

Prof. Ing. Tibor Paulík, CSc.

Institut ekonomie a managementu

Přírodovědecká fakulta,

Ostravská univerzita v Ostravě

Czech Republic

Hospodářská politika a dlouhodobý růst

ÚVOD

Rostoucí zájem o makroekonomii a zejména o hospodářskou (makroekonomickou) politiku se soustřeďuje v posledním období na problematiku hospodářských cyklů a částečně se promítá i do problematiky růstu. Snahou je odpovědět na otázku, zda v dlouhém období je hospodářská politika tak neúčinná, jak to naznačují dominující ekonomické teorie, zejména nová klasická makroekonomie. Zastánci nové teorie růstu jsou přesvědčeni, že kvalita hospodářské politiky je významná i pro dlouhodobý růst, ale poznamenávají, že její schopnosti výrazněji stimulovat dlouhodobý růst zejména využíváním monetární politiky jsou poměrně omezené.

V této souvislosti stojí za pozornost vliv kvality hospodářské politiky na růst v rozvojových zemích při současné kontrole různých růstových determinantů. Indikátory politiky jsou: bilance státního rozpočtu, pohyb růstu peněz, průměrná úroková míra, změny reálného měnového kurzu a vnější zadluženost. Získané poznatky ukazují, že hospodářská politika má v rozvojových zemích skutečně na úroveň růstu velký vliv, a to zejména schodek státního rozpočtu a nestabilita reálného měnového kurzu.

INFLACE A RŮST

Vztah mezi inflací a ekonomickým růstem je sám o sobě velmi zvláštním fenoménem. Ekonomové o něm vědí překvapivě velmi málo, neboť poměrně rozsáhlá empirická literatura nenabízí přesvědčivé závěry a teoretická literatura je relativně skromná. Zároveň se ovšem zdá, že tvůrci hospodářské politiky mají ohledně vztahu inflace a růstu jasno. Existuje totiž obecné přesvědčení, že vyšší inflace je krátkodobě kauzálně spojena s vyšším růstem a dlouhodobě rovněž kauzálně s nižším růstem. Tvůrci monetární politiky se pak často pevně drží názoru, že inflace ohrožuje růst natolik, že jsou ochotni krátkodobě či střednědobě vyměňovat ztráty výstupu za pokrok směrem k cenové stabilitě. Ani pokusy zjistit vliv inflace na růst prostřednictvím *cross-country* regresí nejsou

schopny poskytnout jednoznačnou odpověď. Jejich závěry lze zjednodušeně shrnout následovně:

- mezi inflací a růstem lze najít určitou korelaci, ale stěží kauzalitu,
- inflace není skutečně pro ekonomiku dobrou zprávou, nicméně snižuje spíše úroveň reálného
- důchodu než tempo růstu reálného důchodu,
- vyšší inflace je skutečně spojena s nižším růstem, ale kvantitativně je tento efekt poměrně malý,
- vzhledem k tomu, že vliv inflace na růst je relativně malý, je obtížné nalézt ekonomicky významný
- efekt, který je i statisticky významný,
- vztah mezi inflací a růstem je zřejmě nelineární, inflace omezuje růst až od určité úrovně,
- hrozbou pro ekonomický růst není ani tak úroveň inflace jako spíše proměnlivost inflace, tyto veličiny jsou ovšem těsně propojeny a empiricky je jejich samostatný vliv dosti obtížně prokazatelný.

Základní modely růstu naznačují, že vliv monetární politiky na dlouhodobý růst je značně omezený a prosazuje se především jejich vlivem na investiční proces. Z hlediska dlouhodobého růstu je pak v tomto smyslu stimulem taková monetární politika, která iniciuje stabilní makroekonomické prostředí, ve kterém mohou být relativně snadno realizovány investice do dlouhodobě efektivních projektů. Tento proces může být realizován dvěma směry. První směr je působení prostřednictvím inflace a druhý působení prostřednictvím investic a jejich determinantů stimulovaných monetární politikou.

Rozhodující oblastí vlivu monetární politiky na dlouhodobý růst je vztah mezi inflací a růstem. Existuje obecné povědomí, které vychází z pojetí krátkodobé a dlouhodobé Phillipsovy křivky, že vyšší inflace je krátkodobě spojena s vyšším růstem a dlouhodobě s nižším růstem. Tvůrci monetární politiky se však již tradičně drží názoru, že inflace ohrožuje růst vždy a všude. Jsou proto ochotni krátkodobě či střednědobě vyměňovat ztráty výstupu za stabilitu cenové hladiny. Navíc zastánci tvrdého boje s inflací jsou přesvědčeni, že stabilní cenová hladina je rozhodující podmínkou dlouhodobě udržitelného růstu. Toto jejich přesvědčení je podloženo poznatkem monetární teorie, že jedním z hlavních problémů centrálních bank je sklon k poměrně nadměrné inflaci. To se pak odráží především v názorech na nezávislost centrální banky a na cílování stálé cenové hladiny (inflace), nebo alespoň velmi nízké inflace ze strany centrálních bank.

Závěry celé řady empirických analýz naznačují, že optimální míra inflace je zřejmě nenulová a dále, že pod stabilní cenovou hladinou je spíše vhodné rozumět inflaci mírnou. V teoretické literatuře je však možné nalézt celkem silnou podporu pro politiku tzv. nulové inflace, co je obhajováno tím, že inflace má značně vysoké náklady. Domníváme se, že tento názor je poměrně úzký,

zjednodušený, protože inflace kromě nákladů může mít i určité výnosy. Proto se kloníme k názoru, že výhodu či nevýhodu nulové inflace, tzv. absolutní cenové hladiny je vhodné posuzovat srovnáním výnosů z nulové inflace a nákladů na její dosažení a zejména udržování.

Výnosy nenulové inflace jsou výsledkem eliminace nákladů inflace. Mezi tyto náklady lze řadit:

- transakční náklady na optimalizaci držby hotovosti při nenulové inflaci, tzv. shoe leather cost,
- náklady plynoucí ze ztrát z držby neúročených peněz,
- ztráty spojené s nedistribučními efekty inflace
- náklady na časté změny cen (menu cost)
- ztráty vyplývající ze substituce práce volným časem,
- náklady spojené s přeměrováním zdrojů od výroby zboží do finančních aktivit,
- náklady spojované s distorzními efekty inflace na kapitálové a důchodové daně,
- náklady ze zvýšené nejistoty související s negativními vlivy inflace na relativní ceny, v důsledku čehož klesá informační hodnota cen a dochází k nesprávné alokaci zdrojů.

I když nacházíme argumentace jak pro jejich vysokou úroveň, tak i pro téměř zanedbatelnou úroveň, domníváme se, že tyto náklady jsou jednoznačně nenulové a inflace by tak měla působit negativně na dlouhodobý růst.

Jiný problém představují náklady desinflace a náklady nulové inflace. Již od krize ve 30. letech je známý poznatek, že peníze, tj. změny temp jejich růstu a absolutní hodnoty peněžních agregátů, mají výrazný vliv na reálnou ekonomiku. Řada empirických studií naznačuje, že politiky zaměřené na desinflaci se zejména v krátkém období projeví poklesem hospodářského růstu a proto by měly být velmi uvážené.

Právě v důsledku ekonomicky patrným nákladům desinflace se lze domnívat, že vznikne-li inflace, je lepší ji tolerovat na optimálně nízké úrovni, než nést náklady jejího snížení na nulovou úroveň. Podle Howittova pravidla¹ lze tím rozumět takovou míru inflace, při které se prospěch z jejího dalšího snížení rovná nákladům růstu nezaměstnanosti nad její přirozenou míru. Obecně je přijímáno, že snížení inflace na nízkou (jednociferní) úroveň má kladný vliv na dlouhodobý růst, ve výsledku je však velmi malý.

Náklady desinflace se nejčastěji sledují v podmínkách Phillipsovy křivky. Obecně je shoda, že krátkodobá Phillipsova křivka není svislá a proto jsou

¹ Howittovo pravidlo říká, že snižování inflace by mělo pokračovat tak dlouho, dokud se současná diskontovaná hodnota prospěchu společnosti z malého snížení inflace nevyrovná současné diskontované hodnotě nákladů ze ztráty výstupu.

náklady desinflace nenulové. Obvykle se vyjadřují pomocí míry oběti (sacrifice ration)².

V souvislosti s interpretací desinflace a hysterezy se objevují názory, že ani dlouhodobá Phillipsova křivka nemusí být svislá. Východiskem teze, že desinflace může vést ke stálému zvyšování nezaměstnanosti. Toto pojmání hystereze předpokládá, že přirozená míra nezaměstnanosti samočinně sleduje průběh aktuální míry nezaměstnanosti. Teoretické argumenty se opírají zejména o ztrátu lidského kapitálu při dlouhodobé nezaměstnanosti o schopnost insiderů zabránit poklesu mezd po negativním šoku do nezaměstnanosti. Hysterezi lze jádřit jako procento neustálé, opakující se změny nezaměstnanosti, spojené s růstem aktuální nezaměstnanosti o 1%. Skutečností ovšem je, že hysterezi nelze dostatečně věrohodně prokázat pro nedostatek odpovídajících dat.

Problematika hystereze si vyžaduje ještě další vysvětlení. Koncepce NAIRU, na které je založena Phillipsova křivka předpokládá, že zaměstnanci a zaměstnavatelé jsou schopni pochopit, že mzdový růst o 12% je při inflaci 10% je to jisté, jako růst o 5% při inflaci 3% a touto smyslu pak přizpůsobují svá očekávání. Za těchto předpokladů lze jen stěží představit, že by bylo dlouhodobě možné dosahovat nižší míry nezaměstnanosti pomocí vyšší inflace.

Specifický charakter má proces desinflace v transitivity ekonomice, kde existují silné tlaky na pohyb relativních cen. Silná desinflace zde může vyvolat dodatečné náklady spojené se špatnou alokací zdrojů jako důsledek distorze cen. V pokročilých fázích transformace a při relativně nízkých mírách inflace se stává cenová nepružnost vyvolaná změnami relativních cen poměrně silnou. To ale znamená, že v porovnání s desinflací v zemích, kde přizpůsobování relativních cen nedochází, mohou být náklady desinflace poměrně vysoké. Transitivity ekonomiky musí proto značně opatrně řešit dilema mezi udržováním mírné inflace, která poskytuje prostor pro relativní cenové přizpůsobení a prudkou desinflací, která sice neumožňuje stabilizaci inflačních očekávání na poměrně vysoké úrovni, ale vede k velkým ztrátám výstupu. To znamená, že je nejprve uskutečnit takové reformy, které zabezpečí dostatečné přizpůsobení relativních cen a teprve následně směřovat k nízké, jednociferní inflaci.

Kromě nákladů desinflace mohou vznikat i náklady nulové inflace. Rozhodujícím argumentem ve prospěch nenulové inflace je rychlejší a snazší přizpůsobování relativních cen na exogenní šoky při nepružnosti mezd a cen směrem dolů. Dalším argumentem může být předpoklad, že užívaná měřítka inflace mají snahu nadhodnocovat skutečný růst cen. Nulový inflační cíl by tak ve skutečnosti mohl znamenat cílování deflace.

Nenulová inflace může ale zvyšovat účinnost protiinflační politiky. Zejména tehdy, pokud recese vyžaduje výrazný pokles reálných úrokových sazeb nebo

² Míra oběti vyjadřuje, kolik procent nediskontovaného kumulativního jednoročního HDP za celé období desinflace je třeba obětovat ke stálému poklesu inflace o 1%.

dokonce jejich zápornou hodnotu. Při nulové inflaci mohou být nominální úrokové míry tak nízké, že se ekonomika může dostat do pasti likvidity. Pokud je ekonomika zasažena silným negativním poptávkovým šokem, je běžným opatřením centrální banky výrazné snížení nominálních úrokových sazeb. Pokud jsou tyto sazby téměř nulové, stává se monetární politika zcela nepoužitelná. Za dolní mez nominálních úrokových sazeb je považována sazba nulová. V reálné ekonomice však mají úrokové sazby dolní mez vyšší než nula. Úrokové sazby musí převyšovat depozitní sazby o marži kryjící administrativní náklady a riziko. Při poklesu depozitní sazby blízké k nule, nemohou nemohou úvěrové sazby klesat, pokud by nemělo dojít ke snižování marže.

Vzhledem k uvedeným skutečnostem mnozí ekonomové pochybují, zda prospěch z nulové inflace tvrdí, že inflace přesáhne náklady jejího dosažení. Zastánci nulové inflace tvrdí, že problémem je pouze to, že zatímco krátkodobé náklady desinflace jsou viditelné a měřitelné, dlouhodobý přínos z eliminace inflace je neviditelný a neměřitelný. Tento rozpor vede k neochotě tvůrců hospodářské politiky prosazovat nulovou inflaci, i když její dlouhodobý prospěch jednoznačně převažuje. Skutečností ale zůstává, že pokud by neexistoval žádný trvalý vztah mezi inflací a růstem, potom by krátkodobé náklady desinflace mohly jen stěží převýšit dlouhodobý přínos z eliminace inflace. V tomto případě by nulová inflace byla společensky přijatelná. I v případě, že náklady inflace jsou ekonomicky poměrně výrazné, platí, že prospěch ze snižování inflace je možné uplatňovat pouze do té doby, pokud se inflace nedostane pod svou optimální míru.

MONETÁRNÍ POLITIKA, HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS A DLOUHODOBÝ RŮST

Ve vztahu k dlouhodobému růstu snad není ani tak důležité, zda je monetární politika přísnější nebo volnější, ale zda ekonomické prostředí stabilizuje nebo destabilizuje. V tomto smyslu je prorůstová taková monetární politika, která vytváří stabilní makroekonomické prostředí, ve kterém může relativně plynule probíhat investiční proces a které umožňuje efektivní využívání disponibilních výrobních faktorů.

Tato hypotéza je spojována zejména s teoretickým směrem označovaným jako nová neoklasická syntéza. Tento teoretický směr se snaží spojit prvky nové klasické makroekonomie a novým keynesovstvím. Je to vlastně druhý pokus o propojení dvou základních makroekonomických směrů. Nová neoklasická syntéza vychází z teze, opožděním přizpůsobování mezd a cen může v důsledku reálných šoků docházet k neefektivním řešením a míra neefektivnosti může být výrazně ovlivněn hospodářskou politikou. Vzniká tím prostor pro monetární politiku, pro její působení při napravování distorzí, které jsou důsledkem neschopnosti mezd a cen dostatečně rychle se přizpůsobit na tyto vlivy.

Nová neoklasická syntéza pro uskutečňování monetární politiky naznačuje, že centrální banka může svou nadměrně expanzivní politikou ekonomiku „přehřát“ a následně svou restriktivní politikou „podchladiť“. Může ale „vyhlazovat“ hospodářský cyklus, a to i na úkor stability inflace. Může také stabilizovat inflaci na úkor krátkodobé stability produkce. První z těchto variant je zřejmě nepřijatelná, ale otevřenou zůstává i otázka, které z dalších variant dát přednost. Odpověď bude třeba hledat zřejmě v tom, jak průběh hospodářského cyklu působí na proměnné, které ovlivňují investiční rozhodování a následně i strukturu a lokalizaci produktu.

Je třeba si ale neustále uvědomovat, že stabilizace hospodářského cyklu není triviální záležitostí a dále také to, že soudobá monetární politika je do značné míry „hrou na ostří nože“. Centrální banky v současnosti ve značné míře používají jako svůj základní nástroj změny krátkodobých úrokových měr. Je jisté v této souvislosti zcela legitimní otázka, jak pomoci těchto ne příliš významných sazeb lze řídit celou ekonomiku. Jako první se nabízí odpověď, že změny krátkodobých úrokových měr mění inflační a úroková očekávání. Očekávání mohou ovlivňovat ekonomiku pouze tehdy, pokud se projeví ve změně struktury portfolií aktiv. Jedině to může ovlivnit úroveň výnosů z bankovních depozit a úvěrů, obligací a akcií, nemovitostí a dalších reálných aktiv. Pro ekonomické subjekty by nemělo smysl chápat rozhodnutí centrální banky, pokud by neměla žádný dopad. Pokud ale mají dopad, pak je to tím, že si každý subjekt myslí, že dopad mají. A to je již uváděná monetární politika na ostří nože. Vždy ale existuje riziko, že monetární politika zůstane neúčinná. Proto musí centrální banka za těchto okolností se rozhodovat případ od případu, tj. využívat diskreční opatření.

Monetární politika nemůže být proto založena pouze na jednom typu přístupu. Přístup k realizaci monetární politiky musí být založen na zodpovědném posouzení existujícího stavu a doporučení by měla být modifikovaná podle žádoucí reakce na exogenní šoky. Monetární politika by měla být za každých okolností prováděná s ohledem na dlouhodobý efekt a to na úkor krátkodobých odchylek od vytyčených cílů. Empirické poznatky ukazují, že různé typy monetární politiky jsou realizovány podobnými nástroji a mají velmi blízký nebo dokonce shodný cíl. Tím je zabezpečení dlouhodobého růstu, dlouhodobá makroekonomická stabilita. Rozdíly spočívají především v míře důrazu na uplatňované nástroje a technicko analytických postupech.

V monetární politice centrálních bank došlo v posledním desetiletí k výrazným změnám. Centrální banky si velmi výrazně uvědomují význam monetární politiky pro dlouhodobý růst. Tím ale vzniká více nebo méně omezený prostor pro stabilizační politiku. Centrální banky si také uvědomují, že správně cílená monetární politika může napravovat distorze způsobené reálnými šoky. Proto prakticky všechny centrální banky praktikují flexibilní variantu cílování inflace. Ta spočívá ve snaze dosahovat inflačních cílů pouze ve

střednědobém časovém horizontu. Centrální banky si jednoznačně uvědomují, že příliš výrazné sledování krátkodobých inflačních cílů by mohlo mít za důsledek odklon od zabezpečení dlouhodobé stability a dlouhodobého růstu.

FISKÁLNÍ POLITIKA A DLOUHODOBÝ RŮST

Z obecného hlediska mohou vládní výdaje přispívat k růstu několika způsoby. Prvním je vliv kapitálových výdajů rozpočtu na tvorbu fyzického kapitálu. Pozitivní efekt na růst vznikne ovšem pouze tehdy, pokud je kapitál produktivně zaměstnán a pokud skutečně dojde k přírůstku čistého kapitálu.

Druhý efekt se týká vlivu na lidský kapitál. Produktivitu práce v tomto smyslu zvyšují především výdaje na školství a zdravotnictví, které jsou obvykle definovány jako vládní spotřeba. Zde je již vidět, že růstový efekt vzniká nejen z kapitálových, ale i běžných výdajů veřejných rozpočtů. Další prorůstový efekt mohou mít vládní výdaje na výzkum a vývoj.

Celkově je tedy zřejmé, že z hlediska růstu je podstatná nejen celková výše kapitálových výdajů, ale i jejich skladba. Ještě složitější je to s běžnými výdaji.

Mnohé běžné výdaje spojené s udržováním zákonnosti, školstvím či zdravotnictvím jsou základními předpoklady fungování soukromého sektoru. Navíc je zřejmé, že mnohé kapitálové výdaje státu jsou nefunkční, pokud nejsou vybudované kapacity využívány a udržovány či pokud nejsou jejich zaměstnanci dostatečně zaplaceni.

Získané poznatky naznačují, že celkově se vliv státních výdajů na růst nejeví jako příliš významný, vliv kapitálových výdajů na růst je naopak jednoznačně pozitivní. Z analýzy jednotlivých složek lze učinit následující závěry:

- kapitálové výdaje na školství, zdravotnictví, bydlení a sociální systém mohou zvyšovat růst krátkodobě,
- výdaje na infrastrukturu mají jen malý pozitivní vliv; kapitálové výdaje do přímo produktivního sektoru mají dokonce vliv negativní,
- běžné výdaje do přímo produktivního sektoru mají naopak vliv pozitivní.

Celkové výsledky tak nejsou příliš přesvědčivé, což odráží metodologické problémy daného výzkumu. Ukazuje se ovšem, že v mnoha zemích existuje určité vychýlení ve prospěch tvorby kapitálu na úkor údržby kapitálu.

Rozsáhlé studie o vztahu fiskální politiky a dlouhodobého růstu [Tanzi, Zee, 1997] se snaží systematickým způsobem analyzovat vztah mezi různými nástroji veřejných financí a růstem. Snahou je získat závěry o způsobu, jakým daně, veřejné výdaje a rozpočtová politika ovlivňují dlouhodobý růst prostřednictvím vlivu na alokaci zdrojů, stabilitu ekonomiky a rozdělení důchodu. Přitom se zaměřují na všechny tři rozhodující růstové determinanty, a to efektivnost využívání faktorů, akumulaci kapitálu a technický pokrok. Tímto komplexním přístupem se chtějí vyhnout chybě, které se ekonomové často dopouštějí, tj. soustředění se na hodnotu vybrané proměnné bez uvažování o jejích složkách.

V rovině hospodářské politiky se tato chyba často projevuje v tom, že pozornost tvůrců hospodářské politiky je zaměřena jednostranně např. na vyrovnanost státního rozpočtu nebo výši přímých daní a ignoruje další podstatné souvislosti veřejných financí.

Ve svých závěrech tyto studie docházejí k závěru, že mnohé z vlivů fiskální politiky nejsou jednoznačné, a to jak teoreticky, tak empiricky. Prvním problémem při posuzování vlivu fiskální politiky je volba měřítka úspěšnosti. Obvykle je používán ukazatel typu HDP, ovšem správným měřítkem by měl být spíše blahobyt. Vzhledem k problematičnosti měření blahobytu se však nadále doporučuje používat HDP, neboť je považovaný za relativně dobrou aproximaci blahobytu.

Pokud jde o vliv daní na růst, je třeba vycházet z jejich vlivu na alokační efektivnost. Daně nejsou ze své podstaty neutrální, narušují alokaci zdrojů a vytvářejí „nadměrné břemeno zdanění“. To by ovšem mělo ovlivňovat úroveň důchodu na osobu, a ne jeho tempo růstu. Mnohem důležitější je vliv daní na akumulaci faktorů, a to zejména fyzického kapitálu. Daň z důchodu fyzického kapitálu snižuje výnos po zdanění a vytváří negativní podnět pro jeho akumulaci. Důležitý je ovšem simultánní vliv na akumulaci lidského kapitálu. Obecně platí, že čím lehčí je daňové břemeno uvalené na produkci lidského kapitálu v relaci k daňovému břemenu ostatních sektorů (které jsou kapitálově intenzivní), tím nižší bude nepříznivý vliv zdanění fyzického kapitálu na růst. To naznačuje, že klíčovým problémem je struktura zdanění, a to nejen ve smyslu relace zdanění fyzického a lidského kapitálu, ale také zdanění důchodu a spotřeby. Dalším problémovým okruhem jsou daňové podněty (výhody). Obecně platí, že necílené výhody nejsou příliš účinné. S cílenými výhodami je to složitější. Vytvářejí sice tržní distorze, ty však mohou být převáženy pozitivními efekty, které se např. projevují růstem produktivity díky investičním aktivitám nebo výzkumu a vývoji. Získané poznatky ukazují, že efekty různých forem daňové politiky jsou značně sporné.

U veřejných výdajů je spíše významný jejich struktura než na celkový objem. Existuje také obecné přesvědčení, že veřejný sektor je méně efektivní než soukromý sektor. Vyšší veřejné výdaje by měly v tomto smyslu vést k nižšímu výstupu. Dlouhodobý růst by pak měly být negativně spojen s růstem podílu veřejných výdajů na výstupu. Pokud však mají veřejné výdaje pozitivní externality, které zvyšují produktivitu soukromého sektoru, může být výsledek odlišný. To se může týkat především infrastruktury a výdajů na tvorbu lidského kapitálu. Kvůli protichůdnosti vytěšňovacího efektu a efektu externalit je tak opět klíčovým faktorem struktura veřejných výdajů. V této souvislosti se často kritizuje tradiční dělení výdajů do kategorií veřejné spotřeby a veřejných investic. Toto dělení je velmi problematické, neboť mnohé veřejné investice jsou neefektivní a neziskové, zatímco mnohé výdaje na veřejnou spotřebu (vzdělávání a kvalifikace, údržba infrastruktury, cílené výdaje na výzkum apod)

jsou z růstového hlediska velmi prospěšné. Proto se doporučuje spíše klasifikovat veřejné výdaje na produktivní (prorůstové) a neproduktivní (protirůstové). Toto členění je důležité především v dynamickém chápání, neboť implikuje vliv veřejných výdajů na úspory a investice (a tudíž kapitálovou akumulaci).

Nejednoznačný je vztah mezi veřejnými výdaji a růstem. Významnější vztah je možno vysledovat spíše u jednotlivých složek veřejných výdajů. Ani zde však není zřejmý směr kauzality. Významný negativní vliv na růst má ovšem nejistota ohledně budoucího vývoje veřejných výdajů (a stejně tak daní nebo rozpočtových deficitů).

Posledním problémem je vliv rozdělování důchodu na růst. I zde existuje tradiční přesvědčení, že vyšší důchodová nerovnost vytváří pozitivní podněty a vede k vyššímu růstu. Tento tradiční pohled ovšem teorie i empirie v mnohém narušují, neboť dospívají k závěru, že do určité hranice je růst důchodové rovnosti spojen s vyšším ekonomickým růstem. Jedno z vysvětlení spočívá v tom, že nedistributivní zdanění a výdaje představují formu společenského pojištění proti rizikům, která nelze zajistit soukromým pojištěním. Další vysvětlení říká, že potenciální produktivita nemajetných vrstev nemůže být využita, pokud nezískají možnost participovat na finančních trzích a akumulovat aktiva. To jim totiž může umožnit získat lidský kapitál a zvýšit produktivní potenciál. Další mechanismus může být založen na tom, že důchodová nerovnost vede k sociálnímu napětí a politické nestabilitě, což omezuje investice a růst. Empirické studie tento teoretický pohled podporují, neboť nacházejí pozitivní a silný vztah mezi důchodovou rovností a růstem. Celkově ale není možno nalézt jednoznačné vztahy mezi jednotlivými aspekty veřejných financí a růstem.

Řada empirických studií [Kocherlakota, Yi, 1997] se snaží rozlišit jednoduché stochastické endogenní a exogenní růstové modely na základě odlišných implikací těchto dvou skupin modelů z hlediska efektů změn fiskální politiky na dlouhodobý růst. Oproti většině ostatních empirických analýz zde nejsou používány průřezové regrese, ale regrese časových řad. Exogenní modely jsou modely s produkční funkcí s klesajícími výnosy reprodukovatelných vstupů, zatímco endogenní modely jsou modely s produkční funkcí s konstantními výnosy těchto vstupů. Základem empirické analýzy je redukovaná forma modelu růstu jako funkce zpožděných proměnných vládní politiky.

Výchozím předpokladem je teze, že suma koeficientů je nulová při exogenním růstu a nenulová při endogenním růstu. K testu jsou používána data pro USA a Velkou Británii, neboť klíčové údaje pro tvorbu veřejného kapitálu a daňové sazby jsou zde dostupné pro sto, resp. sto šedesát let. Výsledky ukazují, že samostatné regrese tempa růstu oproti jedné či druhé veličině, neposkytují jednoznačné výsledky. To je možno vysvětlit tím, že růst daní je spojen s růstem výdajů na veřejný kapitál. První faktor však růst snižuje, zatímco druhý zvyšuje, vlivem čehož se efekty vzájemně kompenzují. Když je

zpracována regrese tempa růstu oproti oběma proměnným, obě mají statisticky i ekonomicky jednoznačné hodnoty. Celkově se tak ukazuje, že po zahrnutí vládních příjmů i vládních výdajů do růstové regrese dospíváme k výsledkům, které nejsou konzistentní s představou o exogenním růstu. Tento výsledek tak dosti paradoxním způsobem vyvrací tradiční argument proti endogennímu růstu. Ten vychází z toho, že tempa růstu HDP jsou stacionární, zatímco proměnné hospodářské politiky vykazují permanentní změny.

To by naznačovalo exogennost růstu s výjimkou „zázračného“ případu, kdy by se jednotlivé proměnné navzájem kompenzovaly. Tyto studie ovšem tvrdí, že jejich data právě odhalují tento „zázračný“ případ, kdy permanentní růst daňových sazeb, který snižuje růst, odpovídá permanentním změnám v kapitálové akumulaci veřejného sektoru, která zvyšuje růst. Z hlediska statistiky může jít o „zázračný“ případ, nicméně z hlediska ekonomického jde o logický důsledek vládního rozpočtového omezení, prorůstové investice vyžadují protirůstové daně.

Vysvětlují také, proč daňové sazby v empirické literatuře většinou neovlivňují růst, což je v rozporu s teorií endogenního růstu. To platí pouze pro jednoduché regrese růstu oproti daňovým sazbám. Když je ovšem do regrese zahrnuta kapitálová akumulace veřejného sektoru, je vliv daňových sazeb na růst nezanedbatelný. Proto je možno přijat názor, že na agregátní úrovni jsou konstantní výnosy reprodukovatelných faktorů relevantním předpokladem. Podle nové teorie růstu je ale vládní politika klíčem k ekonomickému růstu a správné politiky mohou významně přispět k růstu životní úrovně. Tak trochu paradoxní se může ovšem zdát to, že správná politika je „málo vlády“, tedy liberální politika.

ZÁVĚR

Empirické poznatky ukazují, že vliv hospodářské politiky hodnocený na základě celé řady studií není chápán vždy jednoznačně. Ukazují, že makroekonomicky stabilizované ekonomiky rostou obecně rychleji. Inflace má i v tomto případě jednoznačně negativní vliv až od určité úrovně, která je jednoznačně nenulová. Z makroekonomického hlediska jsou klíčem k dlouhodobému růstu investice, kdy rozhodujícím není ani tak podíl investic na národním důchodu jako jejich relativní cena a zejména jejich struktura. V oblasti fiskální politiky a veřejných výdajů nejsou poznatky získané z empirických studií tak jednoznačné. U veřejných výdajů je spíše významný jejich struktura než na celkový objem.

LITERATURA

- Barro R., Sala-I-Martin X., *Economic growth*. McGraw-Hill, New York 1995.
- Barro, R., *Inflation and economic growth*. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, March/April 1996.
- Bleaney, M., *Is good macroeconomic management important for growth?*. „Journal of Macroeconomics“ 1997, No. 3.
- Burda M., Wyplosz CH., *Macroeconomics. A European text*. Oxford University Press, New York 1993.
- Fisher S., *The role of macroeconomic factors in growth*, „Journal of Monetary Economics“ 1993, Vol. 32, No. 3.
- Mach M., *Makroekonomie pro inženýrské studium*. 2. vydání. VŠE, Praha 1996.
- Paulík T., *Makroekonomie*. Kleinwachter Frýdek Místek, 2002.
- Romer D., *Beyond the Sollow model: new growth theory* [In:] *Advanced Macroeconomics*, Romer D., McGraw Hill, New York 1996.

Streszczenie

Stať se zabývá problematikou vztahu hospodářské politiky a dlouhodobého růstu. Zaměřuje se zejména na vliv monetární a fiskální politiky na stabilitu ekonomiky a na dlouhodobý růst. V oblasti monetární politiky poukazuje na vliv inflace na stabilitu a na dlouhodobý růst a na otázky cílování inflace. U fiskální politiky poukazuje na vliv daní a vládních výdajů na dlouhodobý růst a naznačuje některé problémy v této oblasti vyplývající z liberálního přístupu k tvorbě a realizaci hospodářské politiky.

The Economic Policy and Long-term Growth*Summary*

The paper has explained the problems concerning the relation between the economic policy and long-term growth. It focuses on the influence of both monetary and fiscal policy on the stability of economy and long-term growth. As far as the monetary policy is concerned, the paper refers to the influence of inflation on the stability and long-term growth. In the field of fiscal policy, the author shows the influence of taxes and government expenses on the long-term growth, and reveals some problems deriving from the liberal approach to the economic policy creation and its realization.

Polityka gospodarcza a długoterminowy wzrost*Streszczenie*

W opracowaniu wyjaśnia się problemy dotyczące realcji pomiędzy polityką gospodarczą a długoterminowym wzrostem. Skoncentrowano się na wpływie polityki monetarnej i fiskalnej na stabilność gospodarki i długoterminowy wzrost. W odniesieniu do polityki monetarnej poruszane są kwestie oddziaływania inflacji na stabilność i długoterminowy wzrost. W obszarze polityki fiskalnej, autor ukazuje wpływ opodatkowania i wydatków rządowych na długoterminowy wzrost i zwraca uwagę na problemy związane z liberalnym podejściem do tworzenia polityki gospodarczej i jej realizacji.

