

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelství *Economia, a. s.*, Praha

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49  
120 74 Praha 2

Tel.: (02) 253 018 nebo: (02) 215 93 614

Fax: (02) 253 728

Šéfredaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House *Economia, Prague*

© Ministry of Finance of the Czech Republic

Editor's Office: Vinohradská 49  
120 74 Prague 2  
Czech Republic

Editor in Chief: Ivan Kočárník

## OBSAH

Pavel DVOŘÁK—Martin MANDEL: K typologii rozpočtových deficitů (2. část) . . . 597

Jaroslav VOSTATEK: Zamyšlení nad sociálním důchodovým pojištěním . . . . . 607

Jarmila FUCHSOVÁ—Věra ULDRICHOVÁ: Reforma systému sociálního zabezpečení a státní politiky zaměstnanosti z hlediska financování . . . . . 619

Aktuální ekonomické otázky Evropské unie

Bílá kniha — Příprava zemí střední a východní Evropy na začlenění do vnitřního trhu EU . . . . . 632

Zavedení jednotné evropské měny podle Zelené knihy Evropské komise . . . . . 638

### Z historie

Stanislava PŮLPÁNOVÁ—Karel PŮLPÁN: K 50. výročí měnové reformy v roce 1945 . . . . . 645

Informace pro čtenáře . . . . . 654

Uprostřed čísla

**Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the Czech Republic No 4**

## CONTENTS

Pavel DVOŘÁK—Martin MANDEL: The Typology of Budget Deficits . . . . . 597

Jaroslav VOSTATEK: Reflections on Social Pension Insurance . . . . . 607

Jarmila FUCHSOVÁ—Věra ULDRICHOVÁ: Reform of Social Security and State Employment Policy — Financial Aspect . . . 619

Actual Economic Issues of the European Union

The White Paper — Preparation of the Associated Countries of Central and Eastern Europe for Integration into the Internal Market of the Union . . . . . 632

The Introduction of the Single European Currency in Accordance with the European Commission's "Green Paper" . . . 638

### History

Stanislava PŮLPÁNOVÁ—Karel PŮLPÁN: To the 50th Anniversary of the Monetary Reform of 1945 . . . . . 645

In the middle of this issue

**Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the Czech Republic No 4**

Redakční rada: Dr. Ivan Angelis, CSc., Doc. Ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., Ing. Petr Dvořák, Ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., Doc. Ing. Kamil Janáček, CSc., Ing. Miroslav Kerouš, Ing. Ivan Kočárník, CSc., Ing. Václav Kupka, CSc., Ing. Tomáš Ježek, CSc., Ing. Jiří Pospišil, CSc., Vladimír Rudlovčák, CSc., Ing. Pavel Štěpánek, CSc., Prof. Jan Švejnar, Ph.D., Doc. Dr. František Vencovský, Ing. Jan Vít, Prof. Ing. Karol Vlachynský, CSc.

DT:336.12; 338.23:336.74 (100.2)

## K typologii rozpočtových deficitů

Pavel DVOŘÁK—Martin MANDEL\*

2. část

### Aplikace typologie rozpočtových deficitů na Barrovu interpretaci hypotézy ricardiánské ekvivalence

#### *Podstata Barrovy-Ricardovy hypotézy*

David Ricardo je autorem myšlenky, že deficitní krytí veřejných výdajů — tzn. substituce současných daní rozpočtovým deficitem — nemusí mít žádný pozitivní vliv na agregátní poptávku. Tento názor, oživený v sedmdesátých letech Barrem, je předmětem neustálých teoretických sporů.

Barrova-Ricardova hypotéza vychází z následujících logicky navazujících tvrzení:

a) za fixního objemu veřejných výdajů nemá snížení daní kryté veřejným dluhem vliv na soukromou spotřebu, protože je vyrovnáno zvýšením soukromých úspor;

b) nemění-li se spotřeba domácností ani vlády, nedochází bezprostředně ani k nárůstu agregátní poptávky;

c) zvýšení disponibilního důchodu soukromého sektoru vyvolané snížením daní se promítne do zvýšení soukromých úspor, a ne do spotřeby, protože se racionálně očekává budoucí zvýšení daní, které je nutné k uhrazení veřejného dluhu a úroku z něho;

d) protože nárůst soukromých úspor kompenzuje pokles úspor veřejných, nedochází k růstu úrokové míry;

\* Doc. Ing. Pavel Dvořák, CSc. — Jihočeská univerzita Jindřichův Hradec a katedra veřejných financí VŠE Praha, Doc. Ing. Martin Mandel, CSc. — katedra měnové teorie a politiky Fakulty financí a účetnictví VŠE Praha

Redakce příspěvek obdržela v dubnu 1995.

e) protože se nemění úroková míra, nedochází v uzavřené ekonomice k poklesu domácí investiční aktivity (k efektu vytlačování) ani k přílivu zahraničního kapitálu s vlivem na apreciaci kurzu národní měny a v ekonomice otevřené nedochází ke vzniku deficitu běžného účtu platební bilance.

Podle uvedené hypotézy tedy *rozpočtový deficit nemá žádný účinek na agregátní poptávku*. Barro označil ricardiánskou alternativu za *popření základů keynesiánské fiskální politiky*.

Ricardiánská hypotéza má řadu odpůrců (Tobin, Buitter, Brunner, Bernheim a další). Kritika se snaží prokázat to, že „*prospěch*“ *soukromého sektoru získaný prostřednictvím odložení daní je vyšší než „neprospěch“ vzniklý nutností tyto daně později uhradit*, v důsledku čehož se soukromá spotřeba přece jen zvýší. Kritické hodnocení těchto připomínek ze strany Barra lze nalézt v [Barro 1989].

### *Aplikace typologie rozpočtových deficitů*

Zásadním přínosem uvedené typologie je poznatek, že *zatímco klasická keynesiánská analýza jednoznačně vychází z pohybu veřejných výdajů (studuje tedy důsledky deficitu typu AX), Barrova interpretace ricardiánské ekvivalence se týká deficitu typu BB* (tj. poklesu daní při daném objemu výdajů).

To je ovšem z hlediska důsledků mimořádně důležité, protože ve všech keynesiánských případech je agregátní poptávka bezprostředně ovlivněna změnou objemu veřejných výdajů, zatímco v Barroově-Ricardově verzi změnou objemu veřejných příjmů s dopadem na zvýšení soukromé spotřeby. Skutečnost, že v tomto případě jde o situaci, kdy výdaje jsou *explicitně označeny jako fixní*, v řadě analýz tohoto problému jejich autorům uniká.

Barro [1989, s. 56] výslovně uvádí: „Po celou dobu předpokládám, že úroveň vládní spotřeby je dána. Ricardiánská analýza se zabývá změnami ve velikosti rozpočtového deficitu a zdanění při dané struktuře vládních výdajů.“

Význam uvedené podmínky spočívá v tom, že v tomto případě je vliv deficitu na agregátní poptávku realizován *čistě prostřednictvím soukromé spotřeby*. Skutečnost, že deficit pak nemá vliv na objem agregátní poptávky ani na úrokovou míru, a tedy ani na její komponenty (úspory, investice a čistý export) — jež byla Buchananem označena jako „*debt neutrality theorem*“ a Barrem připisána Ricardovi —, je *důsledkem uvedeného předpokladu*.

Rozlišíme-li tedy typy deficitu podle způsobu vzniku a přijmeme-li hypotézu o jejich rozdílném makroekonomickém účinku, můžeme formulovat dva závěry:

a) *Barrova-Ricardova hypotéza se netýká obecného deficitu, ale pouze jeho speciálního typu*. Jde o deficit vzniklý snížením daní za daných výdajů (deficit typu BB). *Její závěry nelze aplikovat ve vztahu k deficitu obecně ani formulovat tak, že vyvracejí podstatu keynesiánské deficitní úvahy, která se týká deficitu AX*.

Barrova-Ricardova hypotéza je tedy speciálním případem, definovaným za jasně stanovených podmínek. Výchozí podmínky podmiňující platnost ricardiánské hypotézy jsou velmi silné a značně nereálné. „Ricardiánský případ je sice zajímavý myšlenkový experiment, je však založen na extrémních a nerealistických předpokladech.“ [Bernheim 1989, s. 56]. Typ deficitu BB je v realitě zcela výjimečný.

Zobecnování závěrů této hypotézy jako doporučení pro obecnou fiskální politiku je zásadním omylem — v tom je možné souhlasit s Bernheimem, že „ti, kdo doporučují tuto (ricardiánskou) konstrukci jako vodítko pro koncipování skutečné hospodářské politiky, nabízejí předpis vedoucí ke katastrofě“ [Bernheim 1989, s. 56].

b) Protože jde o speciální a zcela výjimečný typ deficitu, je *ricardiánská alternativa empiricky netestovatelná*. Většina studií, které se hypotézu pokoušejí testovat (kriticky zaměřené empirické studie se snaží dokázat, že vlivem deficitu dochází ke zvýšení soukromé spotřeby, agregátní poptávky, zvýšení úrokové míry a k efektu vytlačování), ji testuje na případech deficitů jiného typu.

Např. Soderstromova studie [1987], označená jako empirický test ricardiánské hypotézy (jde o předpokládaný efekt ve vztahu k soukromým úsporám), analyzuje vliv deficitů způsobených ropným šokem — tedy šokem na výdajové straně. Argumentace proti Barrově hypotéze není v důsledku pohybu agregátní poptávky např. při výdajových šocích (obecně v důsledku deficitu vzniklého zvýšením výdajů) na místě.

Barro sám nejenže „wealth“ efekt takového deficitu nepopírá, ale naopak zdůrazňuje; „Současná hodnota daní (a ostatních příjmů) se nemůže změnit, dokud vláda nezmění současnou hodnotu rozpočtových výdajů.“ [Barro 1989, s. 38]

## Neoklasický přístup, normativní odmítání obecného deficitu a generační problém

Motto:

„Hájím-li princip vyrovnanosti, činím tak na základě morálního odsouzení inherentní definiční vlastnosti deficitu, nikoliv jeho hypotetických důsledků.“

Jiří Kinkor, HN ze 4. října 1994

Uvedené tvrzení, které z normativního hlediska odsuzuje deficit jako obecnou kategorii, je založeno na dvou implicitních předpokladech, a to že:

a) v ekonomii existuje obecný morální kodex, který umožňuje určitý ekonomický jev odsoudit či naopak označit jako žádoucí (individuálně je samozřejmě možné morálně odsoudit cokoliv).

Pokud by ovšem tento kodex považoval za nemravné to, že jedna generace získává na úkor druhé nebo jeden občan na úkor druhého, musel by a priori označit jako nemravné celé veřejné finance, založené na vynuceném přerozdělování. Z tohoto hlediska je nemravný i sebevyrovnanější rozpočet.

Navíc, deficit nelze vždy považovat za důsledek volního aktu, na který by bylo možné uplatňovat morální hlediska;

b) deficit takové inherentní vlastnosti skutečně má.

Aby mohl rozpočtový deficit mít nějaké inherentní definiční vlastnosti, musel by existovat jako obecná, jednoznačně definovaná kategorie. V předchozím textu jsme se pokusili ukázat, že tomu tak není, že není deficit jako deficit. Argumentace proti rozpočtovému deficitu musí tedy být vedena případ od případu v konkrétní, pozitivní rovině.

## Deficitní saldo státního rozpočtu a spotřeba budoucích generací

Základní tezí, o kterou se opírá normativní apriorní odmítání rozpočtového deficitu, je myšlenka, že deficit státního rozpočtu vede k žití současné generace na úkor generací budoucích. Pokusme se na uvedený problém podívat prostřednictvím položek, které vystupují v majetkové bilanci generace.

majetková bilance generace	
soukromá aktiva domáci	soukromá pasiva domáci
— fyzická	— cenné papíry
— cenné papíry	
— peníze	
zahraniční	zahraniční
státní* aktiva domáci	státní* pasiva domáci
— fyzická	— cenné papíry
— cenné papíry	— peníze
— peníze	
zahraniční	zahraniční
čistý majetek generace	

\* vláda plus centrální banka

Po kompenzaci stejných položek na straně aktiv a pasiv dostáváme redukovanou majetkovou bilanci generace:

redukována majetková bilance generace	
soukromá aktiva domáci	soukromá pasiva
— fyzická	
zahraniční	zahraniční
státní aktiva domáci	státní pasiva
— fyzická	
zahraniční	zahraniční
čistý majetek generace	

Položme si nejdříve otázku, zda deficit státního rozpočtu financovaný prodejem obligací domácím subjektům (typ XB) vede jednoznačně ke zvýšení zadlužení budoucích generací.

Opřeme-li naše úvahy o vztahy vyplývající z uvedené majetkové bilance, zdá se, že tomu tak není. Růst státního dluhu na straně pasiv je kompenzován růstem aktiv soukromých subjektů držících státní obligace. Budoucí generace mohou zvýšení daní v budoucnu financovat zpětným prodejem obligací státu v době jejich splatnosti. V uzavřené ekonomice je proto obhájení teze o zadlužování budoucích generací (či žití na úkor budoucích generací) velice těžké, pokud neopustíme makroekonomický charakter termínu generace a nezačneme pracovat s jednotlivými sociálními skupinami obyvatelstva, které jsou v různém věřitelském postavení ke státnímu rozpočtu a současně rozdílně participují na jeho přerozdělovacích procesech.

Z hlediska majetkové bilance generace dochází jednoznačně k zadlužování budoucích generací v případech, kdy země vytváří svůj dluh ve vztahu k zahraničí. Toto zadlužování však nemusí být ještě doprovázeno poklesem čistého majetku generace, pokud vypůjčené zdroje jsou použity produktivně ke tvorbě fyzických aktiv.

V případě státu můžeme tedy hovořit o zadlužování budoucích generací zejména v případech, kdy stát prodává své cenné papíry do zahraničí a zároveň jsou takto získané cizí zdroje neproduktivně spotřebovávány současnou generací. V době splácení státního a zároveň zahraničního dluhu musí tedy stát prostřednictvím zvýšení daní snížit spotřebu budoucí generace, aby mohl vyvést část vytvořeného HDP na úhradu svého zahraničního dluhu. Tím klesá i reálná spotřeba budoucí generace.

Zároveň je však pravda, že i vnitřní zadlužení státního rozpočtu může zprostředkovaně vyvolávat zvýšení zahraničního zadlužení, pokud si domácí prodej státních obligací vynutí vnější zadlužení jiných domácích sektorů (firem, domácností nebo centrální banky). V zásadě zde existují dva transmisní mechanismy přenosu vnitřního dluhu státu do vnějšího zadlužení země:

1. Zvýšená poptávka po zápůjčních fondech na domácím trhu při prodeji státních obligací bude tlačit nahoru domácí úrokové sazby, které přilákají zahraniční kapitál. Část „vytlačené“ soukromé domácí poptávky po zápůjčních fondech bude tedy kryta nabídkou zahraničního kapitálu za cenu růstu zahraničního zadlužení.

2. V případě existence pevného měnového kurzu může vést iluze z růstu bohatství ke zvýšeným nákupům deviz za účelem dovozu spotřebního zboží. Zvýšené nákupy deviz jsou financovány z devizových rezerv centrální banky.

Zde je nutné poznamenat, že růst bohatství je z pohledu celé společnosti skutečně pouze iluzí, která je založena na individualistickém pohledu jedince, neboť zvýšená držba státních aktiv v rukou soukromého sektoru je kompenzována zvýšeným zadlužením státu. Přesto lze předpokládat, že působení této iluze je docela reálné, neboť skupina lidí, která nenakoupila státní obligace, zvýšení státního dluhu nejspíše nepocituje a svůj import nesníží. Na druhé straně držitelé obligací pod tlakem růstu svého individuálního bohatství svůj import zvýší.

Redukovaná majetková bilance generace zároveň ukazuje, že žití na úkor budoucích generací lze realizovat i při vyrovnaném běžném rozpočtu. Jednou z takových možností je prodej státních fyzických aktiv do zahraničí při současném neproduktivním (spotřebním) využití takto získaných zdrojů. Další možností je zanedbání nutných oprav státního majetku, a to zejména v případech, kdy v čase dochází k progresivnímu růstu nákladů na jeho opravu. Paradoxně může působit i případ, kdy vláda formálně drží vyrovnaný běžný rozpo-

čet, zatímco chybějící zdroje si vypůjčuje centrální banka v zahraničí a následně je prodává v rámci devizových intervencí soukromému sektoru na rozšíření importu spotřebních předmětů.

Všechny tyto procesy nenávratně snižují stranu státních aktiv v majetkové bilanci generace bez adekvátní kompenzace v soukromých aktivech (jejich růst) nebo v celkových pasivech (jejich pokles).

### Fiskální monetarismus, vyrovnaný státní rozpočet a emisní politika

Podívejme se ještě blíže na deficity typu XA — tzn. deficity kryté emisí. Na první pohled se zdá, že pro měnovou politiku centrální banky není nic ideálnějšího než trvale vyrovnaný státní rozpočet. Položme si bez předsudků otázku, zda je v každé situaci *požadavek trvale vyrovnaného státního rozpočtu konzistentní s optimálním fungováním emisní politiky centrální banky*.

M. Friedman zdůrazňoval, že výchozím předpokladem úspěšnosti měnové politiky je detailní kontrola vývoje měnové báze, která je obvykle definována jako součet oběživa a rezerv obchodních bank. Prostřednictvím úplné kontroly měnové báze v bilanci centrální banky a za předpokladu stability peněžního multiplikátoru je pak v silách centrální banky plně kontrolovat i vývoj měnových agregátů, neboť platí:

$$M = MB \cdot m$$

kde  $M$  — libovolně zvolený měnový agregát

$MB$  — měnová báze

$m$  — peněžní multiplikátor

Vzhledem k tomu, že pohyb měnové báze závisí z hlediska bilanční identity na vývoji ostatních položek v bilanci centrální banky, M. Friedman doporučoval maximální „vyčištění“ bilance centrální banky vyloučením všech položek, které nejsou pod její plnou kontrolou.

Na následujícím schématu máme zachycenu zjednodušenou bilanci centrální banky:

#### CB

cenné papíry, $CP$	oběživo, $O$
úvěry bankám, $ÚB$	rezervy bank, $RB$
úvěr vládě, $ÚV$	vklady státu, $VS$
zahraniční aktiva, $ZA$	vklady a úvěry od zahraničních subjektů, $VZ$
	kapitál, $K$

Na jejím základě můžeme odvodit následující bilanční identitu v přírůstkovém vyjádření:

$$MB = O + RB = CP + ÚB + (ÚV - VS) + (ZA - VZ) - K$$

Přírůstek měnové báze  $MB$  je roven kladnému přírůstku cenných papírů v portfoliu centrální banky, přírůstku úvěrů poskytovaných bankám, přírůstku čistého úvěru vládě (úvěry vlády minus vklady státu), přírůstku čistých zahraničních aktiv (zahraniční aktiva minus vklady a úvěry od zahraničních úvěrů) a záporné hodnotě přírůstku kapitálu centrální banky.

Na první pohled je zřejmé, že centrální banka není schopna plně kontrolovat všechny položky ve své bilanci. Poskytnutý objem úvěrů bankám závisí ve značné míře na ochotě či potřebě obchodních bank tyto úvěry čerpat. Pohyb čistých zahraničních aktiv závisí na zvoleném systému měnového kurzu. V systému pevného měnového kurzu, který nutí centrální banku intervenovat (tzn. nakupovat a prodávat devizy) podle vývoje platební bilance, je pohyb čistých zahraničních aktiv určen vývojem běžné a kapitálové bilance země. Vývoj čistého úvěru vládě plně závisí na vývoji hospodaření státního rozpočtu, který centrální banka nemá možnost ovlivnit.

Špatná kontrolovatelnost výše jmenovaných tří položek ze strany centrálních bank je důvodem, proč monetaristé tradičně doporučují jejich „vyloučení“ z bilance. Úvěry bankám by měly být plně nahrazeny operacemi na volném trhu. Volně pohyblivé kurzy (floating), které fungují bez devizových intervencí, by měly být preferovány před systémy pevných měnových kurzů, které naopak nutí centrální banky k závazným devizovým intervencím. V podobném duchu jsou koncipována i poslední doporučení Evropské unie, která vytvářejí podmínky pro převod vkladů státu od centrálních bank do obchodních bank.

Všechna tato doporučení a opatření mají za úkol očistit bilance centrálních bank od špatně kontrolovatelných položek a umožnit úplnou kontrolu měnové báze. Ideální situace z pohledu kontroly měnové báze prakticky nastane v případě, kdy v aktivech centrální banky budou vystupovat pouze cenné papíry, jejichž pohyb je spojen s operacemi na volném trhu. Na straně pasiv je to pak samotná měnová báze. Emisní politika centrální banky je realizována prostřednictvím nákupů cenných papírů v rámci operací na volném trhu.

V tomto bodě se však dostáváme k základnímu rozporu mezi požadavkem trvale vyrovnaného státního rozpočtu a základním doporučením monetaristů pro provádění emisní politiky. Emisi peněz prostřednictvím operací na volném trhu si nelze představit bez trvalého „přisunu“ státních cenných papírů do ekonomiky, jenž je zajišťován právě deficitem státního rozpočtu.

V podmínkách české ekonomiky se zdá, že tato kontradikce mezi monetaristickým pohledem na optimální fungování měnové politiky a požadavkem trvale vyrovnaného státního rozpočtu nás nemusí příliš trápit, neboť používáme systém pevného měnového kurzu a intervenování proti zhodnocení kurzu při současném aktivu platební bilance nám zajišťuje emisi peněz více než dostačnou.

Pomineme-li skutečnost, že platební bilance všech zemí nemohou být v danou chvíli aktivní a nelze tedy na tomto principu založit celosvětový mechanismus emise peněz, je z dynamické povahy platební bilance patrné, že ani jednotlivá země nemůže s trvalými přebytky svého kapitálového a běžného účtu počítat soustavně. Deficit platební bilance v systému pevného měnového kurzu pak nutí centrální banku intervenovat proti znehodnocení kurzu vlastní měny, čímž zároveň dochází ke stahování domácí měny z oběhu.

Proti emisí peněz založené na devizových intervencích dále hovoří skutečnost, že emitování peněz prostřednictvím nákupů deviz centrální bankou není pro společnost levnou záležitostí. Pokud jsou devizy získávány prostřednictvím aktiva běžného účtu, dochází na jedné straně k trvalému transferu části národního důchodu do zahraničí, na straně druhé pak umrtvujeme kapitál v devizových rezervách při nízkých výnosech — v současné době okolo 3 %.

Společné náklady emise vznikají i v případech, kdy primárním zdrojem aktiva platební bilance je čistý příliv zahraničního kapitálu. Jestliže si podnik půjčí v zahraničí za 8 % a devizy prostřednictvím obchodních bank od něj na-

koupí ČNB, která je opět na mezinárodních peněžních a kapitálových trzích umístí při průměrné míře výnosnosti 3 %, stojí společnost každé zvýšení měnové báze o jednu korunu 5 haléřů. Rovněž tak v případě přílivu portfoliových a přímých investic nelze počítat s tím, že by nízké výnosy z devizových rezerv kompenzovaly zisky zahraničních investorů. Konečný důchodový tok mezi českou ekonomikou a zahraničím bude vyznívat opět v náš neprospěch.

Při požadavku vyrovnanosti státního rozpočtu a současné rovnováže platební bilance (případně při využívání volně pohyblivého kurzu) je teoreticky možné řešit problém emise peněz *prostřednictvím úvěrů centrální banky obchodním bankám*. Jak již bylo řečeno, tento způsob emise peněz je však monetaristy zásadně kritizován, protože neumožňuje přesnou kontrolu měnové báze. V dnešní době již prakticky neexistuje ve vyspělých trzích ekonomikách centrální banka, která by tomuto způsobu emise přikládala větší význam. Ve Spojených státech je dnes téměř 100 % emise zajišťováno prostřednictvím operací na volném trhu. U evropských centrálních bank si reeskontní a lombardní úvěry zachovávají poněkud větší význam. Nicméně hlavním zdrojem emise jsou i zde nákupy státních cenných papírů a dlouhodobý trend v těchto zemích mluví rovněž ve prospěch emise prostřednictvím operací na volném trhu.

Z našich úvah vyplývá, že požadavek trvalé vyrovnanosti státního rozpočtu naráží na zásadní problém, a to jakým způsobem emitovat peníze v dlouhém období. Z těchto důvodů doporučuje teoretický směr tzv. fiskálního monetarismu existenci deficitů státního rozpočtu, a to v rozsahu potřebné emise peněz. Deficity realizované v těchto objemech nejenže nevyvolávají problémy s měnovou rovnováhou, ale naopak jsou ekonomickou nutností pro pružně fungující peněžní systém země.

## Závěr

Dlouhodobě rozporné a v mnoha případech protikladné názory na makroekonomické důsledky rozpočtového deficitu jsou podle názoru autorů způsobeny dvěma faktory:

- a) metodickou nejednoznačností vymezení pojmu rozpočtový deficit,
- b) nerozlišováním různých typů deficitu v závislosti na způsobu vzniku a na způsobu krytí tohoto fenoménu.

Cílem článku není obhajoba rozpočtového deficitu, ale poukaz na teoretickou nesprávnost jeho apriorního normativního odmítní. Článek se pokouší poukázat na oprávněnost vytvoření typologie rozpočtových deficitů, která umožňuje posun diskuze o tomto problému na vyšší rozlišovací úroveň. Za zásadní považují autoři následující teze:

— rozpočtový deficit je účetní, nikoliv ekonomický pojem, protože tato kategorie pod společným názvem zahrnuje jevy s *odlišným ekonomickým obsahem*;

— je nemožné specifikovat důsledky deficitu jako obecné kategorie; diskuze o deficitu jako obecné kategorii nerespektuje existenci více typů deficitu s naprosto odlišnými makroekonomickými důsledky; *srovnání makroekonomických důsledků deficitu je možné pouze pro deficity stejného typu*;

— je nesprávné hodnotit deficit izolovaně — tzn. aniž bychom současně nehodnotili finanční operace, které k němu vedly (deficit je z tohoto hlediska vždy důsledkem), i finanční operace, vůči nimž je deficit alternativou. Metodicky je izolace problému rozpočtového deficitu závažnou chybou, protože de-

ficitní financování je vždy jen jednou z alternativ financování veřejných výdajů;

— *chceme-li hodnotit problém rozpočtového deficitu z ekonomického hlediska, musíme postoupit „před něj“ (k analýze finančních operací, které k jeho vzniku vedly) a za něj (k formám, z nichž byl transformován).*

Obsah článku je záměrně diskuzní; navržená typologie si neosobuje právo na dokonalost — je spíše pokusem ukázat prostor pro další možný postup při řešení tak teoreticky, prakticky i politicky náročného problému, jakým rozpočtový deficit je.

## LITERATURA

ARTIS, M. J.: Deficit financing: Keynes, the Keynesians and the new approach with special reference to the UK. In: BOSKIN, M. J.—FLEMING, J.—GORINI, S. (Eds.): Private saving and public debt. Blackwell, Oxford and New York 1987, s. 234—251.

BARRO, R. J.: Macroeconomics. J. Wiley and Sons 1984.

BARRO, R. J.: The ricardian approach to budget deficit. Journal of economic perspectives, 1989, č. 3, s. 37—54.

BERNHEIM, B. D.: A neoclassical perspective on budget deficits. Journal of economic perspectives, 1989, č. 3, s. 55—72.

BERNHEIM, B. D.: Ricardian equivalence in evaluation of theory and evidence. In: Fischer, G. (Ed.): NBER Macroeconomic annual 1987. Cambridge Mit Press, s. 283—303.

BLEJER, M. I.—KE-YOUNG CHU (Eds.): Measurement of fiscal impact, methodological issues. Occasional paper of IMF, Washington 1988, č. 59.

BOSKIN, M. J.: Concepts and measures of federal deficits and debt and their impact on economic activity. NBER working paper, 1987, č. 2 332.

BOSKIN, M. J.: Deficits, public debt, interest rates and private saving: Perspectives and reflections on recent analyses and on US experience. In: Boskin, M. J.—Fleming, J.—Gorini, S. (Eds.): Private saving and public debt. Blackwell, Oxford and New York 1987, s. 255—286.

BOSKIN, M. J.—FLEMING, J.—GORINI, S. (Eds.): Private saving and public debt. Blackwell, Oxford and New York 1987.

BULÍŘ, A.—JONÁŠ, J.: Vyrovnání rozpočet: pokus o ekonomickou analýzu. Národní hospodářství, 1994, č. 9.

DVOŘÁK, P.: Alternativy financování veřejných výdajů. Acta oeconomica pragensia, 1994, č. 2, s. 31—50.

DVOŘÁK, P.: Exogenní vlivy, rozpočtový deficit a veřejný dluh. Finance a úvěr, 1992, č. 12, s. 578—590.

EISNER, R.: Budget deficit: Rhetoric and reality. Journal of economic perspectives, 1989, č. 2, s. 73—93.

EISNER, R.: Deficits: Which, how much and so what? American economic review, Papers and proceedings of the 104 annual meeting, květen 1992, s. 295.

EISNER, R.: Which budget deficit? Some issues of measurement and their implications. American economic review, 1984, č. 2, s. 138n.

KINKOR, J.: Veřejný dluh a budoucí generace. Finance a úvěr, 1991, č. 11, s. 521—526.

KODEROVÁ, J.: Deficity státního rozpočtu — ano, či ne? Stručně k vývoji názorů na rozpočtové deficit. Finance a úvěr, 1994, č. 6, s. 280—291.

SEATER, J. J.: Ricardian equivalence. Journal of economic literature, Vol. 31, březen 1993, s. 142—190.

SHONE, R.: Open economy macroeconomics. Harvester wheatsheaf, 1990.

SODERSTROM, H. T.: Sectoral saving and investment patterns in 16 OECD countries, 1965—1982. In: Boskin, M. J.—Fleming, J.—Gorini, S. (Eds.): Private saving and public debt. Blackwell, Oxford and New York 1987, s. 3—39.

## SUMMARY

### **The Typology of Budget Deficits**

Pavel DVOŘÁK, South-Bohemian University in Jindřichův Hradec and Public Finance Chair of the Prague School of Economics  
Martin MANDEL, Monetary Theory and Policy Chair of the Prague School of Economics

The article deals with the problem of budget deficit. It is an attempt to explain the reason of longterm controversion in evaluation of its macroeconomic influence.

If we take apart the methodological problems of defining of budget deficit, main reason is the fact, that commonly there are not differentiated the types of deficit, depending on the way of its creation and the way how it is covered, which have quite different macroeconomic consequences.

Authors stress that deficit is an accountant, not economic term, because one name covers quiet different economic contents. Therefore it is not possible to specify the consequences of deficit as a common cathegory.

The deficit also must be judged as an alternative, linked with the opportunity costs of increasing taxes or decreasing expenditures.

In the framework of an attempt to create the typology of budget deficits there are discussed three problems:

- a) Barro version of hypothezis of ricardian equivalence,
- b) normative access to deficit — the generational problem,
- c) links of money financed deficit with monetary policy in conditions when does not exists necessary volume of government bonds.