

Vydává federální ministerstvo financí ve spolupráci se Státní bankou československou ve vydavatelství *Economia*, a. s. Praha

© federální ministerstvo financí

Adresa redakce: Vinohradská 49,
120 74 Praha 2

Telefon: 253 018 nebo 2110, linka 361

Vedoucí redaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Federal Ministry of Finance in Cooperation with Czechoslovak State Bank in Publishing House *Economia*, Prague

© Federal Ministry of Finance

Editor's Office: Vinohradská 49,
120 74 Prague 2, CSFR

Editor in Chief: Ivan Kočárník

OBSAH

Jiří MATAJ—Petr VOJTÍŠEK: Právní a ekonomické aspekty nového zákona o SBČS . . . 109

Miroslav KOŠTEL: Kritéria a nástroje emisní politiky SBČS 115

Grzegorz W. KOŁODKO—Danuta GOTZ-KOZIERKIEWICZ: Politika fiskální adaptace a stabilizace ve východní Evropě 120

Rolf GRÜNWALD: Finanční cíle a cenové rozhodování podniku 133

Recenze

Jiří JONÁŠ: *Economic Freedom* (F. A. Hayek) 137

Informace

Milena HORČICOVÁ: Seminář o makroekonomii v Japonsku 144

Uprostřed čísla:

Frederic S. MISHKIN: ***Ekonomie peněz, bankovníctví a finančních trhů*** (na pokračování — 19. část) ss. 601—624

Všechny bibliografické údaje včetně údajů o autorských právech jsou uvedeny u prvního pokračování v č. 1/91 tohoto časopisu.

Publikováno po dohodě s College, sekci vyd. HarperCollins Publishers.

CONTENTS

Jiří MATAJ—Petr VOJTÍŠEK: Legal and Economic Aspects of the New State Bank Law 109

Miroslav KOŠTEL: Criteria and Instruments of Money Supply Policy of State Bank of Czechoslovakia 115

Grzegorz W. KOŁODKO—Danuta GOTZ-KOZIERKIEWICZ: Fiscal Adjustment and Stabilization Policies in Eastern Europe 120

Rolf GRÜNWALD: Financial Goals and Pricing Decision-making 133

Book-Review

Jiří JONÁŠ: *Economic Freedom* (F. A. Hayek) 137

Information

Milena HORČICOVÁ: Seminar on Macroeconomics in Japan 144

In the middle of this issue:

Frederic S. MISHKIN: ***The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*** (To Be Continued — Part XIX) pp. 601—624

You can find all bibliographical data including particulars on copyright in part I of the series in No 1/91 of this journal.

Published by arrangement with College, a division of HarperCollins Publishers.

Redakční rada: ing. Aleš Bulíř, ing. Belo Bosák, CSc., Ing. Jozef Dančo, CSc., ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., ing. Miroslav Kerouš, ing. Jaroslav Klopal, ing. Ivan Kočárník, CSc., ing. Antonín Kotulán, CSc., ing. Vratislav Kulhánek, ing. Ivan Mikloš, Vladimír Rudlovčák, CSc., ing. Miroslav Purkyně, dr. ing. Dušan Triska, CSc., prof. ing. Miroslav Tuček, CSc., ing. Peter Vajda, CSc., ing. Anton Vavro, CSc., doc. ing. Karol Vlachynský, CSc., ing. Jaromír Zahradník

Politika fiskální adaptace a stabilizace ve východní Evropě

Grzegorz W. KOŁODKO—Danuta GOTZ-KOZIERKIEWICZ*

Na pozadí obecných úvah o neexistenci automatické vazby mezi fiskálním deficitem a inflací se autoři pokoušejí o přesnější formulaci tohoto vztahu v postsocialistických ekonomikách, kde probíhá transformační proces. Tento úkol je velmi obtížný vzhledem k možnostem a také omezením, které jsou spojeny s fiskální adaptací. Pro ilustraci lze použít polský stabilizační program zaváděný od roku 1990, jehož výsledky jsou značně odlišné od předpokládaných, což neplatí pouze o rozpočtu, ale i o dalších oblastech ekonomiky. V případě Polska přispěla příliš restriktivní fiskální politika (doplněná přísnou měnovou politikou a regulací důchodů) k relativně značnému ostrému poklesu reálného produktu; výsledkem byl poněkud „neúčelně velký ničivý zásah“ do ekonomiky, který zpětně ovlivnil snížení příjmů rozpočtu a posléze vedl k tomu, že se s určitým zpožděním dostavil fiskální deficit jako specifický úkaz postsocialistické ekonomiky, jež přechází k tržnímu mechanismu. Dosud zůstala nezodpovězena základní otázka, otázka racionálního pojetí takové fiskální adaptace v krátkém období, která by proběhla bez zjevných škodlivých vlivů na úlohu veřejných financí, jež jsou zaměřeny na nezbytnou minimální ochranu reálného produktu před takovým propadem, o kterém máme za to, že je spojen s příliš vysokými ekonomickými a sociálními náklady.

Úvod

Mezi tradičně formulované cíle veřejného sektoru patří plná zaměstnanost, stabilita cenové hladiny a požadovaná míra růstu [Musgrave 1990]. Nehledě na význam fiskálních opatření ve smyslu nejsouhrnnějšího indikátoru úlohy vlády ve výše zmíněných oblastech, které jsou důležité pro širší pojetí ekonomické stabilizace, používají se operace vládního sektoru často k explicitnímu ovlivňování ekonomické aktivity, alokace zdrojů a rozdělování důchodů. Vliv těchto opatření na růst důchodu, inflaci a platební bilanci může ovlivnit stabilizaci ekonomiky.

Pozornost věnovaná úloze programů adaptace vysoce zadlužených rozvojových zemí v posledních dvaceti letech vyzdvihla jeden důležitý moment: vliv těchto programů na inflaci. Ve světle diskusí o zdroji vysoké inflace v malé otevřené ekonomice [Solima-

* Prof. G. W. Kolodko, Vysoká škola ekonomická a Výzkumný ústav financí ve Varšavě

Prof. D. Gotsz-Kozierkiewicz, Výzkumný ústav financí ve Varšavě

Dřívější verze tohoto příspěvku byla připravena pro 47. kongres Mezinárodního ústavu veřejných financí „Public Finance in a Changing Political Environment“, který se měl konat v Leningradě 26.—29. srpna 1991.

no 1990] se s tímto zdrojem nejčastěji spojoval deficit veřejného sektoru a přizpůsobivá, nebo ještě hůře expanzivní, měnová politika. Až dosud se za jádro stabilizace považovala eliminace (popř. podstatná redukce) deficitu doprovázená korekčními „pravidly hry“ v nabídce peněz.

Výše zmíněné pojetí je významným příspěvkem ke způsobu chápání stabilizační politiky postsocialistických transformujících se ekonomik [Allen 1991]. Transformující se ekonomiky sdílejí mnohé problémy s rozvojovými zeměmi, mnohé problémy jsou však specifické, protože vyvěrají z transformace a ze systémových změn. Nezbytně vyplývají ze zhoršování obtíží a z toho, že je nutné ve velké míře využívat až druhé nejlepší řešení, jako jedinou prakticky schůdnou cestu stabilizační politiky, zvláště v období přechodu k tržní ekonomice.

Stabilizace v zadlužených zemích obecně, a v postsocialistických zvlášť, vyžaduje uplatňovat odlišné přístupy pro krátké a delší období. V krátkém období jsou opatření podmíněna především hlubokou vnitřní a vnější nerovnováhou. V delším období je nutné zajistit podmínky pro plynulý růst investic, produkce a obchodu, založený na zvyšování efektivnosti ve smyslu růstu reálného produktu. Určitou spojitost mezi oběma přístupy lze nalézt v základních změnách souhrnně pojaté ekonomické struktury a ekonomického systému.

Jako rámec pro stanovení úlohy veřejných financí v ekonomické stabilizaci jsou užitečné oba uvedené přístupy. Vezmeme-li za dané, že podle racionálních expektací by se úloha veřejných financí v delším období měla podobat její roli v normální tržní ekonomice (zevrubně popsané v literatuře o veřejných financích), je zapotřebí se soustředit na pojetí krátkodobé stabilizace, přičemž si všimneme pouze těch dlouhodobých efektů, které nelze pominout.

Zvláštní pozornost je nutné věnovat úloze veřejných financí a fiskální adaptace během přechodu postsocialistických zemí k tržní ekonomice. Tento případ se poněkud odlišuje od dobře známých případů extrémní měnové nestability a úsilí o stabilitu některých rozvojových zemí [Dornbusch 1990]. V transformujících se ekonomikách je nutné při opatřeních zaměřených na vyrovnání rozpočtu zvažovat všechna makroekonomická a stabilizační opatření, institucionální změny a restrukturalizaci reálné sféry ekonomiky [Kolodko 1991a]. Vývoj v těchto oblastech značně ovlivňuje příjmy i výdaje rozpočtu, a má tudíž velký vliv na veřejné finance.

Tento úhel pohledu uplatňujeme ve druhé části příspěvku při pojednání o vzájemné souvislosti mezi rozpočtovým deficitem a inflací. Ústředním bodem je otázka, v jakém rozsahu je všeobecně sdílené přesvědčení o této souvislosti adekvátní podmínkám postsocialistických transformujících se ekonomik, které vykazují specifické rysy.

Ve třetí části se zmiňujeme o některých otázkách týkajících se možnosti a omezení fiskální adaptace. Hlavní pozornost se zde soustřeďuje na vztah mezi finanční a reálnou sférou ekonomiky. Poukážeme také na některé specifické rysy transformujících se ekonomik, protože lze ukázat, že v podmínkách postsocialistických ekonomik existují některé netypické jevy, se kterými by se mělo nakládat odpovídajícím způsobem.

Čtvrtou a pátou část lze považovat za zvláštní případovou studii, protože probírají současné polské zkušenosti s fiskální adaptací, makroekonomickou stabilizací a přechodem k trhu. Nejde o výjimečný případ, ale pouze o případ v rámci zemí, kde probíhají obdobné změny, nejvíce nápadný. Proto je možné závěry odvozené z polských zkušeností zevšeobecnit, ale jenom v tomto rozsahu.

Poslední část představuje obecné poznámky a závěry vyplývající z našich úvah. Není pochyb o tom, že vyrovnaný rozpočet přispívá v dlouhém období k makroekonomické stabilitě a usnadňuje fungování veřejných financí. Ale stejně jasné by mělo být i to, že vyrovnaný rozpočet není cílem pouze hospodářské politiky jako takové. Všechna opatření ekonomické politiky by se měla zvažovat v kontextu očekávaného vývoje veřejných financí, které jsou nejen důležité samy o sobě, ale vykazují i zpětný vliv na další oblasti ekonomiky a jejich fungování.

Pokus objasnit potenciální a skutečnou úlohu veřejných financí v procesu stabilizace vyžaduje vzít v úvahu jejich působení ve třech nejdůležitějších oblastech: příjmy veřejného sektoru, veřejné výdaje a jejich vzájemné ovlivňování, tzn. vyrovnanost rozpočtu. Vzájemná vazba mezi příjmy a výdaji představuje syntetické měřítko všech tří výše uvedených aspektů. Jejich indikativní význam je nutné hodnotit v souvislosti s některými dalšími ukazateli na straně příjmů a výdajů a přitom nespouštět ze zřetele, že vyrovnaný rozpočet lze dosáhnout při různé úrovni příjmů a výdajů.

K odhadu vlivu fiskálního deficitu na inflační proces nesmíme opominout některé ze základních předpokladů návaznosti příjmů a výdajů. I když sotva někdo bude popírat vliv značného a trvajících rozpočtového deficitu na makroekonomickou stabilitu, neznamená to ještě, že existuje automatické spojení mezi rozpočtovým deficitem a inflací. Pro toto tvrzení lze uvést řadu důvodů [Fischer—Easterly 1990]. Mezi nejdůležitější můžeme zařadit:

- Rozsah fiskálního deficitu, který můžeme jasně označit jako inflační, závisí na ekonomickém růstu a měnové politice. Nízká míra ekonomického růstu a restriktivní měnová politika (stejně jako nerozvinutý finanční trh) obecně také ovlivňují to, že je přijatelný nižší fiskální deficit. Platí to také pro vztah mezi daňovým systémem a účinností veřejných výdajů a fiskálním deficitem. Je pravidlem, že nižší účinnost vládních rozpočtových příjmů a výdajů se odráží v nižší míře ekonomického růstu.
- Různé zdroje financování fiskálního deficitu (emise peněz, využívání devizových rezerv nebo zahraničních půjček, příp. vnitřní dluh) obecně vedou k rozdílným důsledkům v čase. Váha těchto vlivů závisí na velikosti samotného fiskálního deficitu, na ekonomickém růstu a na nástrojích měnové politiky.
- Další příčina toho, že chybí automatická vazba mezi rozpočtovým deficitem a inflací, souvisí s typem realizované stabilizační politiky a s posloupností jednotlivých opatření. Příkladem může být zvýšení míry inflace vyvolané růstem kontrolovaných cen zboží a služeb veřejného sektoru a odstranění dotací doprovázené snížením rozpočtového deficitu jako výsledek poklesu veřejných výdajů. To je v postsocialistických ekonomikách v jejich transformaci v tržní systém jevem typickým.

Malá souvztažnost mezi rozpočtovým deficitem a inflací může také vyplývat z časového zpoždění reakce na změny v míře inflace a z veřejných expektací týkajících se toho, že vláda sníží (nebo vyloučí) fiskální deficit.

Na druhé straně můžeme pozorovat značné snížení, nebo dokonce odstranění rozpočtového deficitu při stabilizační politice, a zvláště v rámci používaných cizorodých prvků přechodné kontroly (zmrazení) cen, důchodů a devizového kursu, často s poměrně nápadnými dopady na snížení inflace v období kontroly. Takto lze dosáhnout toho, že obnovená rovnováha rozpočtu (pokud není spojená s ozdravením veřejného sektoru) je neudržitelná, což je možný důsledek špatné interpretace vazby mezi fiskálním deficitem a inflací.

Neexistence této vazby je zvláště evidentní v plánované (modifikované plánované) ekonomice. Každopádně se zdroj neexistence této vazby liší od zdroje tohoto jevu v tržní ekonomice. Úloha veřejných financí v plánované ekonomice se podstatně odlišuje od jejich úlohy v tržní ekonomice [Kopits 1990]. V plánované ekonomice je rozpočet založen na úloze nástrojů plánu určených k transferům finančních prostředků mezi podniky jako součástí procesu alokace zdrojů kapitálu ve vlastnictví státu. Bezprostřední účast rozpočtu v ekonomických aktivitách odpovídá pojetí fiskální politiky, které ho odlišují od pojetí v tržní ekonomice.

Jiné pojetí rozpočtu je také spojeno s odlišným přístupem k vymezení rovnováhy veřejného sektoru. Jeho indikativní role je z hlediska jeho vlivu na ekonomickou stabilizaci a také na inflační proces velmi omezená. Je to výsledek způsobů uplatňování

rozpočtového plánu a specifické účasti státního rozpočtu na financování podniku ve státním vlastnictví (ve formě „měkkého rozpočtového omezení“) [Kornai 1990], a především otevřené a potlačené (skryté) inflace nebo tzv. shortflace (inflace spojená s nedostatkem — pozn. překl.) [Kolodko—McMahon 1987]. Otevřená inflace se odráží ve všeobecném růstu cenové hladiny, potlačená inflace v nedostatkovosti. Finančním protějškem je inflační převis, což je zásoba „prázdných peněz“, která vznikla jako výsledek kumulace inflačních toků z předchozích období. V těchto podmínkách se vytváří „neformální vnitřní veřejný dluh“ svého druhu, který by se měl považovat spolu s kvazifiskálním deficitem centrální banky za jeden z důležitých ukazatelů ekonomické nerovnováhy s nepřímým dopadem na státní rozpočet.

Neznamená to však, že v době zřetelné akcelerace otevřené inflace se nemohou objevit ve státním rozpočtu modifikované plánované ekonomiky určité jevy charakteristické pro vývoj příjmů a výdajů tržních ekonomik. Sem můžeme zařadit Olivierův-Tanziho efekt [Tanzi 1977]. Vysoká míra inflace přispívá — na základě intenzifikace disproporcí mezi rozdílným rozložením příjmů a výdajů v čase — k růstu (nebo vyvolání) deficitu ve státním rozpočtu. Urychlení inflace zpětně působí na financování deficitu prostřednictvím emise peněz.

Při hledání kořenů inflace v tržní ekonomice, kde existují určité distorze a omezení, se hlavní úloha připisuje rovnováze rozpočtového sektoru a příliš expanzivní měnové politice. V ekonomice, která je na počátku transformace, lze příčiny dané inflace — jakožto měnového jevu — identifikovat především v určitém voluntarismu v měnových otázkách. V případě deficitu veřejného sektoru není tento vliv tak významný. Jako pravidlo to však neodráží skutečnou strukturální hloubku skrytého nedostatku finančních prostředků.

V důsledku výše uvedených skutečností se zdá, že lze při rozvrhu stabilizačních opatření snadno udělat chybu ve formě příliš restriktivní politiky. Odstraňování daného „otevřeného“ deficitu může ve skutečnosti vést k dramatické redukci veřejného sektoru. Zatímco udržení nezměněného deficitu (nebo jeho snížení) může značně přispět ke stabilizaci ve fiskální oblasti, stejně jako v celé ekonomice.¹

Shrme-li: za prvé, rozpočtová rovnováha je ve značném rozsahu ve vztahu k ekonomickým procesům endogenní. Při nepopiratelném vlivu na stabilizaci je na druhé straně pod vlivem těchto procesů.

Za druhé, v každém případě by bylo sotva schůdné vyhnout se i relativně malému rozpočtovému deficitu. Při dosud uskutečněných opatřeních musíme vzít v úvahu všechna pro a proti a zvláště dopad na reálné procesy (výrobu a zaměstnanost).

Za třetí, ve stabilizované transformující se postsocialistické ekonomice existují v krátkém období zvláště nepříznivé okolnosti týkající se toho, že redukce rozpočtového deficitu je stejně žádoucí jako obtížná. Pokles reálné výroby, přísná měnová politika a také zahraniční dluh vedou k rozpočtovému deficitu jakožto destabilizačnímu elementu ekonomiky.

Za čtvrté, volba odpovídajícího kritéria pro odhad skutečné výše potenciálního a reálného deficitu rozpočtového sektoru v počátečním období stabilizace postsocialistické transformující se ekonomiky má zásadní význam pro správné zabudování fiskální adaptace do souboru stabilizačních opatření.

¹ Měření fiskální nerovnováhy a potřeb fiskální adaptace je obtížné i pro programy adaptace rozvojových zemí. Na neadekvátnost obecně používaných metod v tomto případě poukázal V. Tanzi [1990]. Případ transformujících se postsocialistických ekonomik však vyžaduje ještě větší opatrnost s ohledem na velmi specifické charakteristické rysy modifikované plánované ekonomiky.

V krátkém období je eliminace zdrojů fiskálních tlaků základním komponentem fiskální adaptace a opatření přijatá s ohledem na tento úkol mají většinou charakter omezení poptávky na základě restriktivní fiskální politiky. Možnosti tohoto manévru, zvláště na straně příjmů, ale také na straně výdajů, jsou v tak krátkém období velmi omezené. Příčin, proč je tomu tak, je mnoho.

Vyjmenujeme některé z nejdůležitějších faktorů, které omezují elasticitu růstu rozpočtových příjmů a mají vliv na jejich vývoj.

Za prvé, systém zdanění se velmi často odlišuje od systému, který je adekvátní tržní ekonomice. Zavedení zevrubných změn (daňové reformy) do systému nutně vyžaduje relativně dlouhou dobu — vzhledem k vytvoření odpovídajících právních norem a také vzhledem k přizpůsobení daňové správy novým úkolům [Tanzi 1991].

Za druhé, stabilizace transformující se postsocialistické ekonomiky je v krátkém období spojena s určitým poklesem reálné výroby. To má významný dopad na dynamiku rozpočtových příjmů. Následná redukce široké (makroekonomické) základny daní vede k automatickému zúžení daňových příjmů, což je pro rozpočet velmi nepříznivé. Tento jev, který existuje v jakékoli ekonomice, je v transformující se postsocialistické ekonomice obzvlášť významný. Je důležitý také proto, že daně korporací (podniků ve státním vlastnictví) mají v celkových rozpočtových příjmech relativně velmi vysoký podíl.² Existuje tudíž rozsáhlý prostor pro poměrně silný vliv zvýšeného daňového břemene průmyslového sektoru (restriktivnější fiskální politika) na pokles produkce a na snížení vládních příjmů z tohoto zdroje.³

Za třetí, stav rozpočtových příjmů (a také veřejných výdajů) v daném momentu a jejich změny v čase závisí ve značném rozsahu nejenom na celkovém pojetí makroekonomické politiky, ale také na jejich konkrétních komponentech nebo na změnách nástrojů. Patří sem především změny devizového kursu a úrokových sazeb. Svůj význam má také sama míra inflace [Tanzi 1989].

K dosažení rozumných výsledků je nutná pečlivá analýza položek na straně výdajů. Ústředním bodem programu je především odstranění dotací. K dalším položkám patří neproduktivní investice, objem mezd ve veřejném sektoru, v určitém rozsahu veřejné výdaje, alespoň pokud jde o výdaje na armádu, a další neproduktivní výdaje (např. dotace aktivit, které nejsou nutné) [Tanzi 1990].

K veřejným výdajům, které by se měly zachovat nebo dokonce zvýšit, lze zařadit veřejné produktivní investice, a především investice do „obnovy chátrající infrastruktury“ [Allen 1991]. Existují také veřejné výdaje na určité druhy veřejného zboží, jako je zdraví a vzdělání, a jedna důležitá položka z hlediska sociální jistoty — a tou je financování nezaměstnanosti.

Je třeba velké opatrnosti, abychom předešli situaci, kdy nadměrný daňový záběh na pokrytí velkých výdajů by znamenal příliš vysoké zatížení ekonomických jednotek, což by mělo negativní vliv na jejich podnikatelskou aktivitu.

² Podíl plateb socialistického sektoru na celkových rozpočtových příjmech v roce 1988 činil v Polsku 86 % a 80 % v roce 1989. Naprostá většina pocházela z podniků ve státním vlastnictví [Bolkowiak 1991].

³ Tento trend může přechodně neutralizovat — alespoň v určitém rozsahu — růst zisků podniků vznikajících na základě jejich monopolního chování a způsobů jejich podnikání, které jsou charakteristické pro plánovanou (nebo modifikovanou plánovanou) ekonomiku. Vhodným příkladem je polský stabilizační program. Podíl plateb socialistického sektoru na celkových rozpočtových příjmech v roce 1990 činil 81 %, pokud však výpočet provedeme na základě čistých hodnot (příjem minus dotace), došlo k dramatickému nárůstu ze 45 % v roce 1988 a 48 % v roce 1989 na 64 % v roce 1990 [Bolkowiak 1991]. Podíl důchodové daně korporací na celkových příjmech ústřední vlády se zvýšil z 26 % ve třetím čtvrtletí roku 1989 na 40 % v posledním čtvrtletí roku 1989 a dále na téměř 47 % v prvním čtvrtletí roku 1990; v následujících čtvrtletích se snížil na 41, 39 a 35 % (údaje pocházejí od ministerstva financí).

Existují přinejmenším tři zásadní otázky, na které je nutné odpovědět a které se týkají úlohy veřejných financí v krátkodobé ekonomické stabilizaci. Jedná se o následující:

1. zhodnocení skutečné hloubky fiskální nerovnováhy ve výchozím bodě (před spuštěním stabilizačního programu), což je důležité pro vymezení nezbytného úsilí dosáhnout rovnováhy ve veřejném sektoru a eventuálně snížit deficit;
2. rozumná volba priority, pokud jde o vnější ekonomickou rovnováhu. Podle této volby je pak nutné adekvátně upravit pojetí rozpočtové rovnováhy;
3. dvě výše zmíněné otázky vytvářejí základní pozadí pro rozhodnutí, o jakou rovnováhu rozpočtu usilovat — zda na základě „mechanického“ pojetí, nebo spíše na základě kompromisu týkajícího se zachování určité (požadované jako minimální) úlohy veřejných financí v ekonomickém růstu podle cílů uvedených ve finančním programu a ponechat stranou negativní dopad na inflaci.

Mechanické pojetí znamená, že vláda je ochotna obětovat relativně velkou část veřejných výdajů s cílem eliminovat rozpočtový zdroj inflace v krátkém období.

Kompromisní pojetí je založeno na velmi pečlivém výběru zvláště sociálních výdajů a výdajů na veřejné investice. Připouští určitý nevyhnutelný rozpočtový deficit, protože maximální daňový výnos je v krátkém období daný. Jinak řečeno, v krátkém období je základní otázkou, jak nastolit takovou rovnováhu rozpočtu, která by neměla škodlivé důsledky (resp. důsledky, které nelze akceptovat) na hlavní funkci veřejných financí, tedy na minimální ochranu reálného produktu (národního důchodu) před poklesem spojeným s příliš vysokými ekonomickými a sociálními náklady. Obecně je to problém pojetí omezení vládního rozpočtu.

Pro rozpočtovou politiku má základní význam sekvence obnovy vnitřní a vnější rovnováhy. Považujeme-li v krátkém období za prioritní obnovu vnitřní rovnováhy (při relativně nízkém přebytku běžného účtu), je nutný relativně malý rozpočtový přebytek na dluhovou obsluhu zahraničního dluhu (před úrokovými platbami) a státní rozpočet by mohl být vyrovnaný. Tento přebytek, rovnající se objemu dluhové služby v národní měně, je vázán jedním předpokladem, a to tím, že zdrojem pro dluhovou obsluhu jsou veřejné úspory. (Tento předpoklad je správný pro transformující se postsocialistickou ekonomiku v krátkém období — [Gotz-Kozirkiewicz 1989].) Omezení dluhové služby se shoduje se snížením rozpočtových výdajů a také s relativně menším daňovým zatížením nutným pro odpovídající příjmy. Přesná formulace cílů týkající se zahraniční dluhové služby je tak důležitým faktorem rozhodování o funkci veřejných financí ve stabilizačním programu.

Zdá se, že „mechanické“ pojetí obnovy rozpočtové rovnováhy, kterému se nelze úplně vyhnout, je zvláště sporné, pokud jde o konečné ekonomické a sociální důsledky. Toto pojetí se odráží v třech typech trendů ve veřejných výdajích. Za prvé, dotýká se nadměrného omezení té části výdajů, které jsou zásadní pro fungování ekonomiky a pro dosažení určité nezbytné minimální úrovně sociální ochrany a ochrany investic do lidského kapitálu (zdraví a vzdělání). Za druhé, odráží se v maximálním zpoždění financování části výdajů. Pokud se příjmy a výdaje státního rozpočtu registrují na bázi cash, může docházet k přechodnému přebytku. Tento jev můžeme označit za umělý nátlak na krátkodobou rozpočtovou rovnováhu. Doprovází ho odpovídající negativní vliv na ty sektory ekonomiky, které jsou na rozpočtových výdajích závislé. Za třetí, kumulace zpožděných (nebo odložených) výdajů na konci rozpočtového období může vést k tomu, že se na základě arbitrárního rozhodnutí zajistit rovnováhu rozpočtu neuskuteční vůbec, a k tomu dojde zvláště v případech, kdy se ukáže, že příjmy jsou na financování původního objemu výdajů příliš nízké. Všechny tyto tři způsoby lze nalézt ve stabilizačním programu Polska.

V polské inflaci v 80. letech můžeme rozlišit několik fází. V letech 1980—1982 došlo k akceleraci růstu cen, po stabilizaci v roce 1982 se růst cen zastavil a došlo k jeho zbrzdění až do roku 1985. Současně se také omezil rozsah nedostatkového zboží a služeb. Od roku 1986 do poloviny roku 1989 lze pozorovat novou akceleraci inflace. Růst cen se urychlil z 15 % na 160 % v první polovině roku 1989. Navíc se v tomto období zvyšoval rozsah nedostatkového zboží.

Podstata syndromu shortflace ukazuje na to, že při intenzifikaci otevřené a potlačené inflace nad určitou kritickou úroveň nelze tento syndrom překonat bez cenové liberalizace. Pokusy o částečnou liberalizaci cen bez dalších nezbytných opatření upevňujících rozpočtové omezení ekonomických subjektů prostřednictvím odpovídající fiskální, měnové a důchodové politiky vedou v dlouhém období k akceleraci procesu otevřené inflace a v žádném případě nevedou ke snížení nedostatkovosti.

Tento závěr potvrzují polské zkušenosti, kdy v srpnu 1989 došlo k přechodu od pádící inflace spojené s nedostatkem do kvazihyperinflace. Před zavedením souboru stabilizačních opatření doprovázel tuto hyperinflaci nedostatek, takže v tomto půlroce jsme měli co dělat s hypershortflací. Příčinou byla pouze částečná liberalizace cen, zejména liberalizace cen potravin v srpnu 1989. Akcelerace inflace byla také důsledkem zavedení obecného systému indexace příjmů, o který usilovala Solidarita. Poté, co v září tohoto roku převzala Solidarita moc, byla pravidla indexace poněkud modifikována, tato změna však již nemohla hyperinflaci zastavit.

Tato dočasná hyperinflace byla vyvolána [Kolodko 1991b]. Byla do určité míry vyprovokována makroekonomickou politikou realizovanou v období základní politické transformace v Polsku. Hyperinflaci vyvolal na jedné straně politický boj a na straně druhé přesvědčení, že v podmínkách hyperinflace je podstatné snížení reálných mezd a snížení hodnoty peněz, zvláště těch, které drží domácnosti, snazší.

Navíc, takto chápáná kvazihyperinflace může vyvérat i z přesvědčení, že hyperinflaci lze překonat snadněji než syndrom shortflace v té formě, v jaké existoval v předcházejícím období. Více či méně rozumná volba ve prospěch hyperinflace vyplývala z priority, kterou získaly cíle v rámci transformace v tržní ekonomiku, protože realizace tohoto úkolu vyžaduje kromě jiného téměř úplnou liberalizaci cen, značnou devaluaci národní měny vzhledem k zavedení convertibility a zvýšení úrokových nákladů na jejich reálnou úroveň. V podmínkách značné měnové nestability, se kterou jsme se setkali v Polsku, nebylo dosažení výše uvedených cílů možné bez toho, že by Polsko prošlo fází hyperinflace.

Oceňovat výsledky stabilizačního programu bez zřetele na širší kontext systémové transformace orientované na vytvoření tržní ekonomiky by bylo jednostranné a zjednodušující. Soubor stabilizačních opatření, který se zavedl v Polsku a v dalších postsocialistických zemích, musíme zvažovat v širších souvislostech složitého procesu tržní transformace. Můžeme uvést hypotézu, že ve skutečnosti je stabilizace podřízena transformaci v tom smyslu, že transformace je primárním strategickým cílem, kterého se má dosáhnout i za cenu neúspěchu stabilizační politiky, včetně další destabilizace.

Sama transformace do určité míry zesiluje destabilizaci, což je zvláště zřejmé v postsocialistických středo- a východoevropských zemích (v Československu, v Bulharsku, v Rumunsku, v Litvě, Lotyšsku a Estonsku), kde se inflační procesy před transformací v tržní systém téměř nevyskytovaly. To jednoduše vyplývá z faktu, že transformace v tržní ekonomiku vyžaduje ekonomickou liberalizaci. Počáteční období orientace na tržní ekonomiku s sebou tedy nese spíše akceleraci inflačních procesů než jejich kontrolu.

Stabilizace v letech 1990—1991 obsahuje nejenom zápas o vnitřní a vnější rovnováhu ekonomiky, ale i vytváření odlišného ekonomického mechanismu. Program stabilizace je tudíž spojen s formováním institucionálního okolí, které odpovídá trhu a umož-

ňuje využívat větší počet ekonomických nástrojů typických pro tržní ekonomiku, zvláště v oblasti fiskální a měnové politiky. Díváme-li se proto na polský stabilizační program z tohoto hlediska, jeho zhodnocení vyžaduje změnu. Je pravdou, že stabilizační politika první postkomunistické vlády vedla k nejhlubší recesi v poválečném Polsku a také k nejhlubší recesi v současné Evropě, doprovázené stabilizací inflace na nejvyšší úrovni v Evropě v roce 1990. Ale stejně tak je pravdou, že polská ekonomika je z hlediska institucionálních změn a ekonomické politiky tržní ekonomice blíže než kterákoli z dalších postkomunistických zemí. Byly odstraněny dotace, rozpočet byl v průběhu prvního roku stabilizačního programu vyrovnaný a jeho případný deficit již nadále nelze ze zákona monetizovat, ceny byly ve značném rozsahu liberalizovány, byla zavedena vnitřní konvertibilita národní měny, začal privatizační proces, rozvíjejí se základy finančních trhů, atd.

Případ Polska

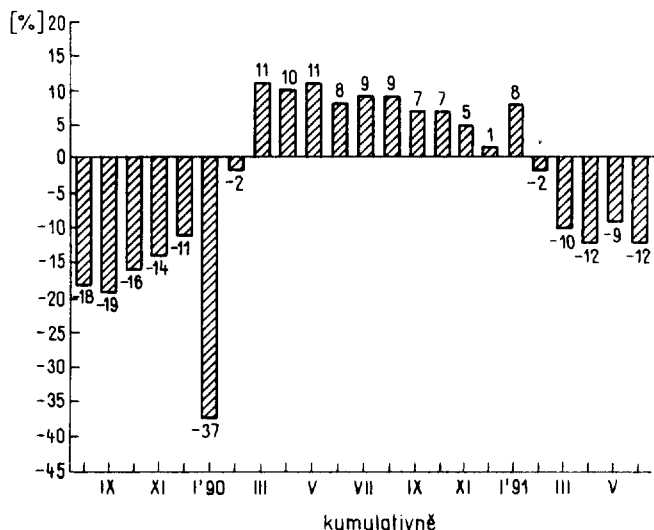
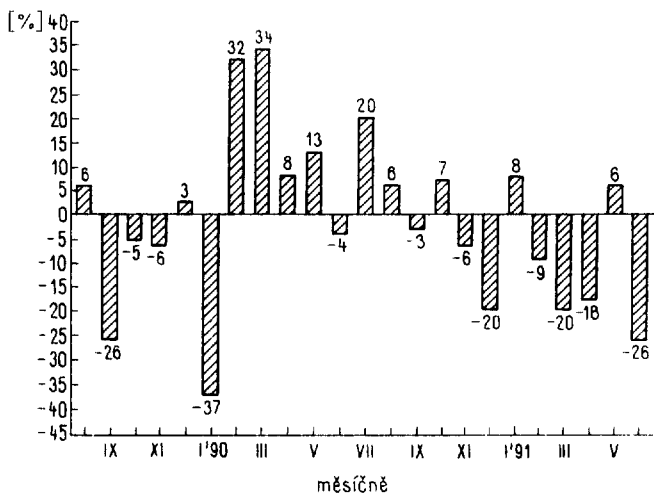
Pokud jde o fiskální adaptaci, předpokládal stabilizační program v roce 1990 vyrovnaný rozpočet. Hlavní cestou bylo radikální omezení dotací, přičemž v mnoha případech šlo o jejich úplné opuštění. Podíl dotací ve výdajích rozpočtu se měl snížit ze 38 % v roce 1989 na asi 14 % v roce 1990. K vyrovnanosti rozpočtu mělo přispět i zlepšení finanční disciplíny, které vycházelo z omezení bezúročných půjček od centrální banky (střednědobé úvěry na komerčním základě nesmějí překročit v první čtvrtině roku 4 % rozpočtu a ve druhé 2 %) a z podstatného snížení či eliminace daňových výjimek, kterých v předcházejícím období byl značný počet.

Byla zavedena instituce veřejného dluhu. Plánovala se emise vládních obligací v rozsahu 4,1 bil. PLZ (pro porovnání: rozpočet má na straně příjmů, a tedy i na straně výdajů 197 bil. PLZ). Obligace lze směnit za akcie privatizovaných podniků. Otázkou je, zda je možné považovat případné výnosy z emise těchto obligací za rozpočtové příjmy. Vzhledem k tomu, že se tyto obligace budou vyměňovat za akcie privatizovaných podniků a státní rozpočet není povinen splácet tyto obligace z rozpočtových zdrojů, máme zato, že se nejedná o konvenční vnitřní dluh. Příjmy z této specifické emise obligací můžeme považovat spíše za příjem rozpočtu než za rozpočtový dluh kontrahovaný na otevřeném trhu. V případě nedostatečných příjmů rozpočtu se připouští emise krátkodobých pokladničních poukázek, která však nesmí přesáhnout 4 % celkového rozpočtu.

Na počátku roku 1990 se aplikovala šoková terapie. Pokud jde o rozpočet, podstatně se zredukovaly dotace na neefektivní produkci, zvláště dotace k cenám energie. Opustily se mnohé arbitrární daňové výjimky a slevy a upevnila se disciplína vybírání daňových příjmů. Došlo ke zpoždění některých plateb, které měly kompenzovat veřejnému sektoru a jeho zaměstnancům inflační růst cen. Skutečností je, že v první polovině roku 1990 byl rozpočet nejen vyrovnaný, ale dosáhlo se i určitého přebytku (*graf č. 1*). Je však nutné připomenout, že v polském finančním systému byly první tři měsíce roku vždy specifické. V lednu se objevily mnohé distorze, které vyplývaly z vyrovnání nesplacených povinností a závazků z předchozího roku. V únoru se platila tzv. „kompenzační daň“ z vysokých osobních příjmů. V únoru a v březnu se vyplácejí zvláštní odměny (tzv. „třináctý plat“ a „podíly na zisku“), které dočasně zvyšují příjmy domácností. Celkově však můžeme konstatovat, že: za prvé, rozpočtové dotace se podstatně snížily; za druhé, fiskální disciplína se zlepšila; za třetí, neuspělo se v dosažení podstatných úspor veřejného sektoru (kromě snížení dotací); za čtvrté, rozsah redistribucí důchodu prostřednictvím rozpočtu se snížil; za páté, rozpočet byl prakticky vyrovnaný v prvním roce stabilizace.

Problémem však je, že ve druhé polovině roku 1990 se opět objevil schodek rozpočtu. Výdaje byly mnohem vyšší než příjmy, zvláště v listopadu a v prosinci, a to vedlo ke

Graf č. 1 Deficit státního rozpočtu



pramen: materiály ministerstva financí PR

snížení ročního přebytku na 1 %. Byl to na jedné straně důsledek velmi hluboké recese a poklesu rozpočtových příjmů, na druhé straně důsledek toho, že se některé veřejné výdaje v první polovině roku odložily. Tento proces byl v první čtvrtině roku 1991 ještě zesílen poklesem zisku ve státním sektoru, což byl jeden z vedlejších efektů stabilizační politiky. Celková recese — způsobená především velmi tíživým omezením poptávky, ke kterému vedla protiinflační opatření — snížila schopnost státních podniků platit daně.

Již jsme se zmínili o tom, že rozpočet na rok 1990 předpokládal, že stát bude prodávat dlouhodobé obligace v rozsahu 4,1 bil. PLZ. Vzhledem ke špatnému řízení této

operace a v důsledku nadměrného odlivu peněz od obyvatelstva a jeho všeobecného zchudnutí byla vláda schopna prodat obligace pouze v rozsahu 1 % předpokládaného množství, což ohrozilo rozpočtové příjmy a rozpočtovou rovnováhu.

Avšak ještě větší hrozbou byla přetrvávající hluboká ekonomická recese. Předpokládalo se, že:

- a) průmyslová produkce poklesne o 5 % (mezi lety 1989 a 1990),
- b) HPD se sníží pouze o 3,1 %,
- c) spotřeba jen o 1 %.

Tak optimistické předpoklady lze považovat za pozůstatek zbožných přání typických pro období centrálního plánování, protože nebyly podloženy hodnověrnými a přesvědčivými ekonomickými propočty. Skutečné výsledky uvádí *tabulka č. 1*.

Tabulka č. 1 Stabilizační program v Polsku: předpoklady a výsledky

míra růstu	předpoklad	výsledek
průmyslová výroba [%]	- 5,0	- 25,0
míra nezaměstnanosti [%]	2,0	6,3
inflace (index spotřebitelských cen)	60	580,0
hrubý národní produkt [%]	- 3,0	- 12,0
reálné mzdy [%]	- 20,0	- 30,0
obchodní bilance [mld. USD]	- 0,8	+ 2,2

pramen: Ústřední statistický úřad a Polská národní banka

Výsledné ohrožení rozpočtu a inflační implikace jsou dvojího druhu.

Za prvé, příjmy z důchodových daní byly nižší, protože došlo ke značnému oslabení ekonomické aktivity. Pokles průmyslové produkce (měřený odbytem produkce státního sektoru) činil v roce 1990 téměř 25 %⁴ a dodatečný pokles ve výši 10 % během prvních třech čtvrtin roku 1991 (včetně soukromého sektoru) je nutné považovat za skutečně velmi drastický. Je to nevyhnutelný důsledek nadměrné restriktivní měnové a mzdové politiky. A navíc, v polovině roku 1991 došlo ke skutečnému kolapsu rozpočtu. Trvající recese vedla ke značnému snížení rozpočtových příjmů a následně způsobila rozpočtový deficit, který si vyžádal specifická adaptační opatření, v neposlední řadě formou prudkého omezení rozpočtových výdajů (viz *tabulka č. 2 a 3*).

Za druhé, nezaměstnanost vyplývající z tak hluboké recese byla pro rozpočet mnohem nákladnější, protože zvýšila jeho výdaje vysoko nad plánovanou úroveň; v rozpočtových zdrojích na rok 1990 byly rezervovány prostředky na pokrytí nákladů očekávané úrovně nezaměstnanosti okolo 400 000 osob. V červenci však došlo k překročení této úrovně o půl miliónu osob; v prosinci dosáhla nezaměstnanost 1,1 mil. osob, v létě 1991 již 1,8 mil. osob a předpokládáme, že nezaměstnanost poroste v určitém rozsahu i ve druhé polovině roku v důsledku efektu zpoždění, resp. v důsledku toho, že zaměstnanost se bude postupně přizpůsobovat poptávce po pracovní síle, která odpovídá recesi. Jinak řečeno, ve fázi recese poklesla průmyslová výroba až o 25 %, zatímco zaměstnanost se snížila „pouze“ o 10 %. Ve fázi recese (která trvá prakticky od února 1990, tedy od lednové poruchy), kdy se v absolutní hodnotě pokles produkce prakticky zastavil, bude snižování zaměstnanosti dále pokračovat.⁵

⁴ Pokles průmyslové produkce včetně soukromého sektoru se odhaduje na 23 %.

⁵ Jsou zde ještě další faktory, které vedly k tomu, že takový rozdíl mezi poklesem produkce a poklesem zaměstnanosti by neměl být překvapením. K tomuto tématu viz Kolodko a Rutkowski [1991].

	plán	očekávaná skutečnost leden—červen	předpověď červenec— prosinec	roční revidované výsledky
celkové příjmy	289,2	98,0	129,0	227,0
z toho od				
— podniků	242,9	79,5	100,8	180,3
— bank	15,6	6,3	8,4	15,7
— soukromého sektoru	11,1	6,7	10,5	17,2
— privatizace	15,0	0,8	6,2	7,0
další domácí	4,4	4,6	2,0	6,6
zahraniční	0,2	0,1	0,1	0,211

pramen: ministerstvo financí PR

Tabulka č. 3 Výdaje státního rozpočtu v roce 1991

v bil. PLZ

	plán	očekávaná skutečnost leden—červen	předpověď červenec— prosinec	roční revidované výsledky
celkové výdaje	293,5	110,0	141,0	251,0
— dotace	37,4	15,0	14,3	29,5
— obsluha zahraničního dluhu	13,8	3,9	7,5	11,4
— sociální pojištění	25,6	12,4	20,5	32,9
— běžné výdaje	174,5	68,7	79,0	147,7
— vypořádání s bankami	13,8	2,7	8,4	11,1
— kapitálové výdaje	27,3	7,3	10,7	18,0
— vládní rezerva	1,0	.	0,4	0,4

pramen: ministerstvo financí PR

Vzniká tak otázka, zda dosažené pozitivní efekty, pokud jde o přechod k tržní ekonomice, nevyhnutelně vyžadují tak vysoké náklady, pokud jde o destrukci reálné sféry a pokles životní úrovně obyvatel, k jakým došlo. Tyto náklady jsou skutečně obrovské a pokusy [Sachs 1990] je podceňovat na věci nic nemění; nanejvýš je mohou úmyslně prezentovat ve falešném světle. Podrobné analýzy [Kolodko 1991 b] ukazují, že obrovské náklady tržní institucionální transformace a stabilizační politiky nebyly nevyhnutelné. Kdyby se podařilo ze souboru stabilizačních opatření vyloučit četné chyby a kdyby tento soubor opatření nebyl jednoduše „přestřelen“, mohla být velikost nákladů mnohem menší i při dosažení ne horších, ale možná i lepších výsledků systémové transformace.

Závěry

Pokus odhadnout úlohu veřejných financí v ekonomické stabilizaci při přechodu k tržní ekonomice — založený na teoretickém pojetí a na praktických zkušenostech Polska od počátku roku 1990 — vyžaduje vzít ohled na některé důležité skutečnosti.

1. Specifické charakteristické rysy plánované (modifikovaně plánované) ekonomiky vytvářejí extrémní obtíže při měření potenciálního a skutečného fiskálního deficitu, a proto je výběr nutných fiskálních úprav v přechodném období úkolem velmi obtížným.

2. Okolnosti stabilizace, systémové a strukturální změny a relativně silně omezený prostor pro změny rozpočtových příjmů a výdajů znemožňují splnění tohoto úkolu, zvláště v případě, kdy by vyrovnanost rozpočtu měla být koncipována jako v zásadě životaschopná a ne křehká.

3. Ukázalo se, že skutečné výsledky polské finanční politiky uplatňované od počátku roku 1990 se diametrálně liší od předpokládaných. To se týká nejenom samotné fiskální politiky, ale i většiny ostatních ukazatelů adaptace.

4. Výsledky fiskální politiky jsou v jednotlivých obdobích programu implementace odlišné, správný výběr období však nutně musí mít spíše diskrétní než formální charakter. Časové rozpětí některých substadií vyvěrá především z netypického charakteru přizpůsobování ekonomických jednotek, ale také z některých opatření makroekonomické politiky a jejich výsledky pak nejsou nutně shodné s prognózovanými.

Rok 1990 jako celek přinesl rozpočtový přebytek ve výši 2,5 bil. PLZ (1,3 % rozpočtových výdajů; pro srovnání: v předchozím roce činil deficit 3,6 bil. PLZ neboli 11 % rozpočtových výdajů). Je to výsledek restriktivní fiskální politiky (kdy se reálné rozpočtové příjmy snížily o 5 % a reálné výdaje o 16 %, přičemž pokles reálných příjmů obyvatelstva a podniků byl mnohem větší [Górski—Jaszczynski 1991]) a také do určité míry odraz některých dalších faktorů. Existuje zásadní rozdíl ve fungování rozpočtu v první a ve druhé polovině roku. V první polovině roku byly hlavním zdrojem příjmů dvě základní skupiny faktorů.

První skupina byla více či méně spojena s typickými projevy výběru daní v polské ekonomice. Do druhé skupiny patří faktory, které se v takovém rozsahu neočekávaly, avšak do určité míry byly předvídatelné a které jsou spojeny s tím, že velmi mnoho ekonomických jednotek (podniky ve státním vlastnictví) a odvětví (především bankovní) se nepřizpůsobovalo. Dále sem patří i vliv některých nástrojů makroekonomické politiky.

Podniky ve státním vlastnictví reagovaly snížením výroby a realizací relativně vysokých zisků. V prvních měsících se na růstu zisku podílelo i využití zásob naakumulovaných před lednem 1990. Současně došlo k hluboké devalvaci zlotého vůči americkému dolaru (devalvace vedla k vskutku přehnanému devizovému kursu), což přineslo vysoký zisk přinejmenším některým vývozcům a obchodním společnostem. Banky sice byly závislé na koncepci měnové politiky, ale v určitém rozsahu využívaly své monopolní postavení k dosažení vysokých zisků. Hlavním zdrojem jejich zisků je značné rozpětí mezi úrokovou sazbou úvěrů a bankovních depozit.

Ve druhé polovině roku 1990 se staly důležitým zdrojem příjmů státního rozpočtu platby podniků ve státním vlastnictví ve formě daně za nadměrný růst mezd. Současně s tím, jak se snižovaly zisky podniků a vznikala potřeba financovat některé odložené veřejné výdaje, byl listopad a prosinec poznamenán určitým nedostatkem příjmů. Rozsah finančních prostředků, který se naakumuloval v první polovině roku (rozpočtový přebytek), se shodoval s inflačním dopadem do ekonomiky.

V roce 1991 se stal trend ze druhé poloviny roku 1990 ještě zřetelnějším, protože deficit rozpočtu dosáhl v první polovině roku 1991 12 bil. PLZ, což je kolem 11 % rozpočtových výdajů.

Závěr týkající se fiskální adaptace musí především poukázat na neočekávané dobré výsledky v počátečním období implementace a na (z teoretického hlediska) klasické obtíže udržování státního rozpočtu v rovnováze, zvláště v roce 1991. Je nutné zdůraznit, že hodnocení relativně vysokého rozpočtového přebytku v první polovině roku 1990 není z hlediska všeobecné stabilizace (s hlubokou recesí) jednoznačné. Přísná vládní kontrola veřejných výdajů v roce 1991 na základě denních stavů znamenala nezbytné škrty výdajů, zvláště na vzdělání, zdravotnictví a kulturu.

5. Zdá se, že obecné zhodnocení založené na polských zkušenostech se stabilizací vede ke konstatování, že příliš restriktivní politika, zejména fiskální, přispěla k relativně

ostrému poklesu reálného produktu (zvláště v té části, kterou vytvářejí podniky ve státním vlastnictví) a že poněkud „heavy dose of overkill“ ekonomiky vyústilo, jako vedlejší efekt, ve snížení příjmů státního rozpočtu. Deficit rozpočtu v první polovině roku 1991 byl klasickým příkladem deficitu vyvolaného endogenními vlivy, tedy deficitu, který se objevil jenom díky časovému zpoždění jako následek jevů specifických pro přechod postsocialistické ekonomiky k systému tržnímu.

Přeložila: Věra Kameníčková

LITERATURA

ALLEN, M.: Fund-Supported Adjustment Programs in Eastern Europe. [Přednáška na semináři „Central and Eastern Europe: Road Growth“, pořádaném Österreichische Nationalbank a IMF v Badenu 15.–18. dubna 1991.]

ANAND, R.—WIJNBURGEN, S. van: Inflation and the Financing of Government Expenditure: An Introductory Analysis with an Application to Turkey. *The World Bank Economic Review*. Vol. 3, č. 1, January 1989, s. 17–38.

BOLKOWIAK, I.: Stosunki własnościowe jako determinanta struktury dochodów budżetowych oraz przedmiotowej i podmiotowej struktury systemu podatkowego. Warsaw, Institute of Finance 1991.

DORNBUSCH, R.: Experiences with Extreme Monetary Instability. Massachusetts Institute of Technology, February 1990 (rukopis).

FISHER, S.—EASTERLY, W.: The Economics of the Government Budget Constraint. *The World Bank Research Observer*, Vol. 5, č. 2, July 1990, s. 127–142.

GOTZ-KOZIERKIEWICZ, D.: Role and Place of External Sector in Economic Equilibrium. Warsaw, Institute of Finance, Working Papers, 1989, č. 5.

GÓRSKI, M.—JASZCZYNSKI, D.: Inflation in the Transition from Centrally Planned to Market Economy — The Polish Experience. Warsaw, Institute of Finance, Working Papers. 1991, č. 14.

KOŁODKO, G. W.: Inflation Stabilization in Poland. *A Year After*. *Rivista di Politica Economica*, June 1991a.

KOŁODKO, G. W.: Polish Hyperinflation and Stabilization 1989–1990. *Most*, 1991b, č. 1, s. 9–39.

KOŁODKO, G. W.—GOTZ-KOZIERKIEWICZ, D.—SKRZESZEWSKA-PACZEK, E.: Hyperinflation and Stabilization in Postsocialist Economies. Kluwer Academic Publishers (v tisku), 1991.

KOŁODKO, G. W.—McMAHON, W. W.: Stagflation and Shortflation: A Comparative Approach. *Kyklos*, Vol. 40, 1987, sv. 2, s. 176–197. (Přetištěno v: *Comparative Economic System, Models and Cases*. — red. Bornstein, M. — Irwin, Homewood, Ill. 1989, kap. 26, s. 429–446.)

KOŁODKO, G. W.—RUTKOWSKI, M.: Poland's Economic Transition: Expectations versus Reality. *The Journal of Social, Political, and Economic Studies*, Summer 1991, Vol. 16, č. 2.

KOPITS, G.: Fiscal Reform in European Economies in Transition: The Transition to a Market Economy in Central and Eastern Europe. *OECD, Paříž*, 28.–30. November 1990.

KORNAI, J.: *Economies of Shortage*. Amsterdam, North Holland 1990.

MUSGRAVE, P.: Should Fiscal Systems Compete or Cooperate? [Pojednání přednesené na 46. Kongresu Mezinárodního ústavu veřejných financí „Public Finance with Several Levels of Governments“. Brusel, 27.–30. srpen 1990.]

SACHS, J.: A Tremor, Not Necessarily a Quake, for Poland. *International Herald Tribune*, 30. November 1990, s. 8.

SOLIMANO, A.: Inflation and the Costs of Stabilization: Historical and Recent Experiences and Policy Lessons. *The World Bank Research Observer*, Vol. 5, č. 2., July 1990, s. 167–185.

TANZI, V.: Fiscal Issues in Adjustment Programs. [Pojednání přednesené na konferenci „Adjustment and Growth: Lessons for Eastern Europe“, Pultusk, Polsko, 4.–5. října 1990.]

TANZI, V.: The Impact of Macroeconomic Policies on the Level of Taxation and The Fiscal Balances in Developing Countries. *IMF Staff Papers*, Vol. 36, č. 3, September 1989, s. 633–656.

TANZI, V.: Inflation, Lags in Collection and the Real Value of Tax Revenue. *IMF Staff Papers*, 1977, č. 1.

TANZI, V.: Tax Reform in Economies in Transition: A Brief Introduction to the Main Issues. [Po jednání přednesené na konferenci „Economies in Transition: The Role of Tax Reform in Central and Eastern European Economies“, OECD, Paříž. 22.–23. ledna 1991.]

Fiscal Adjustment and Stabilization Policies in Eastern Europe.

Translation of a paper an earlier version of which has been prepared for 47th Congress of the International Institute of Public Finance on „Public Finance in a Changing Political Environment“ which was to be held in Leningrad, 26—29 August 1991. G. W. Kolodko is a professor at the Warsaw School of Economics and at the Research Institute of Finance, D. Gotz-Kozierkiewicz is a professor at the Research Institute of Finance.

This paper examines some fundamental questions which have been left open about the most reasonable approach to the fiscal adjustment. It is based on Polish experiences with the new role of public finance in an economy in transition.

DT: 658.15 (437)

Finanční cíle a cenové rozhodování podniku

Rolf GRÜNWALD*

V tržní ekonomice je podnik spojen kapitálovými vklady vlastníků s finančním okolím, úvěrovými vztahy s věřiteli, daněmi a poplatky s veřejnou správou, mzdami a platy se zaměstnanci, úhradou došlých faktur s dodavateli a tržbami s odběrateli. Tržby jsou nezbytným předpokladem úspěšného finančního vypořádání s externími partnery na vstupech a se státním rozpočtem.

Tržby jsou dány výší cen a prodaným množstvím jednotlivých výrobků. Jsou tedy přímo úměrné účtovaným cenám, ale funkcí ceny je podle zákonů nabídky a poptávky i prodané množství. Podnik se sám rozhoduje, za kolik bude výrobky nabízet, a trh ukáže, kolik výrobků se za zvolenou cenu prodá. Odtud pramení mimořádný význam cenového rozhodování pro finanční hospodaření podniku.

Cenové rozhodování přihlíží jednak k externím hlediskům trhu, jednak je vázáno podnikovými kritérii finančního hospodaření: tržby po odečtení nákladů mají zajišťovat zisk odpovídající kapitálovému vkladu. Primárně jde o rentabilitu podniku jako celku, protože při značném podílu nákladů společných celému sortimentu vlastně ani skutečný přínos konkrétního výrobku k vytvořenému zisku stanovit nelze.

Souběžné uplatňování hledisek trhu a finančního hospodaření je dnes důvodem k přehodnocení navykklých postupů při kalkulaci zisku v ceně. Cílová míra rentability podniku se již totiž nedá mechanicky použít jako jednotná sazba ziskové přírážky k úplným vlastním nákladům. Nehrozí přece, že by nestejná ziskovost výrobků způsobila omezení dodávek méně výhodných výrobků. Kdyby totiž chtěla firma vyrábět jediň výrobky s vysokou ziskovou marží, našla by pro ně dodatečnou poptávku snad až po snížení ceny, a tím i zisku. Je tedy zcela normální, že při tržních cenách přispívají jednotlivé výrobky k tvorbě celkového zisku různou měrou.

* Ing. Rolf Grünwald, CSc., pracovník katedry finance podniku VŠE Praha

Příspěvek byl redakci předán 22. 1. 1992.