JAK UZDRAVIT VEŘEJNÉ FINANCE ČESKA?

Helena Horská

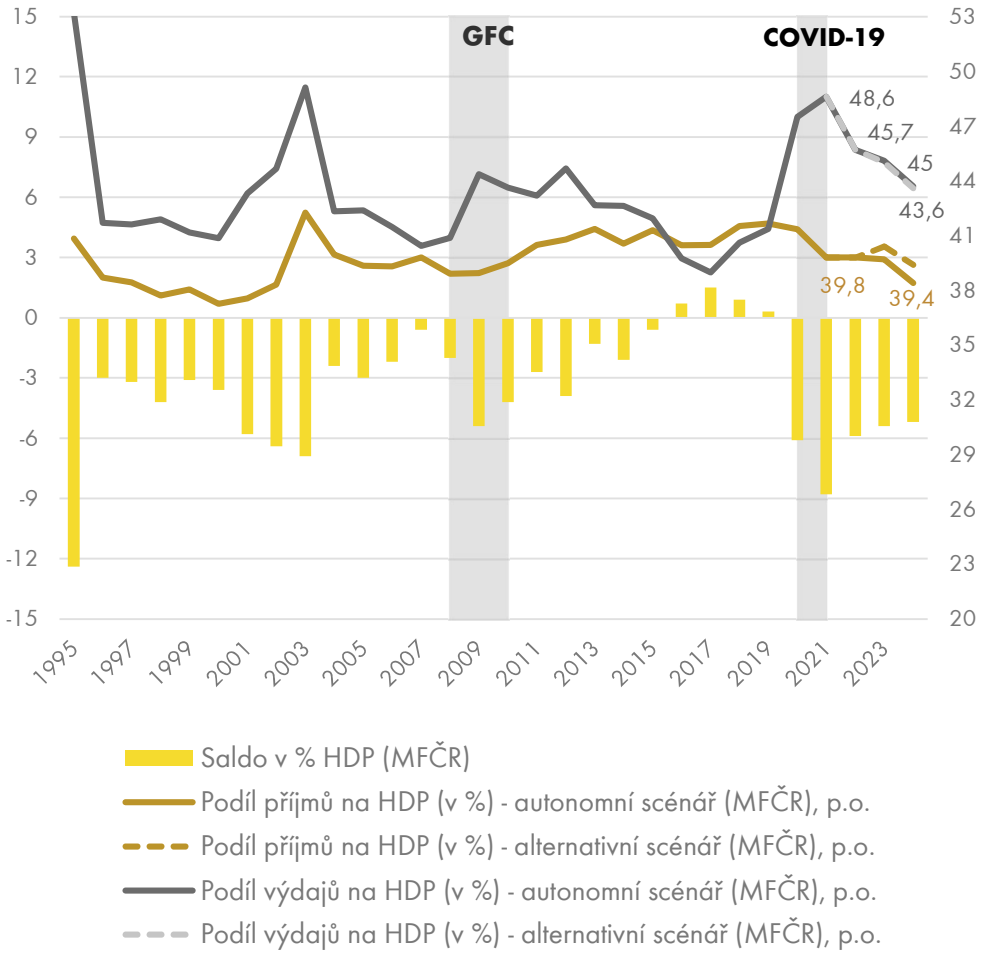
Hlavní ekonomka Raiffeisenbank a.s.

středa 4. srpna 2021

FISKÁLNÍ „KONSOLIDACE“: ROZPOČTOVÝ AUTOPILOT MÍŘÍ PROTI ZDI

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Vývoj příjmů a výdajů vládních institucí dle MFČR



Zdroj: MFČR, Bloomberg, Raiffeisenbank

- Letos pokoříme loňský rekordní (koronavirový) schodek státního rozpočtu
- Do tří let nejhlubší deficit veřejných financí v EU

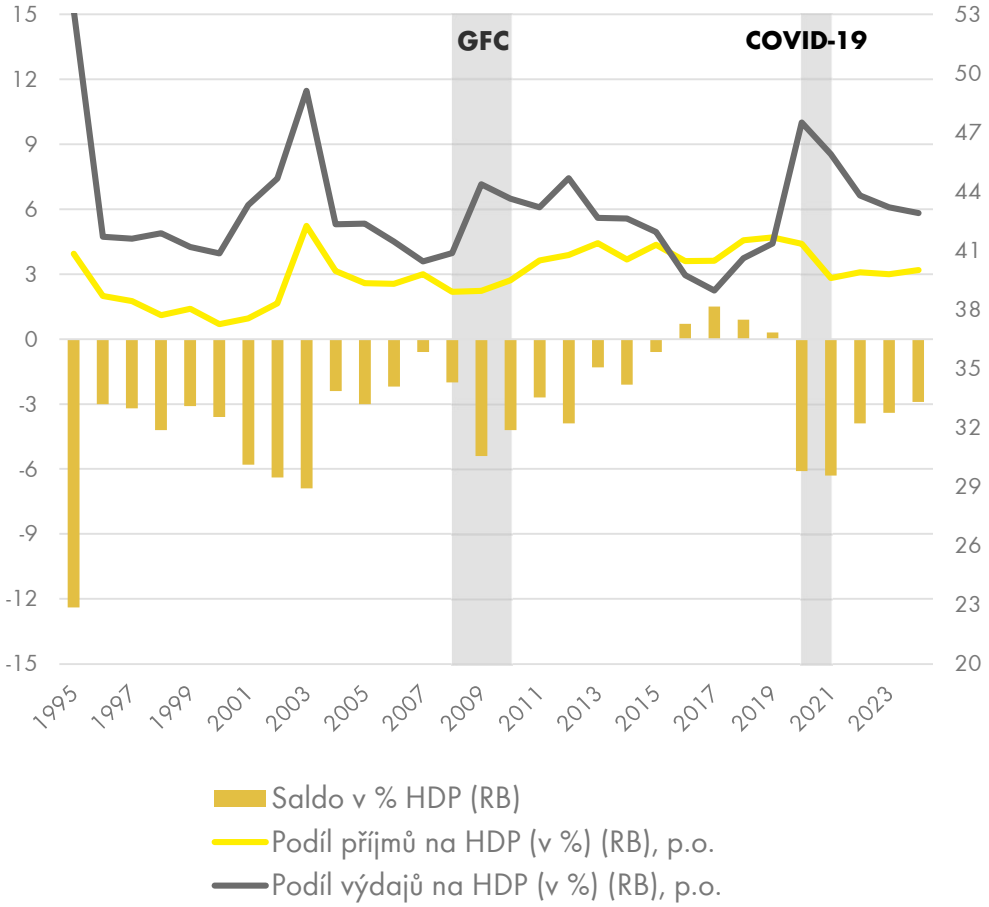
Že prý vyrosteme z dluhu? Zapomeňte!

- Dle MF volným pádem do čtyř let u dluhové brzdy ve výši 55 % HDP
- Fiskální „konsolidace“ nebo „klouzání po hladině“: až od roku 2023 v průměrné výši pouhého 0,5 % HDP
- Loňské rozevření nůžek mezi příjmy a výdaji státu nejširší od roku 2003 a hladce překonalo i mezeru způsobenou globální finanční krizí (GFC).
- Za jeden jediný rok byl pět let trvající pokles podílu dluhu vůči HDP vymazán
- Během tří let vzroste veřejný dluh o 1 bilión korun (1 000 000 000 000 Kč) a za 2 roky překročí 3 bilióny

…… A MÍŘÍME PROTI ZDI OPRAVDU TAK RYCHLE?

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Vývoj příjmů a výdajů vládních institucí dle RB –autopilot



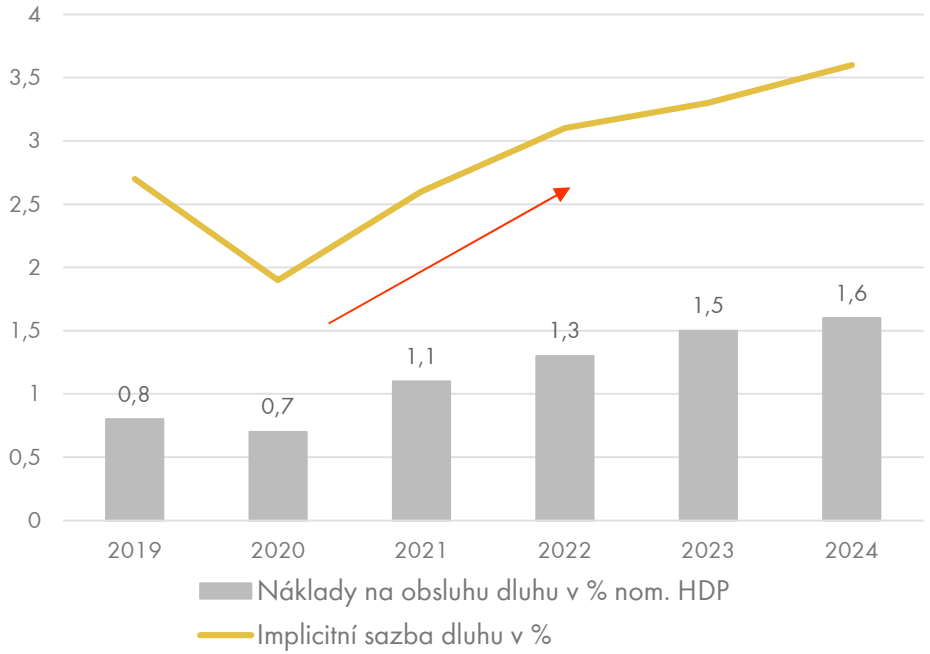
- V rozpočtech předkládaných MF vždy nějaká „vata" – rezerva na to, co kdyby…
- Letošní rozpočet nemusí skončil s půlbiliónovým schodkem, přesto bude **historicky nejhlubší**
- **Schodky samy o sobě klesat nebudou**
- Několik let trvající postkoronavirové oživení ekonomiky s nadprůměrným růstem přes 3 % ročně doprovázené i vyšší inflací nepomůže
- Návrat na předkoronavirové úrovně schodků, natož veřejného dluhu v nedohlednu
- Od roku 2023 schodky bez „odtučňovací kůry" nezeštíhlí
- **V roce 2024 očekáváme dluh okolo 46 % HDP a dál poroste**

Zdroj: MFČR, Bloomberg, Raiffeisenbank

FISKÁLNÍ KONSOLIDACE: NENÍ NA CO ČEKAT, CHCE TO „JEN“
CHYTRÝ, DOBŘE VYVÁŽENÝ, ZATO AMBICIÓZNÍ „FIT“ PROGRAM

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

„Levný“ veřejný dluh?



Zdroj: MFČR, Raiffeisenbank

Z dluhu nevyrosteme. Samotný dluh a obsluha dluhu porostou stále rychleji

- Splátky dluhu rychle rostou, o desítky miliard korun ročně
- Od letošního roku půjde na splátky dluhu více než 1 % roční výkonnosti ekonomiky (HDP) a za 3 roky 1,6 % a to navzdory solidnímu hospodářskému růstu

- **Není na co čekat**. Čím déle budou schodky vysoké, tím náročnější, nákladnější, a ještě méně populární bude pak následná náprava.
- MMF doporučuje **přijetí fiskálních pravidel** podpořených například i “**předschválenými” daňovými reformami**
- **ZMRAZENÍ VÝDAJŮ** na úrovni roku 2020 na dobu tří až čtyř let není dostatečné fiskální úsilí. Dluh by dál rostl k 45 % HDP v roce 2024 a nezastavil by se
- Nabízí se závazek - pravidlo **CYKLICKY VYROVNANÉHO SCHODKU** a to do tří let (tj. do roku 2024). To by vyžadovalo **konsolidaci v rozsahu 1,7 % HDP** v průměru za rok tj. zhruba 110 mld korun. Podíl veřejného **dluhu** na HDP by se okolo roku 2024 **stabilizoval na úrovni zhruba 45 % HDP.**
- **Zlaté pravidlo fiskální konsolidace**: 2/3 výdaje a 1/3 příjmy nelze vzhledem k akutnosti situace, časové tísni a rizika ochlazení růstu ekonomiky nyní uplatnit.
- **Koktejl opatření** na straně příjmů a výdajů spočívají v mixu úspor a vyšších příjmů namíchaných **zhruba půl napůl**.

FISKÁLNÍ KONSOLIDACE: ANEB KDE A CO ŠKRTAT A KDE A CO ZVYŠOVAT

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Efekt fiskální konsolidace na veřejné finance a ekonomickou aktivitu

	Rozpočtová opatření	Dopad na HDP		Multiplikátor	Dopad na veřejné finance
Příjmová strana	DPFO na 20-21 %, při ponechání slevy na poplatníka	- -	-0,4 %	-0.20	+110 mld.
	Snížit sazbu sociálního pojištění hrazeného firmami (o 2pb)	+		0.26	- 36 mld.
	Vrátit snížení daně z nafty	-		0.12	+6 mld.
	Postupně navyšovat "zelené" daně	-		-(0,1-0,5)	+10 mld
	Eliminovat výjimky, osvobození od daní	-		-(0,1-0,2)	+12 mld.
	Prodej zbytného majetku	*			+1 mld.
	Zkvalitnění řízení státních firem (agresivnější dividendová politika)	*			+5-10 mld.
	Minimální korporátní daň 15 %	-		-(0,1-0,2)	+2,5 mld.
	Navýšit spotřební daně na spotřebu zatěžující zdraví a klima	-		-0.50	+10-20 mld.
					cca 120,5 - 135,5 mld.
Výdajová strana	Zlepšit čerpání EU fondů (podíl EU fondů na veřejných investicích zvýšit ze současných 45 % na 60 %)	+		0.15	+40-50 mld.
	Snížit dotace (např. polovinu z nich nahradit financováním projektů z NGEU především v energetice)	-	-0,1 %	-0,12	+39 mld.
	Zmrazit mzdy zaměstnancům vládních institucí na úrovni roku 2021	-		-0,12	+28 mld.
	Zamezit jednorázovému zvyšování transferů obyvatelstvu nad rámec zákonné valorizace	-	-0,3 %	-0,85	+15 mld.
	Snížení stavu " úředníků" o 10 % tj. o 2006 osob (z 200 552 ne pedagogů, bez ozbroj. a obranných složek)	*		0,12	+1-1,5 mld.
	Zrušení jízdného – selektivní slevy na jízdném	*			+6 mld.
	Úspory za nákupy (modelově o 10 %)	-			+1,8 mld.
	Úspory na nájmu a energiích za sdílená pracovní místa (modelově o 15 %)	-			+1,5 mld.
					cca 132,3-142,8 mld.

Pozn.: multiplikátory převzaty z ČNB, IMF, OECD
„Dopad na HDP" měřen v % HDP 2019

RB publikace investice.rb.cz
a přístup na Raiffeisen RESEARCH zde:

Raiffeisen RESEARCH je **divizí Raiffeisen Bank International AG**

Hlavní ekonom: **Gunter Deuber**

Více než **50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků** ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na **eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu**

Analýzy a predikce pro **ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv**

Kontakt: Helena Horská

Vedoucí oddělení výzkumu pro Českou republiku

Email: helena.horska@rb.cz

Připojte se na www.raiffeisenresearch.com pro přístup k nejnovějším zprávám, predikcím a doporučením!

Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

DĚKUJI ZA POZORNOST A UPOZORŇUJI, ŽE...

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf .

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Datum: 04. 08. 2021

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: https://investice.rb.cz/