operátor Δ vyjadruje prvú diferenciu, resp. zmenu.

Fiškálny impulz odráža diskretné zmeny v rozpočtovej pozícii verejného sektora voči ekonomike danej krajiny. Jeho hlavnou nevýhodou je, že v neupravenej podobe indikátora vplýva na vývoj primárneho deficitu aj pôsobenie hospodárskeho cyklu na daňové príjmy a vládne výdavky. Prezentovaný indikátor fiškálneho impulzu¹ vo vzťahu (4.1) je odvodený od modelu cyklicky neutrálneho fiškálneho rozpočtu, ktorý vo svojej základnej podobe rozlišuje medzi zmenami v objeme vládnych príjmov a výdavkov, ktoré sú spojené s cyklickou fluktuáciou outputu ekonomiky a zmenami, ktoré odrážajú hospodársko-politické rozhodnutia. Vychádzajúc z uvedeného je za účelom výpočtu fiškálneho impulzu potrebné vychádzať z tzv. cyklického efektu rozpočtu (CEB), ktorý z fiškálneho deficitu v danom roku vyextrahuje cyklicky neutrálny fiškálny deficit:

¹ Indikátor fiškálneho impulzu vo vzťahu (4.1) už v sebe zahŕňa úpravu o cyklický efekt fiškálneho rozpočtu. Pre bližšie informácie k metodike odvodenia indikátora fiškálneho impulzu pozri (Chand, 1992).

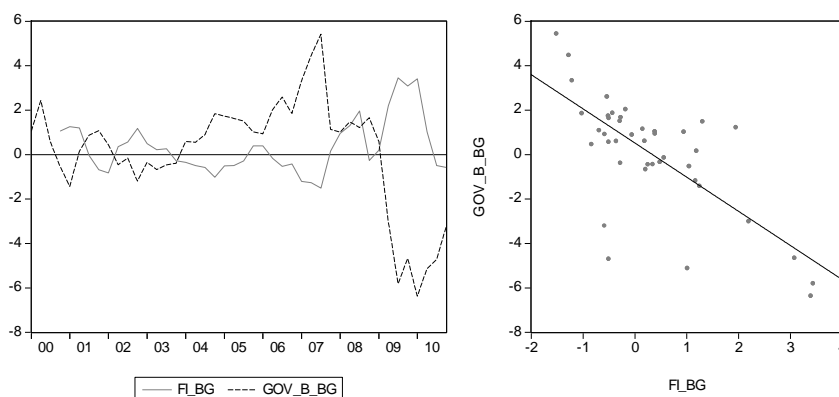
$$CEB = (G - T) - (g_0 Y_p - t_0 Y) \quad (4.2)$$

Aj keď sme fiškálny impulz zaradili medzi komplexnejšie indikátory charakteru fiškálnej politiky, nejednotná metodika jeho výpočtu môže viesť k nejednoznačnosti interpretácie jeho veľkosti. V nasledujúcich grafoch uvádzame prehľad vývoja fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v desiatich EKE v období rokov 2001-2010. Z podstaty obidvoch ukazovateľov pritom vyplýva, že rast fiškálneho impulzu by mal viesť k nárastu fiškálneho deficitu, t.j. rast vplyvu vlády na domácu ekonomiku vyvolaný diskretnými zásahmi by mal viesť k prehlbovaniu záporného salda fiškálneho rozpočtu (bez pôsobenia predovšetkým cyklických faktorov by sa teda krivky obidvoch premenných mali vyvíjať „zrkadlovo“). Na druhej strane však zvyšovanie fiškálneho deficitu nemusí automaticky implikovať rast fiškálneho impulzu, keďže prehlbovanie fiškálneho deficitu môže byť vyvolané aj pôsobením faktorov (cyklický vývoj ekonomiky, platba úrokov zo štátneho dlhu a pod.), od vplyvu ktorých je fiškálny impulz očistený. Možno teda konštatovať, že čím vyšší je koeficient korelácie² medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v absolútnej hodnote, tým väčší sa zvyšovanie fiškálneho deficitu prejavuje nárastom fiškálneho impulzu, a teda tým väčší je fiškálny deficit ovplyvnený zámernými diskretnými opatreniami vlády.

Bulharsko

Graf 4.1 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Bulharsku.

Graf 4.1 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Bulharsko)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_BG) a fiškálny deficit (GOV_B_BG) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

Prameň: Výpočty autora.

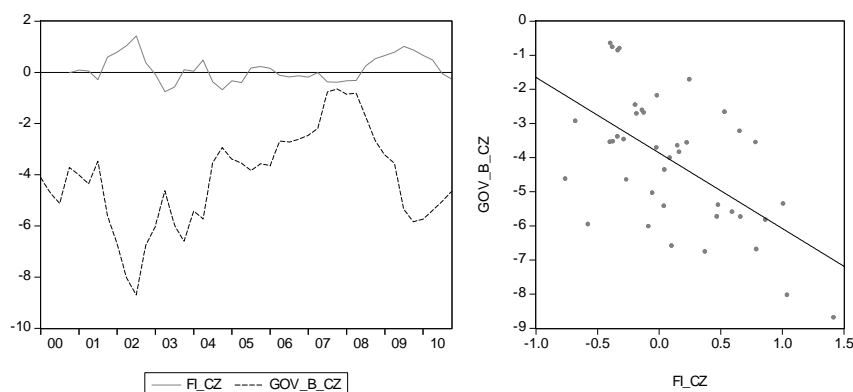
² Keďže fiškálny deficit je súčasťou vzťahu pre výpočet fiškálneho impulzu, možno z výsledkov očakávať prítomnosť štatisticky významných korelácií. Cieľom korelačnej analýzy tak nie je interpretácia samotných korelačných koeficientov, ale relatívne porovnanie ich veľkostí medzi jednotlivými krajinami.

Na základe vývoja vzájomného vzťahu fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Bulharsku počas rokov 2001 až 2010 možno konštatovať, že až do roku 2003 bol vývoj fiškálneho impulzu sprevádzaný analogickými zmenami vo fiškálnom deficite. Následne až do nástupu hospodárskej krízy vykazoval fiškálny impulz skôr záporné hodnoty, ktoré však nekorešpondovali s vykázanými prebytkami fiškálneho hospodárenia. V druhej polovici predkrízového obdobia sa tak dôsledkom pôsobenia cyklických faktorov zvyšovanie fiškálnych prebytkov nepremietlo do adekvátneho poklesu fiškálneho impulzu. Vplyvom hospodárskej krízy sa fiškálne hospodárenie v Bulharsku prudko zhoršilo, čo však nebolo spojené s rovnakom intenzívnym zvýšením fiškálneho impulzu. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Bulharsku hodnotu $-0,7126$.

Česká republika

Graf 4.2 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Českej republike.

Graf 4.2 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Česká republika)



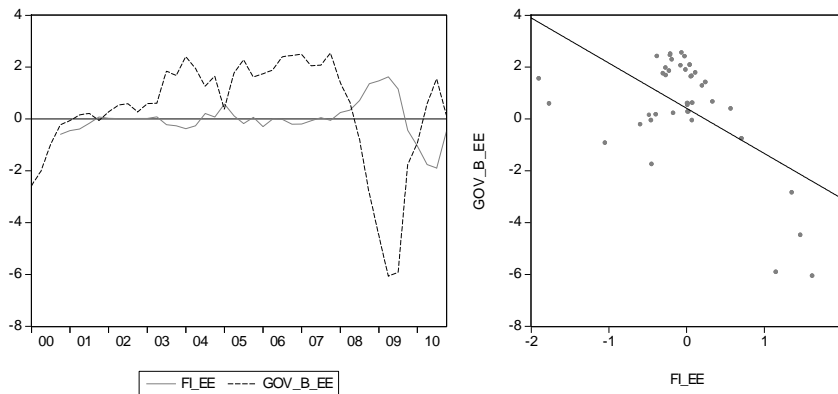
Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_CZ) a fiškálny deficit (GOV_B_CZ) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

Prameň: Výpočty autora.

Na základe vývoja vzájomného vzťahu fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Českej republike počas rokov 2001 až 2010 je zrejmé, že zmeny vo vývoji fiškálneho deficitu sa v prvej polovici predkrízového obdobia premietali do zmien vo veľkosti fiškálneho impulzu len vo výrazne redukovanej podobe. Napriek výrazne negatívnemu vývoju fiškálneho hospodárenia bol tak fiškálny impulz v tom čase málo výrazný, čo naznačuje, že podiel diskretných vládnych zámerov na vytváranom fiškálnom deficite nebol dominantný. V druhej polovici predkrízového obdobia možno pri klesajúcom fiškálnom deficite sledovať tendenciu mierneho znižovania fiškálneho impulzu. Vplyvom hospodárskej krízy sa fiškálne hospodárenie v Českej republike výrazne zhoršilo, avšak fiškálny impulz vzrástol len s podstatne miernejšou intenzitou. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Českej republike hodnotu $-0,5819$.

Estónsko

Graf 4.3 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Estónsku.

Graf 4.3 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Estónsko)

Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_EE) a fiškálny deficit (GOV_B_EE) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

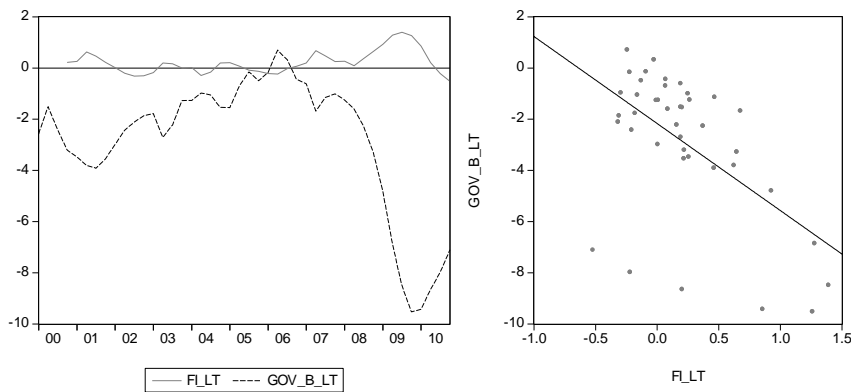
Prameň: Výpočty autora.

Z analýzy vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Estónsku počas rokov 2001 až 2010 možno usudzovať, že zlepšovanie vývoja fiškálneho hospodárenia nemalo až do konca druhého štvrt'roka roku 2003 negatívny vplyv na vývoj fiškálneho impulzu. Výrazné prebytky v hospodárení všeobecnej vlády, ktoré následne Estónsko vykazovalo prakticky až do nástupu hospodárskej krízy spôsobili, že fiškálny impulz mal prevažne negatívny charakter, aj keď jeho veľkosť priamo nezodpovedala výške fiškálnych prebytkov. Dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy došlo k výraznému zhoršeniu fiškálneho hospodárenia, pričom sme súčasne mohli zaznamenať pozitívny vývoj fiškálneho impulzu. Výrazná redukcia fiškálneho deficitu (najmä) počas roku 2009 spôsobila aj zjavný obrat vo vývoji fiškálneho impulzu. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Estónsku hodnotu -0,5695.

Litva

Graf 4.4 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Litve.

Graf 4.4 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Litva)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_LT) a fiškálny deficit (GOV_B_LT) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

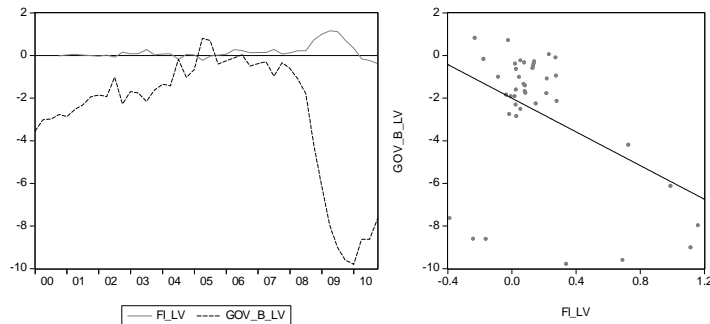
Prameň: Výpočty autora.

Analýza vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Litve počas rokov 2001 až 2010 naznačuje, že znižovanie fiškálneho deficitu počas väčšiny predkrízového obdobia nemalo zásadnejší vplyv na vývoj fiškálneho impulzu. Ten počas tohto časového úseku prevažne osciloval, s meniacimi sa odchýlkami, okolo nuly a teda v konečnom dôsledku vykazoval relatívne nízku mieru previazanosti s vývojom fiškálneho deficitu. Situácia sa zmenila v roku 2007, keď sa vývoj fiškálneho hospodárenia začal zhoršovať, na čo naviazalo výrazné prehĺbenie fiškálneho deficitu dôsledkom pôsobenia hospodárskej krízy. Kladné hodnoty fiškálneho impulzu však nekorešponovali s intenzitou prepadu fiškálneho hospodárenia. Konsolidačné opatrenia prijaté v roku 2010 mali za následok zásadný obrat vo vývoji fiškálneho impulzu. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Litve hodnotu -0,5514.

Lotyšsko

Graf 4.5 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Lotyšsku.

Graf 4.5 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Lotyšsko)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_LV) a fiškálny deficit (GOV_B_LV) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

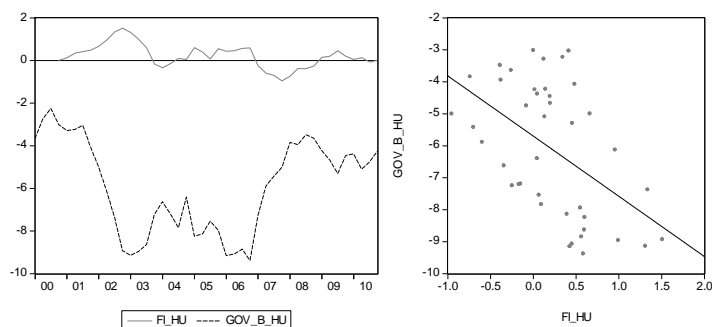
Prameň: Výpočty autora.

Na základe analýzy vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Lotyšsku počas rokov 2001 až 2010 možno konštatovať len veľmi malú mieru previazanosti (dokonca nižšiu ako v Litve) vzájomného vývoja fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu. Zo zistených skutočností vyplýva, že sme napriek redukcii objemu fiškálneho deficitu (do konca druhého štvrtroku roku 2005) nezaznamenali jeho negatívny vplyv na vývoj fiškálneho impulzu. Na základe toho možno usudzovať, že fiškálna konsolidácia, ktorá viedla k zlepšeniu vývoja verejných financií, nemala negatívny vplyv na zámerné fiškálne opatrenia lotyšskej vlády. Až do nástupu hospodárskej krízy sa následne mierne zhoršenie fiškálneho hospodárenia prejavovalo kladnými (aj keď nízkymi) hodnotami fiškálneho impulzu. Prudké zhoršenie fiškálneho hospodárenia po nástupe hospodárskej krízy viedlo len k relatívne nízkemu nárastu hodnôt fiškálneho impulzu nesúc v sebe silný vplyv cyklických faktorov. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Lotyšsku hodnotu -0,4286.

Maďarsko

Graf 4.6 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Maďarsku.

Graf 4.6 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Maďarsko)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_HU) a fiškálny deficit (GOV_B_HU) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

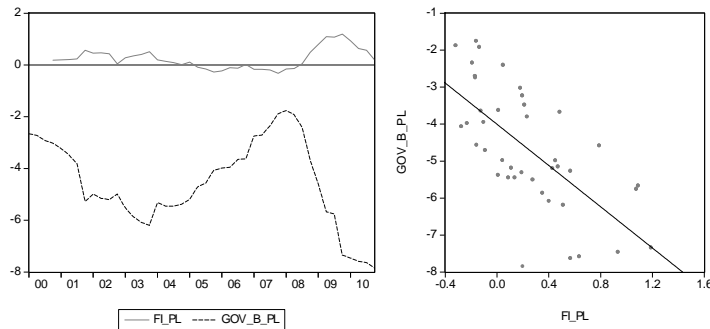
Prameň: Výpočty autora.

Analýza vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Maďarsku počas rokov 2001 až 2010 naznačuje, že vysoké schodky v rozpočte všeobecnej vlády neboli sprevádzané analogickým vývojom fiškálneho impulzu. Na základe toho možno usudzovať, že zámerné vládne opatrenia, ktoré ovplyvňovali rozpočtovú pozíciu verejného sektora voči ekonomike, neboli primárnym deficitotvorným faktorom vládneho rozpočtu. Výrazné zníženie fiškálneho deficitu (najmä počas roku 2007) viedlo len k miernemu zhoršeniu vývoja fiškálneho impulzu. Pozitívny trend vo vývoji fiškálneho impulzu od roku 2008 nebol v Maďarsku (na rozdiel od všetkých ostatných EKE) spojený s výraznejšou akceleráciou vo vývoji fiškálneho impulzu, k čomu prispeli predovšetkým vládne opatrenia zamerané na zabránenie nadmerného zvýšenia fiškálneho deficitu. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Maďarsku hodnotu -0,5001.

Poľsko

Graf 4.7 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Poľsku.

Graf 4.7 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Poľsko)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_PL) a fiškálny deficit (GOV_B_PL) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

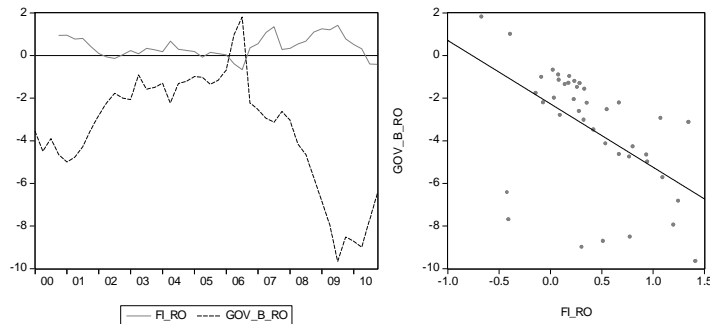
Prameň: Výpočty autora.

Na základe analýzy vzájomného vzťahu medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Poľsku počas rokov 2001 až 2010 je zrejmé, že negatívny vývoj fiškálneho hospodárenia v prvej polovici predkrízového obdobia mal za následok pozitívny vývoj fiškálneho impulzu, ktorého veľkosť však nezodpovedala vykazovanému fiškálnemu deficitu. Následný pozitívny trend v zmierňovaní fiškálnej nerovnováhy mal za následok mierny pokles fiškálneho impulzu, ktorý potom až do nástupu hospodárskej krízy dosahoval takmer nepretržite záporné hodnoty. Značné prehĺbenie fiškálneho deficitu spôsobené vplyvom hospodárskej krízy sa premietlo do výrazného, avšak neproporcionálneho zvýšenia fiškálneho impulzu. Ku koncu sledovaného obdobia sme mohli zaznamenať pokles fiškálneho impulzu, pričom však k redukcii fiškálneho deficitu nedošlo. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Poľsku hodnotu -0,6669.

Rumunsko

Graf 4.8 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Rumunsku.

Graf 4.8 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Rumunsko)



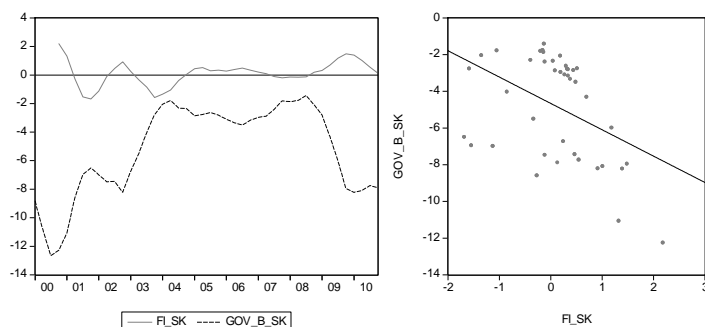
Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_RO) a fiškálny deficit (GOV_B_RO) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

Prameň: Výpočty autora.

Na základe analýzy vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Rumunsku počas rokov 2001 až 2010 možno konštatovať, že výrazné zníženie fiškálneho deficitu v roku 2001 malo negatívny vplyv na vývoj fiškálneho impulzu. Napriek tendencii pokračujúceho zlepšovania vývoja fiškálneho hospodárenia dosahoval fiškálny impulz až do konca roku 2005 kladné hodnoty. Až krátkodobá prebytkovosť rozpočtu všeobecnej vlády v priebehu roku 2006 viedla k dočasnému poklesu fiškálneho impulzu do záporných čísel. Nárast fiškálneho deficitu od konca roku 2006, umocnený následným pôsobením hospodárskej krízy, viedol k opätovnému zvýšeniu fiškálneho impulzu (k jeho dočasnému poklesu došlo len koncom roku 2007 dôsledkom zmiernenia fiškálnej nerovnováhy). Konsolidačné opatrenia vlády viedli od druhej polovice roku 2009 k postupnému klesaniu veľkosti fiškálneho impulzu. Koefficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Rumunsku hodnotu -0,5347.

Slovenská republika

Graf 4.9 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Slovenskej republike.

Graf 4.9 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Slovenská republika)

Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_SK) a fiškálny deficit (GOV_B_SK) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

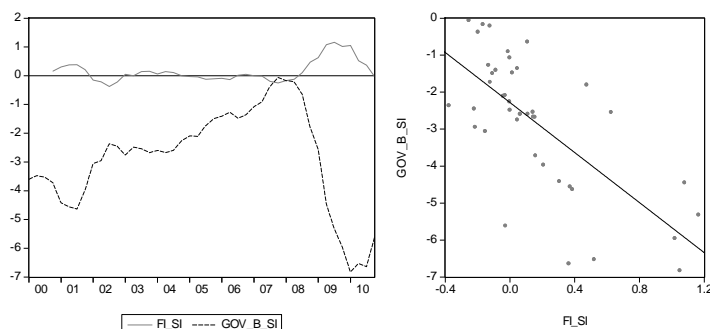
Prameň: Výpočty autora.

Analýzy vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Slovenskej republike počas rokov 2001 až 2010 naznačuje, že zmeny v charaktere fiškálneho impulzu odzrkadľovali základné tendencie vo vývoji fiškálneho deficitu počas celého sledovaného obdobia. Aj napriek tomu však dynamika fiškálneho impulzu výrazne zaostávala za dynamikou fiškálneho deficitu. Táto skutočnosť bola obzvlášť badateľná počas období nižšej celkovej makroekonomickej výkonnosti s predpokladaným rastúcim vplyvom cyklických faktorov (prvá polovica predkrízového obdobia a obdobie po nástupe hospodárskej krízy). Počas druhej polovice predkrízového obdobia sa vzájomná previazanosť fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu výrazne zvýšila, z čoho možno usudzovať podstatne vyšší vplyv zámerných vládnych opatrení na vývoj fiškálneho hospodárenia. Vplyvom negatívneho vývoja fiškálneho hospodárenia počas krízového obdobia sa fiškálny impulz mierne zvýšil, avšak najmä v dôsledku prijatých konsolidačných opatrení ku koncu obdobia výrazne poklesol. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Slovenskej republike hodnotu -0,4285.

Slovinsko

Graf 4.10 zachytáva vzájomný vzťah medzi vývojom fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu v Slovinsku.

Graf 4.10 Fiškálny impulz a fiškálny deficit (Slovinsko)



Poznámka: Ľavý obrázok - fiškálny impulz (FI_SI) a fiškálny deficit (GOV_B_SI) sú vyjadrené ako percentuálny podiel na HDP, kladné (záporné) hodnoty fiškálneho impulzu odrážajú fiškálnu expanziu (reštrikciu), pravý obrázok - regresná krivka vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom.

Prameň: Výpočty autora.

Na základe analýzy vývoja vzájomného vzťahu medzi fiškálnym impulzom a fiškálnym deficitom v Slovinsku počas rokov 2001 až 2010 možno konštatovať pomerne nízku mieru prepojenosti fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu. Výrazné zmierňovanie fiškálnej nerovnováhy počas takmer celého predkrízového obdobia malo zanedbateľný vplyv na vývoj fiškálneho impulzu (s výnimkou roku 2002, keď sa pomerne výrazné zníženie fiškálneho deficitu prejavilo badateľným poklesom fiškálneho impulzu). Koncom predkrízového obdobia dosahoval fiškálny impulz mierne záporné hodnoty v čase, keď Slovinsko hospodáril s takmer vyrovnaným vládnyim rozpočtom. Prudký nárast fiškálneho deficitu v priebehu rokov 2008 a 2009 spôsobil pomerne výrazné zvýšenie fiškálneho impulzu. Silný vplyv cyklickej zložky však podstatne obmedzil nárast fiškálneho impulzu, ktorý po miernom znížení fiškálneho deficitu koncom sledovaného obdobia zjavne poklesol. Koeficient korelácie fiškálneho deficitu a fiškálneho impulzu dosiahol v Slovinsku hodnotu -0,6961.

Výsledky analýzy vzťahu fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu prezentované v grafoch 4.1 až 4.10 naznačujú, že Bulharsko, Poľsko a Slovinsko sú troma krajinami s najvyššou mierou previazanosti fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu. Maďarsko, Lotyšsko a Slovenská republika dosahovali najnižšie koeficienty korelácie fiškálneho impulzu a fiškálneho deficitu. Fiškálne rozpočty krajín s vyššími korelačnými koeficientmi sú tak menej zasiahnuté cyklickými výkyvmi domácich ekonomík. Túto skutočnosť možno chápať ako potenciálnu výhodu v období zlého stavu ekonomiky, keď hospodársky cyklus neprehlbuje fiškálny deficit tak výrazne, ako v krajinách s nízkymi korelačnými koeficientmi, dôsledkom čoho sa vytvára väčší priestor pre diskkrétne stimulačné opatrenia vlády, ktoré majú negatívny vplyv na fiškálny rozpočet.

5. ZÁVER

Negatívne pôsobenie hospodárskej krízy na národné ekonomiky upriamilo pozornosť širokej odbornej verejnosti na finančný vývoj vládneho sektora. Pokles výkonnosti ekonomík v krízou dotknutých krajinách poznačil vývoj na príjmových aj výdavkových stranách vládnych rozpočtov. Úsilie o zmiernenie negatívnych tendencií v domácich ekonomikách bolo priamo konfrontované s rozpočtovými možnosťami národných vlád. Stimulačný potenciál fiškálnych politík sa tak v zasiahnutých ekonomikách dostal do priamej kolízie s nutnosťou konsolidácie štátnych rozpočtov, ale aj rozpočtov ostatných súčastí verejných financií. Zhoršenie rozpočtového hospodárenia, spoločne s akceleráciou hrubého verejného dlhu, nevytváralo desiatim EKE, ktoré boli predmetom nášho skúmania, dostatočný priestor pre prijímanie finančne náročnejších proticyklických opatrení. Redukcia rozpočtových možností tak výrazne zúžila priestor pre stimulovanie obnovy rastového potenciálu domácich trhov.

Prudké zhoršenie fiškálneho hospodárenia v EKE so sebou prinieslo potrebu prijímania úsporných opatrení na príjmových aj výdavkových stranách vládnych rozpočtov. Udržateľnosť vývoja verejných financií počas najbližších troch rokov sa aj v súvislosti s dlhovou krízou v krajinách eurozóny stala dominantnou prioritou fiškálnych autorít. Zvyšovanie priamych a nepriamych daní, spoločne so znižovaním bežných aj kapitálových výdavkov, postavilo fiškálnu politiku do reštriktívnej pozície aj napriek nárastu fiškálnych deficitov hlboko pod úroveň 3 percent HDP. Následné zmierňovanie výraznej fiškálnej nerovnováhy sa v podobe negatívneho endogénneho dopytového šoku premietlo do pomalšieho návratu ekonomík k výkonnostným parametrom z predkrízového obdobia.

V podmienkach vysokého stupňa európskej menovej integrácie a reálneho oslabovania menovej autonómie EKE (Slovenská republika a Slovinsko sú už členmi EMÚ) je formálne narastanie postavenia fiškálnej politiky v rámci regulačného hospodársko-politického rámca jednotlivých krajín konfrontované s pomerne nízkou praktickou využiteľnosťou v podmienkach podobných tým, ktoré navodil nástup hospodárskej krízy v priebehu roku 2008. Rozpočtové možnosti národných vlád dané vývojom fiškálneho hospodárenia a hrubého verejného dlhu pritom možno vnímať len ako jeden z limitujúcich faktorov stabilizačného, resp. stimulačného potenciálu fiškálnej politiky. Za nemenej významný problém považujeme praktickú nepripravenosť fiškálnych autorít flexibilne a účinne zmierňovať negatívne dopady exogénnych šokov na domáce ekonomiky. Aj keď pôvod, rozsah a intenzita, s akou súčasná hospodárska kríza zasiahla jednotlivé EKE de facto znemožňovala národným fiškálnym autoritám odvrátiť škodlivé dôsledky na domáce trhy, v ich reakciách možno nájsť viacero spoločných črt. Prvotné „optimistické“ odhady dopadov hospodárskej krízy odrážali zjavné podcenenie jej vplyvu a rýchlosti prenosu medzi krajinami. Fiškálne autority reagovali na zhoršenie ekonomického vývoja a súvisiace negatívne tendencie vo vývoji vládnych rozpočtov málo razantne, s prispením čoho došlo už krátko po nástupe hospodárskej krízy k prudkému zhoršeniu fiškálneho hospodárenia vo väčšine EKE. Stimulačné opatrenia, ktoré fiškálne autority postupne implementovali, mali obvykle okamžitý negatívny vplyv na vládny rozpočet, časovo obmedzené trvanie a selektívny dopad. Ich celkové pôsobenia možno hodnotiť ako nesystematické a v konečnom dôsledku málo účinné.

Nedostatočná pripravenosť fiškálnych autorít čeliť negatívnym dôsledkom náhlych vonkajších šokov výrazne znižuje proticyklický a stimulačný potenciál fiškálnych politík v čase, keď sa ich pozícia v rámci hospodársko-politického inštrumentária posilňuje na úkor menovej politiky. Z analýzy, ktorú sme uskutočnili na neformálnom zoskupení desiatich EKE vyplýva, že fiškálne šoky mali v predkrízovom období prevažne pozitívny vplyv na reálny output. Výrazným limitujúcim faktorom pre pozitívne diskkrétne stimuly (význam automatických zabudovaných stabilizátorov zostal vo väčšine krajín nedocenený) fiškálnych politík v jednotlivých krajinách sú však pretrvávajúce problémy vo vybraných oblastiach verejných financií, ktorých riešenie má obvykle výrazne negatívny dopad na fiškálny rozpočet. Koncentrácia vlád na takéto priority pritom zhoršuje fiškálne hospodárenie aj v časoch pozitívneho ekonomického vývoja, čím limituje možnosti vytvárania fiškálnych prebytkov a v konečnom dôsledku aj znižovania verejného dlhu. Prudké zhoršenie fiškálneho hospodárenia s nástupom hospodárskej krízy znamenalo ďalšie zníženie stimulačného potenciálu fiškálnych politík v jednotlivých EKE v dôsledku presadzovania konsolidačných opatrení súčasných vlád.

LITERATÚRA

- ALESINA, A. - PEROTTI, R. (1995) *The political economy of budget deficits*, [National Bureau of Economic Research Working Paper No. 4637] New York, National Bureau of Economic Research, 57 p.
- AFONSO, A. - SOUSA, R.M. (2009) *The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy*, [European Central Bank, Working Paper No. 991], Frankfurt am Main, European Central Bank, 53 p.
- ANTONESCU, M. - MANEA, S. - ANTONESCU, L. (2008) *Fiscal Aspects Regarding Taxing The Incomes Of Non-Residents In Romania*, Journal of Applied Economic Sciences, 3(4): 359-364.
- BARRELL, R. - PINA, A.M. (2002) *How Important are Automatic Stabilisers in Europe? A Stochastic Simulation Assessment*, [National Institute of Economic and Social Research, Working Paper No. 196/2002] Lisboa, National Institute of Economic and Social Research, 54 p.
- BAXTER, M. - KING, R. (1993) *Fiscal Policy in General Equilibrium*, American Economic Review, 83(3): 315-334.
- BEETSMA, R. - FAVERO, C. - MISSALE, A. - MUSCATELLI, A. - NATALE, P. - TIRELLI, P. (2004) *Monetary policy, Fiscal Policies and Labour Markets*, Cambridge, Cambridge University Press, 373 p.
- BEETSMA, R. - GIULIODORI, M. - KLAASEN, F. (2006) *Trade Spillovers of Fiscal Policy in the European Union: A Panel Analysis*, Economic Policy 21(48): 639-687.
- BEETSMA, R. - UHLIG, H. (1999) *An Analysis of the Growth and Stability Pact*, Economic Journal, 109(458): 546-571.
- BENČÍK, M. (2008) *Analysis of Fiscal Policy Impacts of the Business Cycle*, [National Bank of Slovakia, Working Paper, No. 2/2009] Bratislava, National Bank of Slovakia, 30 p.
- BERNETH, K. - HALLET, A.H. - LEWIS, J. (2008) *Did Fiscal Policy Makers know what they were doing? Reassessing Fiscal Policy with Real-Time Data*, [De Nederlandsche Bank, Working Paper, No. 169/2008], Amsterdam, De Nederlandsche Bank, 36 p.
- BLANCHARD, O. - CHOURAQUI J.-C. - HAGEMANN R.P. - SATOR N. (1990) *The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question*, [Organisation for Economic Cooperation and Development, Economic Studies, no. 15/1990] Paris, Organisation for Economic Cooperation and Development, 15, 7-36.
- BLANCHARD, O.J. - PEROTTI, R. (2002) *An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output*. Quarterly Journal of Economics 117(4): 1329-1368.
- BROWN, D. (2002). *Canada's Conundrum: Tax and Spending*, Canadian Tax Journal, 50(4): 1322-1332.
- BRUNEAU, C. - DE BANDT, O. (2003) *Monetary and Fiscal Policy in the Transition to EMU: What do SVAR Models Tell Us?*, Economic Modelling, 20(5): 959-985.
- BURNSIDE, C. - EICHENBAUM, M. - FISHER, J. (2003) *Fiscal Shocks and their Consequences*, Journal of Economic Theory, 115(1): 89-117.
- BUTI, M. - FRANCO, D. - ONGENA, H. (1998) *Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: the Implementation of the Stability and Growth Pact*, Oxford Review of Economic Policy, 14(3): 81-97.
- CALDARA, D. - CAMPS, C. (2008) *What are the Effects of Fiscal Policy Shocks*, [European Central Bank, Working Paper, No. 877/2008], Frankfurt am Main, European Central Bank, 47 p.
- CARAIANI, P. (2007) *Fiscal Policy in CEE Countries. Evidence from Czech Republic and Romania*, Ekonomický časopis, 55(7): 646-658.

- CAVALLO, M. (2005) *Government Employment and the Dynamic Effects of Fiscal Policy Shocks*, [Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper, No. 16/2005] San Francisco, Federal Reserve Bank of San Francisco, 38 p.
- CHAND, S.K. (1992) *Fiscal Impulses and Their Fiscal Impacts*, [International Monetary Fund, Working Paper, No. 38/1992] Washington D.C., International Monetary Fund, 18 p.
- CHUNG, H. - DAVIG, T. - LEEPER, E.M. (2007) *Monetary and Fiscal Switching*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(4): 809-842.
- DÉES, S. - DI MAURO, F. - PESARAN, M.H. - SMITH, L.V. (2007) *Exploring the International Linkages of the Euro Area: A Global VAR Analysis*, *Journal of Applied Econometrics*, 22(1): 1-38.
- DUNGEY, M. - FRY, R.A. (2009) *The Identification of Fiscal and Monetary Policy in a Structural VAR*, *Economic Modelling* 26(6): 1147–1160.
- EDELBERG, W. - EICHENBAUM, M. - FISHER, J. (1999) *Understanding the effects of a shock to government purchases*, *Review of Economics Dynamics*, 2(1): 166-206
- EGGERTSSON, G.B. (2008) *Great Expectations and the End of the Depression*, *American Economic Review*, 98(4): 1476-1516.
- EHRHART, C. - LLORCA, M. (2007) *The Sustainability of Fiscal Policy: Evidence from a Panel of Six South-mediterranean Countries*, *Applied Economic Letters*, 15(10): 797-803.
- FATÁS, A. - MIHOV, I. (2003) *On Constraining Fiscal Policy Discretion in EMU*, *Oxford Review of Economic Policy*, 19(1): 112-131.
- FINN, M. (1998) *Cyclical Effects of Government's Employment and Goods Purchases*, *International Economic Review*, 39(3): 635-657.
- GALI, J. - PEROTTI, R. (2003) *Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe*, *Economic Policy* 18(37): 533-572.
- GALI, J. - VALLÉS, J. - LÓPEZ-SALIDO, J. D. (2007) *Understanding the effects of government spending on consumption*, *Journal of the European Economic Association*, 5(1): 227-270.
- GARRETT, E. - GRADDY, E.A. - JACKSON, W.E. (2008) *Fiscal Challenges. An Interdisciplinary Approach to Budget Policy*, Cambridge, Cambridge University Press, 468 p.
- GIAVAZZI, F. - JAPPELLI, T. - PAGANO, M. (2000) *Searching for non-linear effects of fiscal policy: evidence from industrial and developing countries*, *European Economic Review*, 44(7): 1259-1289.
- GIORNO, C. - RICHARDSON, P. - ROSEVEARE, D. - VAN DEN NOORD, P. (1995) *Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Deficits*, [Organisation for Economic Cooperation and Development, Economic Studies, no. 24/1995] Paris, Organisation for Economic Cooperation and Development, 167-209.
- GIROUARD, N. - ANDRÉ, C. (2005) *Measuring Cyclically Adjusted Budget Balances for OECD Countries*, [Organisation for Economic Cooperation and Development, Working Paper, no. 434/2005] Paris, Organisation for Economic Cooperation and Development, 43 p.
- GIULIODORI, M. - BEETSMA, R. (2004) *What are the Spill-overs from Fiscal Shocks in Europe? An Empirical Analysis*, [European Central Bank Working Paper, no. 325/2004] Frankfurt am Main, European Central Bank, 43 p.
- GRAY, CH. - LANE, T. - VAROUDAKIS, A. (2007) *Fiscal Policy and Economic Growth*, Washington D.C., The World Bank, 356 p.
- HAJNOVIČOVÁ, V. (2011) *Prejavy krízy vo výsledkoch hospodárenia inštitucionálnych sektorov ekonomiky SR v roku 2009*, *Prognostický ústav SAV, Prognostické práce*, 3(1): 51-120.
- HEMMING, R. - KELL, M. MAHFOUZ, S. (2002) *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity - A Review of the Literature*, [International Monetary Fund, Working Paper, no. 208/2002] Washington D.C., International Monetary Fund, 53 p.

- HOLDER, A. (1998) *Developing the Public Sector Balance Sheet*, Economic Trends, 540: 31-40.
- KANDIL, M. - MORSY, H. (2010) *Fiscal Stimulus and Credibility in Emerging Countries*, [International Monetary Fund, Working Paper, no. 123/2010] Washington D.C., International Monetary Fund, 25 p.
- KING, R. - REBELO, S. (1990) *Public Policy and Economic Growth: Developing Neoclassical Implications*, Journal of Political Economy, 98(5): 126-150.
- LANE, P. (2003) *The Cyclical Behaviour of Fiscal Policy: Evidence from the OECD*, Journal of Public Economics, 87(12): 2661-2675.
- LANE, P. - PEROTTI, R. (2003) *The Importance of Composition of Fiscal Policy: Evidence from Different Exchange Rate Regimes*, Journal of Public Economics 87(9-10): 2253-2279.
- MILESI-FERRETTI, G.M. - MORYIAMA, K. (2006) *Fiscal Adjustment in EU Countries: A Balance Sheet Approach*, Journal of Banking and Finance, 30(12): 3281-3298.
- MIRDALA, R. (2009) *Effects of Fiscal Policy Shocks in the European Transition Economies*. In: Journal of Applied Research in Finance, 1(2): 141-155. ISSN 2066-5482.
- MORVAY, K. (2001) *Komparatívna analýza zmien v typovej štruktúre verejných výdavkov vo vyspelých ekonomikách*, Ekonomický časopis, 49(1): 31-53.
- MOUNTFORD, A. - UHLIG, H. (2005) *What are the Effect of Fiscal Policy Shocks*, [SFB Discussion Paper, no. 2005-039.] Berlin, 52 p.
- MUCHOVÁ, E. - LISÝ, P. (2009) *Fiškálna politika v Hospodárskej a menovej únii*, IURA Edition, Bratislava, 157 s.
- NARAYAN, P.K. - NARAYAN, S. (2006) *Government Revenue and Government Expenditure Nexus: Evidence from Developing Countries*, Applied Economics, 38(3): 285-291.
- PEROTTI, R. (2005) *Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries*, [European Central Bank Working Paper, no. 168/2002] Frankfurt am Main, European Central Bank, 63 p.
- PRUŠVIC, D. (2008) *Fiscal Policy, Fiscal Rules and their Role in the Economy*, Prague, Economy institute of Josef Hlávka 2008, Research Study No. 8, 129 p.
- REDŽEPAGIC, S. - LLORCA, M. (2007) *Does politics matter in the conduct of fiscal policy? Political determinants of the fiscal sustainability: Evidence from seven individual Central and Eastern European countries (CEEC)*, Panoeconomicus, 54(4): 489-500.
- ROMER, C.D. - ROMER, D.H. (2007) *The Macroeconomic effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks*, [National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 13264] New York, National Bureau of Economic Research, 71 p.
- SPILIMBERGO, A. - SYMANSKY, S. - BLANCHARD, O. - COTTARELLI, C. (2008) *Fiscal Policy for the Crisis*, [International Monetary Fund, Staff Position, no. 1/2008] Washington D.C., International Monetary Fund, 38 p.
- TAYLOR, J. (2000) *Reassessing Discretionary Fiscal Policy*, Journal of Economic Perspectives, 14(3): 21-36.
- VAN DEN NOORD, P. (2000) *The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond*, [Organisation for Economic Cooperation and Development, Working Paper No. 230/2000] Paris, Organisation for Economic Cooperation and Development, 32 p.
- ZÁPAL, J. - SCHNEIDER, O. (2006) *What are their words worth? Political Plans and Economic Pains of Fiscal Consolidations in New EU Member Countries*. [CESIFO Working Paper No. 1655] Munich, CESIFO, 29 p.

Príspevky z vedeckých konferencií

BERENGER, V. - LLORCA, M. (2007) *Political determinants of the fiscal sustainability: evidence from six developed individual countries*, Working Paper presented at the AFSE Conference in Paris, 21st September, 2007; and in the 2007 Labsi International Conference “Political Economy and Public Choice: Theory and Experiments”, University of Siena, 27th-29th September, 2007.

BURNSIDE, C. - EICHENBAUM, M. - FISHER, J.D.M. (2002) *Assessing the Effects of Fiscal Shocks*, Working Paper presented at the INSEAD/CEPR Conference on “Political, Institutional and Economic Determinants of Fiscal Policy”, 7th-10th November, 2002, Fontainebleau.

GJERSEM, C. (2004) *A Different View on Public Debt: The Government as Financial Investor*, Working Paper presented at the 6th Banca d'Italia Workshop on “Public Finances: Public Debt”, 1st-3rd April, 2004, Perugia, 115-128.

FAINI, R. (2004) *Fiscal policy and interest rates in Europe*, The 6th Banca d'Italia Workshop on Public Finances: Public Debt, 1st-3rd April, 2004, Perugia, 200-230.

LLORCA, M. - REDZEPAGIC, S. (2007) *The Sustainability of Fiscal Policy: Evidence from a Panel of Eight EU New Member States*, Working Paper presented at the International Conference “Contemporary Challenges of Theory and Practice in Economics” in University of Belgrade, 26th-29th September, 2007.

Internetové zdroje

<http://www.worldwide-tax.com/>

<http://www.doingbusiness.org/>

http://ec.europa.eu/youreurope/business/managing-business/paying-taxes/index_en.htm

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/publications/collections/statistical_books

<http://www.ecb.int/stats/gov/html/index.en.html>

http://www.oecd.org/statisticsdata/0,3381,en_2649_37427_1_119656_1_1_37427,00.html

Iné zdroje

EUROPEAN COMMISSION (2011) *Taxation Trends in the European Union*, Luxembourg, European Commission, 428 p.

EUROSTAT (2011) *Government Finance Statistics*, [Eurostat - Government Finance Statistics, April 2011] Luxembourg, Eurostat.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011) *Government Finance Statistics*, [International Monetary Fund's Government Finance Statistics, June 2011] Washington D.C., International Monetary Fund, CD-ROM.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011) *International Financial Statistics*, [International Monetary Fund's International Financial Statistics, June 2011] Washington D.C., International Monetary Fund, CD-ROM.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011) *World Economic Outlook*, [International Monetary Fund's World Economic and Financial Surveys - World Economic Outlook, April 2011] Washington D.C., International Monetary Fund, 242 p.

KPMG (2009) *KPMG's Corporate and Indirect Tax Rate Survey*, 56 p.

ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT (2011) *Personal Income Tax Rates*, [Organisation for Economic Cooperation and Development - Personal Income Taxes and Thresholds for Central Government, 2011] Paris, Organisation for Economic Cooperation and Development.

ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT (2011)
Corporate Income Tax Rates, [Organisation for Economic Cooperation and Development -
Taxation of Corporate and Capital Income, 2011] Paris, Organisation for Economic
Cooperation and Development.

PRÍLOHY

Príloha A

Testy jednotkového koreňa

Bulharsko

		GOV_E_BG		GDP_BG		INF_BG		GOV_T_BG		GOV_IT_BG		GOV_DT_BG		IR_BG	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	0,549	0,216	0,586	0,779	-0,435	-0,553	-0,499	-0,769					-0,199	-0,547
	1.dif.	-3,676*	-3,110*	-4,983*	-4,371*	-5,890*	-6,177*	-6,031*	-6,216*					-4,889*	-5,186*
model B	values	0,549	0,216	0,586	0,779	-0,435	-0,553			-0,178	-0,569			-0,199	-0,547
	1.dif.	-3,676*	-3,110*	-4,983*	-4,371*	-5,890*	-6,177*			-0,655*	-0,698*			-4,889*	-5,186*
model C	values	0,549	0,216	0,586	0,779	-0,435	-0,553					-0,266	-0,562	-0,199	-0,547
	1.dif.	-3,676*	-3,110*	-4,983*	-4,371*	-5,890*	-6,177*					-5,032*	-5,866*	-4,889*	-5,186*

Česká republika

		GOV_E_CZ		GDP_CZ		INF_CZ		GOV_T_CZ		GOV_IT_CZ		GOV_DT_CZ		IR_CZ	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	0,166	-0,036	0,386	0,236	-0,417	-0,558	-0,767	-0,438					-0,277	-0,552
	1.dif.	-4,483*	-4,981*	-5,389*	-5,758*	-4,298*	-4,818*	-5,180*	-5,361*					-5,825*	-5,914*
model B	values	0,166	-0,036	0,386	0,236	-0,417	-0,558			-0,367	-0,582			-0,277	-0,552
	1.dif.	-4,483*	-4,981*	-5,389*	-5,758*	-4,298*	-4,818*			-4,177*	-4,551*			-5,825*	-5,914*
model C	values	0,166	-0,036	0,386	0,236	-0,417	-0,558					-0,639	-0,316	-0,277	-0,552
	1.dif.	-4,483*	-4,981*	-5,389*	-5,758*	-4,298*	-4,818*					-5,118*	-5,006*	-5,825*	-5,914*

Estónsko

		GOV_E_EE		GDP_EE		INF_EE		GOV_T_EE		GOV_IT_EE		GOV_DT_EE		IR_EE	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,204	-0,399	-0,486	-0,643	-0,116	-0,238	-0,664	-0,845					-0,256	-0,421
	1.dif.	-5,354*	-5,998*	-4,887*	-5,157*	-3,986*	-4,228*	-5,261*	-5,681*					-4,172*	-4,870*
model B	values	-0,204	-0,399	-0,486	-0,643	-0,116	-0,238			-0,117	-0,548			-0,256	-0,421
	1.dif.	-5,354*	-5,998*	-4,887*	-5,157*	-3,986*	-4,228*			-5,886*	-5,795*			-4,172*	-4,870*
model C	values	-0,204	-0,399	-0,486	-0,643	-0,116	-0,238					-0,367	-0,724	-0,256	-0,421
	1.dif.	-5,354*	-5,998*	-4,887*	-5,157*	-3,986*	-4,228*					-5,106*	-5,784*	-4,172*	-4,870*

Litva

		GOV_E_LT		GDP_LT		INF_LT		GOV_T_LT		GOV_IT_LT		GOV_DT_LT		IR_LT	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,162	-0,368	0,281	0,117	-0,378	-0,390	-0,697	-0,887					-0,579	-0,618
	1.dif.	-4,087*	-4,548*	-3,863*	-3,713*	-4,779*	-4,918*	-5,118*	-5,651*					-5,274*	-5,753*
model B	values	-0,162	-0,368	0,281	0,117	-0,378	-0,390			-0,557	-0,481			-0,579	-0,618
	1.dif.	-4,087*	-4,548*	-3,863*	-3,713*	-4,779*	-4,918*			-6,087*	-5,845*			-5,274*	-5,753*
model C	values	-0,162	-0,368	0,281	0,117	-0,378	-0,390					-0,619	-0,809	-0,579	-0,618
	1.dif.	-4,087*	-4,548*	-3,863*	-3,713*	-4,779*	-4,918*					-5,227*	-5,671*	-5,274*	-5,753*

Lotyšsko

		GOV_E_LV		GDP_LV		INF_LV		GOV_T_LV		GOV_IT_LV		GOV_DT_LV		IR_LV	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,671	-0,771	-0,262	-0,416	-0,367	-0,761	-0,237	-0,115					-0,219	-0,752
	l.dif.	-4,884*	-4,962*	-4,883*	-5,002*	-4,736*	-5,128*	-4,729*	-4,889*					-5,995*	-6,383*
model B	values	-0,671	-0,771	-0,262	-0,416	-0,367	-0,761			-0,362	-0,661			-0,219	-0,752
	l.dif.	-4,884*	-4,962*	-4,883*	-5,002*	-4,736*	-5,128*			-5,027*	-5,627*			-5,995*	-6,383*
model C	values	-0,671	-0,771	-0,262	-0,416	-0,367	-0,761					-0,278	-0,549	-0,219	-0,752
	l.dif.	-4,884*	-4,962*	-4,883*	-5,002*	-4,736*	-5,128*					-5,388*	-5,773*	-5,995*	-6,383*

Maďarsko

		GOV_E_HU		GDP_HU		INF_HU		GOV_T_HU		GOV_IT_HU		GOV_DT_HU		IR_HU	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,271	-0,669	0,442	0,365	-0,268	-0,481	-0,498	-0,239					-1,112**	-0,634
	l.dif.	-4,885*	-5,106*	-3,751*	-3,790*	-6,117*	-6,337*	-5,980*	-6,268*					-5,107*	-4,807*
model B	values	-0,271	-0,669	0,442	0,365	-0,268	-0,481			-0,377	-0,462			-1,112**	-0,634
	l.dif.	-4,885*	-5,106*	-3,751*	-3,790*	-6,117*	-6,337*			-5,883*	-6,196*			-5,107*	-4,807*
model C	values	-0,271	-0,669	0,442	0,365	-0,268	-0,481					-0,225	-0,615	-1,112**	-0,634
	l.dif.	-4,885*	-5,106*	-3,751*	-3,790*	-6,117*	-6,337*					-6,172*	-6,684*	-5,107*	-4,807*

Poľsko

		GOV_E_PL		GDP_PL		INF_PL		GOV_T_PL		GOV_IT_PL		GOV_DT_PL		IR_PL	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,325	-0,476	-0,266	-0,365	-0,852	-1,529**	-0,367	-0,634					-0,117	-0,664
	l.dif.	-5,558*	-5,923*	-4,779*	-5,002*	-6,023*	-6,285*	-5,775*	-6,114*					-5,267*	-5,941*
model B	values	-0,325	-0,476	-0,266	-0,365	-0,852	-1,529**			-0,147	-0,356			-0,117	-0,664
	l.dif.	-5,558*	-5,923*	-4,779*	-5,002*	-6,023*	-6,285*			-5,326*	-5,478*			-5,267*	-5,941*
model C	values	-0,325	-0,476	-0,266	-0,365	-0,852	-1,529**					-0,265	-0,266	-0,117	-0,664
	l.dif.	-5,558*	-5,923*	-4,779*	-5,002*	-6,023*	-6,285*					-4,873*	-4,548*	-5,267*	-5,941*

Rumunsko

		GOV_E_RO		GDP_RO		INF_RO		GOV_T_RO		GOV_IT_RO		GOV_DT_RO		IR_RO	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,267	-0,637	0,146	0,026	-0,687	-1,387**	-0,516	-0,638					-0,215	-0,447
	l.dif.	-6,153*	-6,548*	-3,997*	-3,876*	-5,257*	-5,769*	-4,769*	-5,024*					-6,065*	-6,398*
model B	values	-0,267	-0,637	0,146	0,026	-0,687	-1,387**			-0,265	-0,365			-0,215	-0,447
	l.dif.	-6,153*	-6,548*	-3,997*	-3,876*	-5,257*	-5,769*			-5,773*	-5,942*			-6,065*	-6,398*
model C	values	-0,267	-0,637	0,146	0,026	-0,687	-1,387**					-0,547	-0,437	-0,215	-0,447
	l.dif.	-6,153*	-6,548*	-3,997*	-3,876*	-5,257*	-5,769*					-4,769*	-4,996*	-6,065*	-6,398*

Slovenská republika

		GOV_E_SK		GDP_SK		INF_SK		GOV_T_SK		GOV_IT_SK		GOV_DT_SK		IR_SK	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,590	-0,463	-0,459	-0,468	-0,325	-0,396	-0,116	-0,338					-0,501	-0,698
	l.dif.	-4,713*	-5,021*	-4,665*	-5,003*	-4,682*	-4,547*	-5,462*	-5,870*					-4,996*	-5,377*
model B	values	-0,590	-0,463	-0,459	-0,468	-0,325	-0,396			-0,341	-0,443			-0,501	-0,698
	l.dif.	-4,713*	-5,021*	-4,665*	-5,003*	-4,682*	-4,547*			-5,732*	-5,979*			-4,996*	-5,377*
model C	values	-0,590	-0,463	-0,459	-0,468	-0,325	-0,396					-0,226	-0,487	-0,501	-0,698
	l.dif.	-4,713*	-5,021*	-4,665*	-5,003*	-4,682*	-4,547*					-6,239*	-6,551*	-4,996*	-5,377*

Slovinsko

		GOV_E_SI		GDP_SI		INF_SI		GOV_T_SI		GOV_IT_SI		GOV_DT_SI		IR_SI	
		ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP	ADF	PP
model A	values	-0,549	-0,215	-0,118	-0,818	-0,734	-0,891	-0,612	-0,781					-1,127**	-0,668
	l.dif.	-5,662	-5,994*	-4,653*	-5,032*	-5,229*	-5,774*	-6,779*	-6,995*					-6,026*	-5,760*
model B	values	-0,549	-0,215	-0,118	-0,818	-0,734	-0,891			-0,321	-0,712			-1,127**	-0,668
	l.dif.	-5,662	-5,994*	-4,653*	-5,032*	-5,229*	-5,774*			-4,669*	-4,992*			-6,026*	-5,760*
model C	values	-0,549	-0,215	-0,118	-0,818	-0,734	-0,891					-0,112	-0,224	-1,127**	-0,668
	l.dif.	-5,662	-5,994*	-4,653*	-5,032*	-5,229*	-5,774*					-5,757*	-5,913*	-6,026*	-5,760*

Poznámka: Údaje predstavujú výsledky t -štatistiky. Nulovú hypotézu možno zamietnuť pri 1 % hladine významnosti (*), 5 % hladine významnosti (**), 10 % hladine významnosti (***)

Prameň: Autorove výpočty.

Príloha B

Johansenov a Juseliusov test kointegrácie

Predpokladaný počet kointegrujúcich rovníc	Bulharsko						Česká republika					
	model A		model B		model C		model A		model B		model C	
	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat
$r=0$	67,221	32,885	68,249	32,118	68,116	31,742	67,127	32,636	66,385	32,915	68,571	32,664
$r\leq 1$	45,336	25,027	46,176	26,627	46,961	26,910	45,659	25,672	45,113	25,933	46,869	26,126
$r\leq 2$	28,309	20,235	28,992	20,416	28,350	20,553	27,273	19,649	27,003	19,713	28,462	19,885
$r\leq 3$	13,075	13,269	14,035	13,571	14,265	13,632	14,491	13,182	14,338	12,625	13,956	12,326
$r\leq 4$	0,805	0,805	1,257	0,996	1,115	1,271	1,228	1,338	1,479	1,628	1,385	1,961

Predpokladaný počet kointegrujúcich rovníc	Estónsko						Litva					
	model A		model B		model C		model A		model B		model C	
	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat
$r=0$	68,117	31,106	67,273	31,674	67,829	31,886	66,413	31,278	66,872	31,335	68,126	30,298
$r\leq 1$	45,382	24,776	45,825	25,034	45,994	24,970	45,192	25,278	44,674	25,652	44,978	25,997
$r\leq 2$	28,769	19,028	28,426	19,473	28,448	19,774	28,873	20,055	29,378	19,543	29,662	19,249
$r\leq 3$	13,726	12,188	13,966	12,769	13,781	12,562	14,034	11,964	14,237	12,279	14,144	12,431
$r\leq 4$	1,115	0,663	0,977	0,870	0,862	0,457	0,453	0,228	0,768	0,786	0,734	0,469

Predpokladaný počet kointegrujúcich rovníc	Lotyšsko						Maďarsko					
	model A		model B		model C		model A		model B		model C	
	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat
$r=0$	67,239	31,206	66,437	31,778	66,119	31,170	68,598	32,506	68,910	31,892	67,416	31,055
$r\leq 1$	45,912	25,407	45,552	25,115	44,867	26,225	46,051	24,773	45,199	24,209	45,658	24,974
$r\leq 2$	28,012	20,861	27,884	20,658	28,181	20,187	27,471	19,679	26,779	19,270	26,166	19,832
$r\leq 3$	12,103	12,566	12,885	12,941	12,309	12,026	13,506	11,744	13,288	11,960	13,902	12,165
$r\leq 4$	0,442	0,881	0,306	0,894	0,795	0,911	0,997	1,022	0,715	0,165	0,569	0,397

Predpokladaný počet kointegrujúcich rovníc	Poľsko						Rumunsko					
	model A		model B		model C		model A		model B		model C	
	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat
$r=0$	65,288	31,771	64,352	35,615	65,054	31,327	66,206	31,879	65,715	34,499	65,907	34,325
$r\leq 1$	45,557	25,711	46,203	25,896	46,188	25,695	44,970	26,114	45,132	26,774	45,299	26,043
$r\leq 2$	27,342	19,516	27,006	19,409	27,115	19,659	26,588	18,557	26,390	18,921	26,477	19,126
$r\leq 3$	12,167	12,038	11,308	12,818	12,279	12,693	12,506	12,431	12,884	12,745	12,533	12,217
$r\leq 4$	0,268	0,177	0,199	0,299	0,659	0,147	0,236	0,511	0,118	0,788	0,298	0,436

Predpokladaný počet kointegrujúcich rovníc	Slovenská republika						Slovinsko					
	model A		model B		model C		model A		model B		model C	
	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat	trace stat	max eigvalue stat
$r=0$	68,204	31,503	67,477	31,288	67,109	31,971	69,508	32,076	69,277	31,769	69,644	31,502
$r\leq 1$	46,143	26,288	46,066	26,533	45,751	26,171	45,236	26,160	45,775	25,762	46,201	25,702
$r\leq 2$	28,168	19,399	28,062	19,204	28,569	19,624	27,571	19,011	27,794	18,361	27,368	18,795
$r\leq 3$	12,817	12,911	12,258	12,561	11,907	12,277	12,387	12,015	12,479	11,983	12,889	11,213
$r\leq 4$	1,117	0,269	1,893	0,180	1,044	0,087	0,614	0,117	0,277	0,981	0,634	0,563

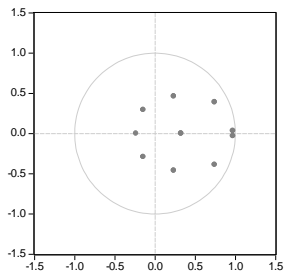
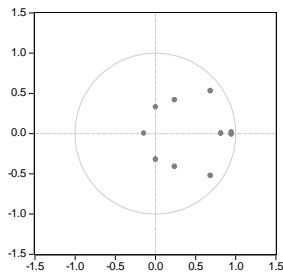
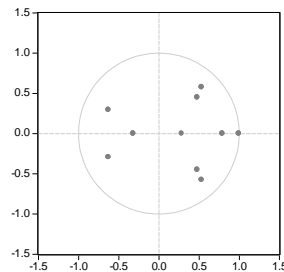
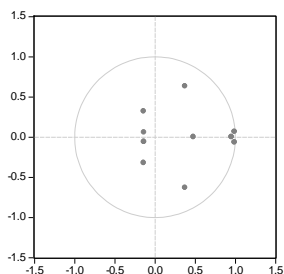
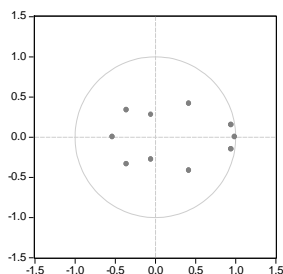
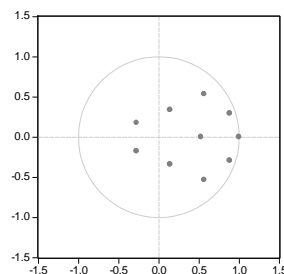
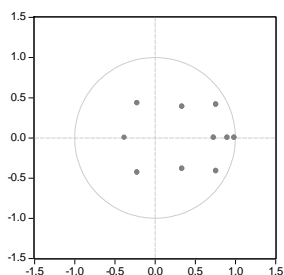
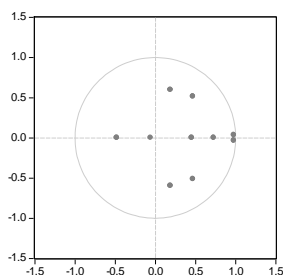
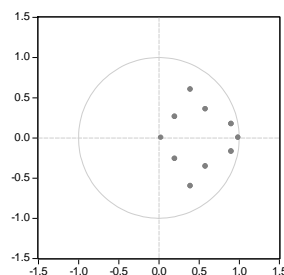
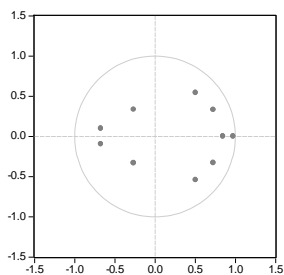
Poznámka: Údaje reprezentujú výsledky t-štatistiky pre *trace statistics* a *maximum eigenvalue statistics*. Nulovú hypotézu možno zamietnuť pri 1% hladine významnosti (*), 5% hladine významnosti (**), 10% hladine významnosti (***). Kritická hodnota *trace statistics* pri 5% hladine významnosti pre $r=0$ je 69,819; pre $r\leq 1$ je 47,856; pre $r\leq 2$ je 29,797; pre $r\leq 3$ je 15,495; pre $r\leq 4$ je 3,841. Kritická hodnota pre *maximum eigenvalue statistics* pri 5% hladine významnosti pre $r=0$ je 33,877; pre $r\leq 1$ je 27,584; pre $r\leq 2$ je 21,131; pre $r\leq 3$ je 14,264; pre $r\leq 4$ je 3,841.

Prameň: Autorove výpočty.

Príloha C

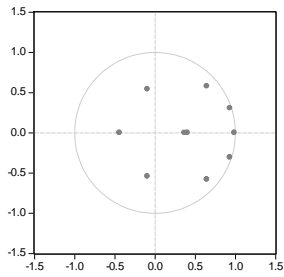
Stabilita VAR modelu

Model A

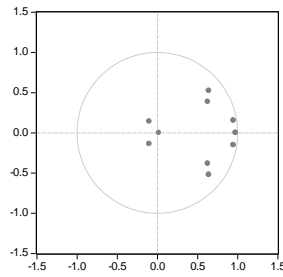
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Bulharsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Ceska republika, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Estonsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Litva, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Lotyšsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Madarsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Polsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Rumunsko, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovenska republika, model A)Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovinsko, model A)

Model B

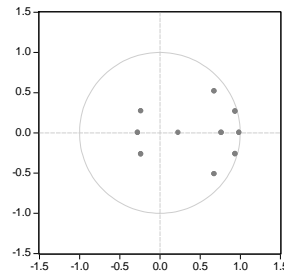
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Bulharsko, model B)



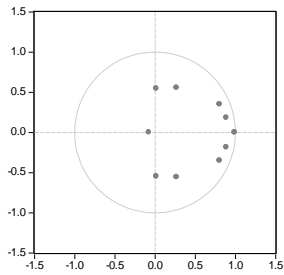
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Česka republika, model B)



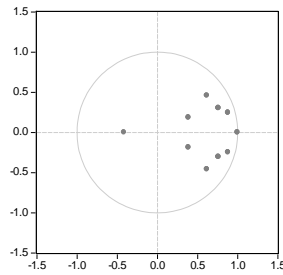
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Estonsko, model B)



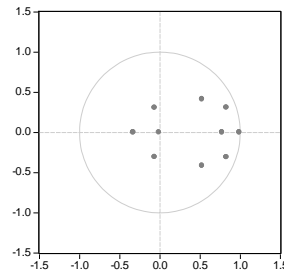
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Litva, model B)



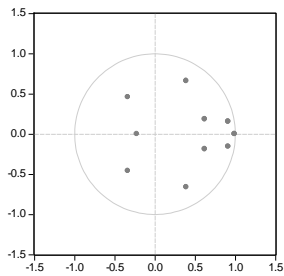
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Lotyšsko, model B)



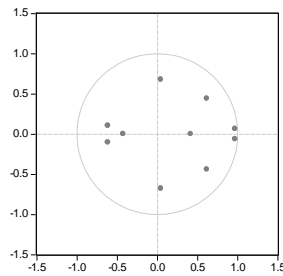
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Maďarsko, model B)



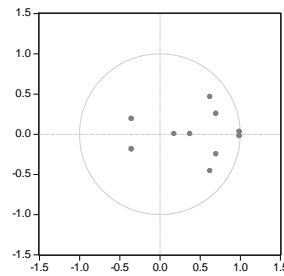
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Polsko, model B)



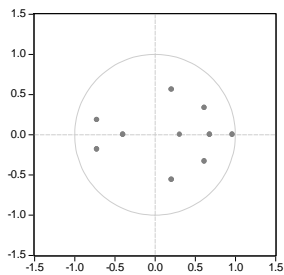
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Rumunsko, model B)



Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovenska republika, model B)

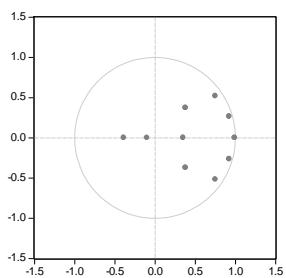


Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovinsko, model B)

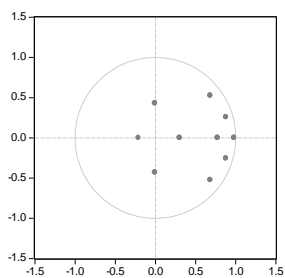


Model C

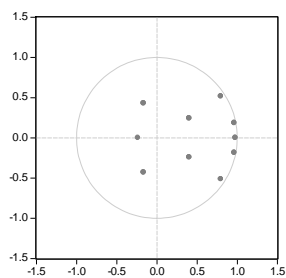
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Bulharsko, model C)



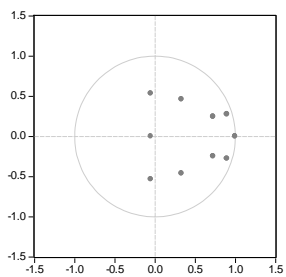
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Česka republika, model C)



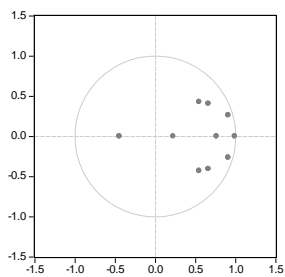
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Estonsko, model C)



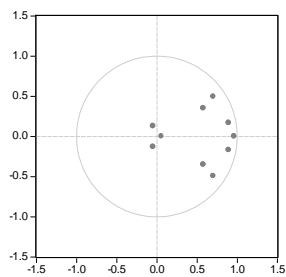
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Litva, model C)



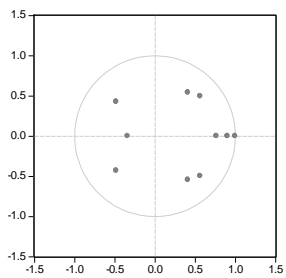
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Lotyšsko, model C)



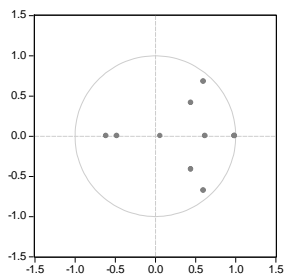
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Maďarsko, model C)



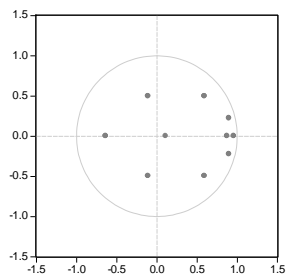
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Polsko, model C)



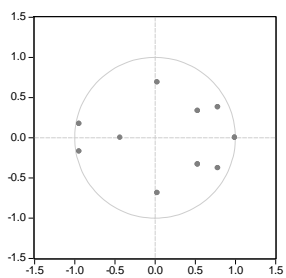
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Rumunsko, model C)



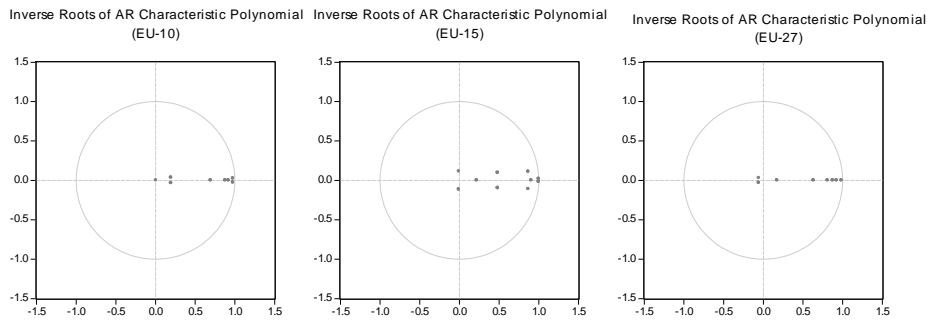
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovenska republika, model C)



Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
(Slovinsko, model C)



Panelové dáta



Prameň: Autorove výpočty.

Názov: Fiškálna politika v európskych konvergujúcich ekonomikách
Rozsah: 150 strán
Autor: © Ing. Rajmund Mirdala, PhD.

Recenzenti: prof. Ing. Eva Muchová, PhD.
doc. Ing. Pavol Ochotnický, CSc.
prof. Ing. Štefan Samson, CSc.

Vydavateľ: Univerzitná knižnica, Technická univerzita v Košiciach,
Letná 6, 040 01 Košice

Vydanie: prvé, 2011
Tlač: Univerzitná knižnica, Technická univerzita v Košiciach,
Letná 6, 040 01 Košice

ISBN 978-80-553-0770-1

ISBN 978-80-553-0770-1