

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Vývoj státního dluhu ČR**

**Klára Mocková**

© 2024 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Klára Mocková

Podnikání a administrativa

Název práce

**Vývoj státního dluhu ČR**

Název anglicky

**Development of the National Debt of the Czech Republic**

---

### Cíle práce

Cílem bakalářské práce je analýza vývoje státního dluhu od vzniku České republiky. Dílčí cíl bakalářské práce je podrobný popis možností financování státního dluhu České republiky. V práci je nahlíženo na dobu splatnosti dluhopisů a hlediska záruky. Druhým dílčím cílem je vhodný výběr států s podobným ekonomickým vývojem, historií, kulturními kořeny nebo geografickou polohou, které budou sloužit k porovnání státního dluhu. Třetí dílčí cíl spočívá v souhrnu doporučení a metod vedoucích k úspěšnému snižování výše státního dluhu.

### Metodika

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je definován státní dluh a rozlišení státního dluhu od dluhu veřejného, popis forem financování, strategií financování a řízení státního dluhu ministerstvem financí.

V praktické části se bakalářská práce zaměřuje na vývoj státního dluhu v jednotlivých letech, co jej významně ovlivnilo a porovnání českého státního dluhu s vybranými evropskými státy.

## Doporučený rozsah práce

30-40

## Klíčová slova

ČR, EU, financování, stát, státní dluh, státní rozpočet, strategie

---

## Doporučené zdroje informací

ČERVENKA, Miroslav. *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, 208 s. ISBN 978-80-87212-11-0.

HAMERNÍKOVÁ, Bojka. *Veřejné finance : vybrané problémy*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-577-2.

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/GOV\\_10DD\\_EDPT1\\_\\_custom\\_5309787/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/GOV_10DD_EDPT1__custom_5309787/default/table?lang=en)

<https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/dluhopisy-pro-obcany>

<https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu/>

<https://www.rozpocetovarada.cz/o-verejnych-financich/vse-o-verejnych-financich/>

JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4386-8.

PEKOVÁ, Jitka; PILNÝ, Jaroslav; JETMAR, Marek. *Veřejná správa a finance veřejného sektoru*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-351-5.

URBAN, Jan. *Teorie národního hospodářství*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-724-9.

---

## Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Michal Blahout, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2023

**prof. Ing. PhDr. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2023

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 14. 03. 2024

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Vývoj státního dluhu ČR" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.3.2024

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Michalu Blahoutovi, Ph.D., za jeho cenné rady a podporu při tvorbě této bakalářské práce. Jeho konstruktivní připomínky, trpělivost a vstřícnost během celého procesu tvorby pomohly obohatit obsah bakalářské práce.

# Vývoj státního dluhu ČR

## Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku státního dluhu České republiky od jejího vzniku v roce 1993 až po současnost.

Teoretická část detailně analyzuje státní dluh a jeho význam v rámci dluhu veřejného. Neoddělitelnou součástí státního dluhu je veřejný rozpočet, který je důkladně zkoumán a rozdělen na státní rozpočet, deficit státního rozpočtu a rozpočtové zásady. Jedním z dílčích cílů bakalářské práce je popsání forem financování státního dluhu, což zahrnuje zkoumání příjmů státu, zejména z daní, povinného zdravotního a sociálního pojištění, a možnosti financování státního dluhu pomocí dluhopisů, státních pokladničních poukázek a půjček od Evropské investiční banky.

Praktická část práce zkoumá vývoj státního dluhu, který je rozdělen do tří desetiletých časových období a podrobně analyzován. Další část praktického výzkumu se zabývá výběrem zemí z Evropské unie, které jsou vhodné ke srovnání státního dluhu s Českou republikou. Pro dosažení stanoveného cíle práce bylo nutné získat informace o jednotlivých zemích, zkoumat jejich vývoj státního dluhu a faktory ovlivňující tento vývoj. V závěrečné části práce jsou prezentovány konečné výsledky analýzy spolu s doporučeními týkajícími se tempa růstu státního dluhu České republiky, s cílem zajistit stabilitu budoucího hospodaření.

## Klíčová slova:

státní dluh, veřejný dluh, státní rozpočet, deficit, financování, dlouhodobý a krátkodobý dluh, sociální politika, hospodářský růst, ČR, EU, strategie.

# Development of the National Debt of the Czech Republic

## Abstract

The bachelor thesis focuses on the issue of the Czech Republic's national debt from its inception in 1993 to the present day. The theoretical part thoroughly analyzes the national debt and its significance within the public debt framework. An integral part of the national debt is the public budget, which is extensively examined and divided into the state budget, state budget deficit, and budgetary principles. One of the partial objectives of the bachelor thesis is to describe the forms of financing the national debt, including the examination of state revenues, especially taxes, compulsory health and social insurance, and the possibility of financing the national debt through bonds, treasury bills, and loans from the European Investment Bank.

The practical part of the thesis examines the development of the national debt, which is divided into three ten-year periods and analyzed in detail. Another part of the practical research deals with the selection of countries from the European Union suitable for comparing national debt with the Czech Republic. To achieve the set goal of the thesis, it was necessary to obtain information about individual countries, examine their national debt development, and factors influencing this development. In the final part of the thesis, the ultimate results of the analysis are presented along with recommendations regarding the pace of the Czech Republic's national debt growth, with the aim of ensuring stability in future fiscal management.

## Keywords:

national debt, public debt, government budget, deficit, financing, long-term and short-term debt, social policy, economic growth, ČR, EU, strategy.



## Obsah

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1 Úvod .....</b>   | <b>10</b> |
| <b>2 Cíl práce a metodika.....</b>                                  | <b>11</b> |
| 2.1 Cíl práce.....  | 11        |
| 2.2 Metodika .....  | 11        |
| <b>3 Teoretická část práce.....</b>                                 | <b>12</b> |
| 3.1 Veřejný dluh .....  | 12        |
| 3.2 Státní dluh.....  | 13        |
| 3.3 Rozpočtová soustava.....  | 14        |
| 3.3.1 Veřejný rozpočet.....   | 15        |
| 3.3.2 Státní rozpočet .....   | 15        |
| 3.3.3 Rozpočtové zásady .....                                       | 16        |
| 3.3.4 Deficit státního rozpočtu .....                               | 17        |
| 3.4 Příjmy a výdaje státu.....                                      | 19        |
| 3.4.1 Výdaje státu .....  | 19        |
| 3.4.2 Příjmy státu.....   | 20        |
| 3.4.3 Příjmy z daní.....  | 22        |
| 3.4.4 Příjmy z povinného pojištění.....                             | 24        |
| 3.5 Financování státního dluhu ČR.....                              | 26        |
| 3.5.1 Dluhopisy obecně .....  | 26        |
| 3.5.2 Členění dluhopisů.....  | 27        |
| 3.5.3 Cena dluhopisu .....  | 28        |
| <b>4 Praktická část práce .....</b>                                 | <b>29</b> |
| 4.1 Vývoj státního dluhu od roku 1993 .....                         | 29        |
| 4.2 Vývoj státního dluhu od roku 2003 .....                         | 32        |
| 4.3 Vývoj státního dluhu od roku 2014 po současnost.....            | 35        |
| 4.4 Porovnání státního dluhu ČR s vybranými zeměmi .....            | 39        |
| 4.4.1 Výběr vhodných evropských zemí .....                          | 39        |
| 4.4.2 Porovnání státního dluhu ČR se zeměmi Visegrádské čtyřky..... | 39        |
| 4.5 Metody a doporučení na obsluhu státního dluhu .....             | 46        |
| <b>5 Hodnocení a doporučení.....</b>                                | <b>48</b> |
| <b>6 Závěr .....</b>  | <b>50</b> |
| <b>Seznam použitých zdrojů.....</b>                                 | <b>52</b> |
| 6.1 Seznam obrázků.....   | 58        |
| 6.2 Seznam tabulek .....  | 58        |
| 6.3 Seznam grafů .....  | 58        |

# 1 Úvod

Státní dluh je významným tématem v oblasti ekonomie a veřejných financí. Je součástí veřejného dluhu, do kterého spadají i dluhy krajů, obcí a fondů sociálního zabezpečení. Státní dluh představuje závazek vlády vůči věřitelům a lze jej rozdělit na dluh domácí a zahraniční podle místa jeho vzniku.

Téma vývoje státního dluhu bylo vybráno především kvůli jeho současnému významu ve veřejných financích. V nynější době je toto téma velmi aktuální a diskutované, zejména vzhledem k alarmující rychlosti, jakou státní dluh roste. V současném období dosáhl státní dluh rekordní výše 3 115,0 mld. Kč.

Cílem této bakalářské práce je analýza vývoje státního dluhu od vzniku České republiky až po současnost. Dílčí cíl bakalářské práce se zabývá popisem možností financování státního dluhu České republiky jako jsou dluhopisy či půjčky. V práci je nahlíženo na dobu splatnosti dluhopisů. Druhým dílčím cílem je výběr vhodných států s podobným ekonomickým vývojem, historií, kulturními kořeny nebo geografickou polohou, které budou sloužit k porovnání vývoje státního dluhu a tomu, jak si Česká republika vede v porovnání s jinými, ekonomicky podobnými, státy. Třetí dílčí cíl spočívá v souhrnu doporučení a metod vedoucích k možnému snižování výše státního dluhu.

Práce je strukturována do teoretické a praktické části. V teoretické části je podrobně definován státní dluh a odlišení od dluhu veřejného. Dále jsou zkoumány typy rozpočtů, včetně popisu deficitu státního rozpočtu, zásad rozpočtů a jejich možnosti financování z veřejných příjmů. Pozornost je zaměřena i na způsoby financování státního dluhu. V praktické části se bakalářská práce zaměřuje na vývoj státního dluhu v jednotlivých letech od vzniku České republiky až po současnost, události, které jej významně ovlivnily a na porovnání českého státního dluhu s vybranými evropskými státy.

V této práci byly nejvíce využívány zdroje od Pavla Dvořáka, zejména z knihy “Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize“ a Jitky Pekové z knihy “Veřejné finance”. Další podklady k této bakalářské práci byly čerpány z dokumentů Ministerstva financí ČR, internetu a mnoha dalších zdrojů, které jsou uvedeny na konci práce v seznamu použité literatury.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem této bakalářské práce je analýza vývoje státního dluhu od vzniku České republiky až po současnost. Dílčí cíl bakalářské práce se zabývá popisem možností financování státního dluhu České republiky jako jsou například dluhopisy či půjčky. V práci je nahlíženo na dobu splatnosti dluhopisů a hlediska jejich záruky. Druhým dílčím cílem je výběr vhodných států s podobným ekonomickým vývojem, historií, kulturními kořeny nebo geografickou polohou, které budou sloužit k porovnání vývoje státního dluhu. Třetí dílčí cíl spočívá v souhrnu doporučení a metod vedoucích k úspěšnému snižování výše státního dluhu.

### **2.2 Metodika**

Práce je rozdělena do teoretické a praktické části. V teoretické části je podrobně definován státní dluh a odlišení od dluhu veřejného. Dále jsou zkoumány typy rozpočtů, včetně popisu deficitu státního rozpočtu, zásady rozpočtů a jejich možnosti financování z veřejných příjmů. Pozornost je zaměřena i na způsoby financování státního dluhu státními pokladničními poukázkami a dluhopisy. Státní dluh je v praktické části rozčleněn do tří etap po deseti letech, konkrétně od roku 1993 do roku 2002, od roku 2003 do roku 2012 a od roku 2013 do současnosti. V každé z těchto etap je analyzován vývoj státního dluhu, s důrazem na hodnoty dosažené v jednotlivých letech. Pro lepší ilustraci jsou v práci také začleněny grafy, zobrazující vývoj státního dluhu v časovém kontextu.

Další část praktického výzkumu tvoří výběr vhodných států a následné porovnání státního dluhu s Českou republikou. Země byly vybrány na základě podobnosti s kulturou, ekonomikou a geografickým umístěním. Státní dluh vybraných zemí je porovnán s Českou republikou v období od roku 2003 do roku 2022 na základě dat z Eurostatu.

V závěrečné části jsou vyhodnoceny výsledky analýzy, které ukazují, jak si Česká republika stojí v porovnání s ostatními vybranými státy. Poslední část bakalářské práce tvoří navržené metody, které by mohly vést ke snížení státního dluhu nebo jeho lepší kontrole.

### 3 Teoretická část práce

V textu se objevují pojmy jako je například veřejný dluh, státní dluh nebo HDP. Protože tyto pojmy se státním dluhem úzce souvisí, tak je první kapitola věnována jejich vysvětlení.

#### 3.1 Veřejný dluh

Veřejný dluh je často zaměňován se státním dluhem, a proto je třeba si tyto dva pojmy rozlišit. Státní dluh je dluh centrální vlády státu. „*Veřejný dluh je souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, jednotlivým stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru, a to jak vnitřních subjektů (jde o vnitřní dluh), tak zahraničních subjektů (jde o zahraniční neboli vnější dluh)*“ (1, s. 483).

Příčinou vzniku veřejného dluhu může být dlouhodobá fiskální nerovnováha nebo deficity, jak ve veřejných rozpočtech, tak i v mimorozpočtových fondech. Nynější teorie veřejných financí zdůrazňuje potřebu minimalizovat dlouhodobé finanční zatížení budoucích generací. Tento princip se vztahuje nejen k centrální vládě, ale také k územním samosprávám. Hlavním cílem tohoto přístupu je posílit stabilitu fiskální politiky a zajistit udržitelnost ekonomického vývoje do budoucna (2, s. 249).

Veřejný dluh je členěn několika způsoby. Podle vyjádření, umístění, doby splatnosti nebo dle způsobu vykazování. Pokud se zaměříme na rozdělení podle způsobu vyjádření, tak rozdělujeme:

- hrubý veřejný dluh;
- čistý veřejný dluh.

Čistý dluh je tvořen všemi závazky, od kterých jsou odečteny všechny pohledávky. V praxi je těžší určit hodnotu čistého dluhu, protože se musí správně určit co do pohledávek patří a co naopak nepatří. Hrubý veřejný dluh slouží i jako ukazatel pro mezinárodní srovnání. Můžeme podle podílu hrubého dluhu na HDP například zjistit, jak si finančně vede Česká republika, oproti jiným státům. Veřejný dluh tvoří celkový objem všech závazků státu, ale i územní samosprávy a dalších orgánů státní správy. Z hrubého dluhu se pohledávky neodečítají (3, s. 84).

Dalším možným dělením je dělení dle umístění na:

- vnitřní veřejný dluh;
- vnější veřejný dluh.

Hlavním rozdílem vnitřního a vnějšího dluhu je místo vzniku a držení dluhu. V případě, že se jedná o vnitřní neboli domácí veřejný dluh, tak stát dluží vlastním rezidentům jako jsou domácnosti, firmy, podniky nebo banky a je denominován v domácí měně. Vnější dluh neboli zahraniční veřejný dluh je veden v cizí měně jako je euro nebo dolar. Drženy jsou mimo daný stát, a to nejrůznějšími zahraničními investory nebo vládami jiných zemí (1, s. 484).

Podle doby splatnosti rozdělujeme veřejný dluh na:

- krátkodobý dluh;
- střednědobý dluh;
- dlouhodobý dluh.

Krátkodobý veřejný dluh, je takový dluh, který nepřesahuje dobu splatnosti jeden rok. U střednědobého dluhu se doba splatnosti pohybuje mezi jedním rokem až deseti lety a dlouhodobý dluh má splatnost delší než deset let (3, s. 84).

Podle způsobu vykazování dělíme veřejný dluh na:

- oficiální veřejný dluh;
- skrytý veřejný dluh.

Hlavní rozdíl je ve vykazování. Oficiální dluh je takový, který je řádně dokumentován a zahrnut ve zprávách ministerstva financí nebo ČSÚ a je oficiálně vykázan. Skrytý dluh zahrnuje závazky za jiné subjekty a byl by započítán, pokud by dlužníci, za které se stát zaručil, závazky neuhradili a ty by tak přešli na stát (1, s. 484).

## 3.2 Státní dluh

Státní dluh představuje celkový dluh vlády a závazek vůči domácím nebo zahraničním věřitelům. Státní dluh je nedílnou součástí dluhu veřejného a představuje dluh centrální vlády státu. Vzniká v případě, kdy má stát příliš vysoké výdaje na udržení ekonomiky, společnosti a potřeb obyvatel v běžném režimu. Jednoduše řečeno, výdaje státu jsou vyšší než jeho příjmy a neexistují rezervy, ze kterých by bylo možné čerpat finance. Stát je nucen si finance půjčit a později je s úrokem vrátit. Věřitelem se může stát například centrální

banka daného státu, jiný stát či jeho centrální banka, nebo právnická a fyzická osoba. Vývoj v posledních letech naznačuje, že státní hospodaření pravděpodobně není možné vést bez dluhu. (3, s. 488).

Státní dluh je běžně vykazován jako hrubý dluh a slouží k mezinárodnímu srovnání nebo stanovení podílu dluhu na HDP (52, s.30). HDP neboli hrubý domácí produkt je jednotka, která udává výkonnost ekonomiky daného státu. HDP vyjadřuje peněžní jednotku, která je odvozena od hodnoty služeb i statků vytvořených v daném státě v určitém časovém horizontu. Často se analyzuje podíl státního dluhu na HDP. Toto číslo poskytuje přehled o tom, jak velká část ekonomiky je zadlužena. Když se státní dluh zvyšuje rychleji než HDP, může to značit možné obtíže s financováním a dlouhodobou neudržitelnost veřejných financí. Naopak, pokud HDP roste rychleji než státní dluh, naznačuje to silnější ekonomiku, která lépe zvládá své finanční závazky a snižuje relativní zátěž státního dluhu (4, s. 66).

Ke státnímu dluhu se také vztahuje pojem zadluženost, který označuje stav, kdy má firma, osoba nebo stát finanční závazek a musí jej splatit. Čím větší je zadluženost státu, tím více je stát náchylný k finančním krizím a obtížněji financuje rozvoj země. Je důležité provádět analýzu zadluženosti, aby se minimalizovaly finanční problémy. Státní dluh je nejčastěji financován státními dluhopisy, pokladničními poukázkami anebo přímými půjčkami například od Evropské investiční banky (1, s. 454).

### **3.3 Rozpočtová soustava**

Pro každý stát nebo územní samosprávu je důležité mít přehled o financích a dobře s nimi pracovat, aby byli co nejlépe rozděleny a využity. K zajištění informací a dohledu nad financemi, slouží veřejný rozpočet. Mimo veřejné rozpočty existují také mimorozpočtové fondy, které jsou z pravidla účelové. Jednotlivé veřejné rozpočty a mimorozpočtové fondy, tvoří dohromady rozpočtovou soustavu. Nejvýznamnějším veřejným rozpočtem je státní rozpočet (4, s. 434).

K Rozpočtové soustavě neodmyslitelně patří také soustava Orgánů a institucí, které mají na starost nejen přerozdělování a využití veřejných rozpočtů, ale i dohled nad jejich plněním. Nejvyšší orgánem rozpočtové soustavy v České republice je ministerstvo financí. Dále sem patří finanční úřady, celní úřady nebo finanční ředitelství (1, s. 94).

### 3.3.1 Veřejný rozpočet

Pojem veřejné finance představuje finanční plán, který pracuje s odhadovanou výší výdajů a příjmů a zároveň je vytvářen na určité časové období. Obvykle jeden fiskální rok (53 s. 212). Veřejný rozpočet představuje nástroj veřejných financí, který rozděluje finanční prostředky do různých odvětví v daném státě. Veřejný rozpočet je soubor rozpočtů centralizovaných, státní rozpočet, a decentralizovaných neboli územních, jako jsou rozpočty krajů a obcí. Každý rozpočet má svůj bankovní účet, ze kterého jsou prováděny veškeré transakce (4, s. 434).

Do soustavy veřejných rozpočtů patří:

- nadnárodní rozpočet;
- úřední rozpočet;
- rozpočty územní samosprávy;
- rozpočty veřejných podniků a neziskových organizací.

Nadnárodní rozpočet existuje v nadnárodních organizacích, jako je Evropská unie. V tomto kontextu existuje rozpočet EU. Úředním rozpočtem v České republice je státní rozpočet. Rozpočty územní samosprávy jsou rozdělené na oblasti podle umístění. Spadají sem rozpočty krajů, obcí a Prahy, která je hlavním městem. Decentralizace rozpočtů umožňuje lépe odhadnout výši financí, které daná oblast potřebuje, aby zajistila potřeby obyvatel. Veřejné podniky a organizace jsou zřizované státem nebo jiným samosprávním celkem, a tudíž mají své vlastní rozpočty (1, s. 94).

### 3.3.2 Státní rozpočet

Státní rozpočet je důležitým nástrojem vlády, který slouží ke správě ekonomiky a financí v dané zemi. Tento finanční plán státu napomáhá k efektivnímu rozdělení financí do různých oblastí a plánování budoucích příjmů a výdajů země (3, s. 21).

Rozpočet navrhuje vláda a schválení probíhá v poslanecké sněmovně. Obvykle je rozpočet sestaven na jeden fiskální rok (50, s. 44). Poté co je rozpočet schválen, tak jej ministerstva a další instituce využijí podle toho, v jakých oblastech jsou peníze nejvíce potřeba. Veřejné finance nejsou rozdělovány podle osobního uvážení; ministerstva, instituce a vláda se musí striktně řídit zákonem a přidělovat finanční prostředky na mandatorní výdaje. Ve většině zemí převažují běžné výdaje nad kapitálovými výdaji. Běžné výdaje mají stálý

charakter, a tak se opakují každoročně jen v jiné výši. Kapitálové výdaje stát vkládá na pořízení investic do veřejného sektoru (4. s. 343).

Existuje několik typů rozpočtů:

- schodkový;
- vyrovnaný;
- přebytkový.

Schodkový nebo také deficitní rozpočet je nejčastějším typem, se kterým se můžeme setkat. V praxi to znamená, že výdaje státu jsou větší než jeho příjmy. Důsledkem je vysoká inflace a prohloubení zadluženosti. Opačným typem je přebytkový rozpočet, kdy dochází k situaci, že jsou příjmy vyšší než výdaje. V takovém případě jsou důsledky hlavně pozitivní. Může se jednat o snížení státního dluhu, daní nebo tvorbu rezerv. Vyrovnaný rozpočet je takový, kde jsou výdaje a příjmy v rovnováze. Taková situace ale nastává jen vzácně. Celkově je důležité, aby vláda měla dlouhodobý plán a udržela stabilitu a ekonomický růst země (3. s. 51).

Funkce státního rozpočtu jsou:

- alokační;
- redistribuční;
- stabilizační.

Alokační funkce státního rozpočtu znamená přerozdělení financí do různých odvětví tak, aby bylo co nejvíce efektivní. Rozděluje se podle kritérií, priorit a aktuálních potřeb. Kritériem může být například počet obyvatel. Redistribuční funkce se snaží o snížení ekonomické nerovnosti, a tak vláda poskytuje větší obnos peněz chudším subjektům a bohatším naopak méně. Stabilizační funkce má za úkol eliminovat výkyvy ekonomického růstu a hospodářských cyklů za pomoci regulace veřejných výdajů a daní. Vláda může využívat a kombinovat všechny tři zmíněné funkce podle aktuální potřeby (4. s. 438).

### 3.3.3 Rozpočtové zásady

V hospodaření s rozpočty se aplikují zásady, které pomáhají k plánování finančních operací s cílem efektivního využití veřejných financí (1, s. 119).



Jsou jimi zásady:

- každoročního sestavování a schvalování;
- reálnosti a pravdivosti;
- úplnosti;
- dlouhodobé vyrovnanosti;
- efektivnosti;
- publicity.

Rozpočty i mimorozpočtové fondy jsou sestavovány na rok a následně prochází schvalováním. Aby byl rozpočet naplánován co nejpřesněji, je důležité, aby informace ohledně příjmů a výdajů byly co nejpřesnější a zabránilo se tak větším odchýlkám, proto se využívá zásada reálnosti a pravdivosti. Zásada úplnosti má za cíl předcházet v budoucnu nepříznivému hospodaření a je důležité, aby byly veškeré příjmy, výdaje a neočekávané situace dopodrobna zaznamenány a porovnány s minulými lety. Zásada dlouhodobé vyrovnanosti napomáhá státu ke zdravému hospodaření. Krátkodobý deficit státního rozpočtu nemusí být špatný, pokud se ale stát ocitá v dlouhodobém schodku, znamená to, že je fiskální stabilita ohrožená a narůstá státní dluh. Zásada efektivnosti je používána při přerozdělování rozpočtů. Je podstatné určit oblasti, do kterých se přerozdělí peníze a určit míru obnosu, který budou moci následně využít, tak aby vše bylo co nejefektivnější. Některé rozpočty jsou účelné, a tak je jasné, kam přesně budou peníze směřovat. Informovat veřejně občany státu o struktuře schválených rozpočtů je další ze zásad, protože tyto kroky vede vláda, kterou si sami občané zvolili. Toto pravidlo reprezentuje zásada publicity (1, s. 119).

### 3.3.4 Deficit státního rozpočtu

Deficit státního rozpočtu je situace, která vzniká v případě, že finance, které byly použity na udržení ekonomiky, přesáhly stanovený rozpočet a výdaje státu převýšily jeho příjmy. Stát se snaží nalézt zdroje příjmů a obvykle financuje státní deficit z rezerv minulých let, anebo zadlužením. Ke státnímu deficitu se může přidat i mimorozpočtový deficit. Pokud se jedná o mimorozpočtový deficit, je to závazek státu, který převzal za jinou instituci, kterou chce například privatizovat (5, s. 181).

Státní deficit můžeme rozdělit na:

- plánovaný;
- neplánovaný.

Plánovaný deficit, můžeme ho nazývat záměrným deficitem, je předem schválený v Parlamentu České republiky a zároveň je schválen i způsob, jakým bude probíhat jeho krytí. Státní rozpočet je nástroj fiskální politiky a větší výdaje, které vedou k deficitu, mají za úkol oživení ekonomiky, hospodářský růst nebo snížení nezaměstnanosti. Neplánovaný deficit státního rozpočtu se objevuje na konci fiskálního roku, na který byl rozpočet stanoven. Nechtěný deficit není předem schvalován vládou a je pouze výsledkem neočekávaných výdajů státu. Tato situace může vzniknout v případě neočekávaných událostí nebo naléhavých potřeb, které nebyly naplánovány v původním rozpočtu (4, s. 441).

Dalším rozdělením, které souvisí se státním rozpočtem je rozdělení na:

- krátkodobý deficit;
- střednědobý deficit;
- dlouhodobý deficit.

Krátkodobý deficit je normální jev, který se objevuje v případě nerovnováhy mezi výdaji a příjmy. Svou roli zde hraje i období kdy se vybírají daně. Střednědobý a dlouhodobý deficit neboli chronický deficit, se liší pouze počtem let, které mají po sobě jdoucí deficitní výsledek. K navyšování státního dluhu dochází pouze tehdy, když deficit není uhrazen. K úhradě může být použita rezerva, výnos z privatizace státního majetku nebo jeho prodeje (1, s. 461).

### 3.4 Příjmy a výdaje státu

Výdaj a příjmy státu jsou důležitým aspektem ve veřejných financích. Státní příjmy tvoří především daně, pojistné, poplatky, příjmy z pronájmu nebo prodeje majetku. Státní výdaje jsou finance, které stát používá na rozvoj nebo podporu několika sektorů, jako je rozvoj a podpora školství, zdravotnictví, infrastruktury, obrany nebo sociálního zabezpečení. Příjmy státu slouží k financování veřejných výdajů. V případě, že státní výdaje převyšují příjmy a dojde k nevyrovnanému rozpočtu, vzniká deficit státního rozpočtu. Tento deficit vede k nárůstu státního dluhu, neboť stát je nucen hledat finanční prostředky skrze půjčky na pokrytí všech výdajů. V následujících kapitolách jsou pojmy státní výdaje a příjmy vysvětleny (1, s. 214).

#### 3.4.1 Výdaje státu

Stát financuje celou řadu různých programů a oblastí z veřejného rozpočtu a mimorozpočtových fondů, které jsou obvykle vyhrazeny na konkrétní účely. K zabezpečení a dohledu nad přerozdělenými veřejnými financemi, využívá stát a územní samosprávy instituce a organizace, které zřizuje. Kontrola a dlouhodobé plánování má za úkol docílit efektivního využití veřejných prostředků a odpovědnému hospodaření státu (5, s. 47).

Veřejné výdaje plní několik funkcí:

- alokační funkce;
- redistribuční funkce;
- stabilizační funkce.

Alokační funkce slouží k zajištění veřejných statků pro občany. Veřejné výdaje putují na financování oblastí, jako je školství, policie, veřejné zdravotnictví a do mnoha dalších veřejných služeb. Statky mohou občané využívat bezplatně nebo za menší poplatek (1 s. 214). „*Stát může aktivity v rámci této funkce financovat jen tehdy, dokáže-li si k tomu opatřit dostatek zdrojů.*“ (3, s. 9).

V průběhu let je možné sledovat nárůst alokačních výdajů ačkoli podíl na celkových výdajích klesá nebo setrvává stabilní. Tuto situaci můžeme přisuzovat vzrůstajícím redistribučním výdajům, které mají rostoucí tendenci ve veřejných výdajích. Redistribuční funkce má zmenšit sociální rozdíly ve společnosti (1, s. 214). Stát provádí redistribuci důchodů a sociálních dávek, tak aby minimalizoval nerovnost bohatství mezi občany. Tato funkce má pro jisté občany své přínosy, a naopak pro druhou skupinu občanů je značně

nevýhodná. Nevýhodou je především pro občany s většími příjmy, a tak na různé příspěvky nemají nárok. V obráceném případě z redistribuční funkce profitují především sociálně slabší skupiny, kteří mohou mít úlevy na daních a zároveň dostávají různé druhy příspěvků (3, s. 8). Mezi redistribuční výdaje se řadí i dotace ze státního rozpočtu do rozpočtu územních samospráv. Tyto dotace zmírňují nerovnost mezi příjmy jednotlivých obcí a regionů. Dotace jsou rozděleny na běžné a kapitálové, kdy běžné dotace se dále dělí na účelové, které jsou poskytovány na konkrétní účel a na neúčelové dotace (1, s. 214). Kapitálové dotace jsou poskytovány na financování investic jako je stavba škol (51, s. 64).

Stabilizační funkce zmírňuje ekonomický dopad v období recese, kdy se vláda snaží ekonomiku oživit, a v progresu, kde se naopak vláda snaží ekonomiku utlumit, aby nedošlo k jejímu přehřátí (3, s. 8). Jednotlivé funkce se mohou navzájem prolínat a některé výdaje mohou plnit několik funkcí navzájem.

Rozpočtová soustava umožňuje výdaje dále dělit na:

- nenávratné výdaje;
- návratné výdaje;
- funkční výdaje.

Nenávratné výdaje jsou takové výdaje, které financují netržní činnost státu. Naopak mezi návratné výdaje jsou řazeny bezúročné půjčky poskytované územním samosprávám. Odvětvové neboli funkční výdaje jsou rozdělovány na různé účely, jako je zdravotnictví, obrana a školství (5, s. 47).

Podstatnou oblastí veřejných výdajů jsou plánované veřejné výdaje. Tyto výdaje je možné dopředu naplánovat, a to i na delší období. Jejich výši lze dobře odhadnout. Největší část plánovaných výdajů, kam každoročně směřuje největší obnos peněz je oblast školství, platy státních zaměstnanců, oblast sociální podpory a zabezpečení. Do oblasti sociální podpory spadají především výdaje na důchody, mateřskou dovolenou, nemocenskou nebo také podpora nezaměstnaných osob. Jsou to takzvané mandatorní výdaje a tvoří zhruba 80 % všech výdajů státu. Mandatorní výdaje se od nemandatorních výdajů liší hlavně tím, že je stát ze zákona povinen je zajišťovat (1, s. 217).

### 3.4.2 Příjmy státu

Veřejné příjmy jsou finanční příjmy do veřejných rozpočtů státu, krajů i obcí. Slouží k zajištění potřeb společnosti a krytí veřejných výdajů (2, s. 108). Na to, aby stát, kraje a obce mohly plně vykonávat své funkce, potřebují dostatek financí. „*Podstata*

*a struktura veřejných příjmů každé země jsou vždy určovány hospodářským a společenským systémem země i charakterem a funkcemi státu“ (6, s. 25).*

Příjmy můžeme třídit dle několika hledisek a principů. Jedním z možných můžeme příjmy rozlišit je na:

- běžné příjmy;
- kapitálové příjmy;
- plánované příjmy;
- neplánované příjmy.

Běžné příjmy jsou příjmy, které se každoročně opakují a jsou využívány na financování výdajů. Běžné příjmy se dále rozlišují na daňové a nedaňové. Kapitálové příjmy jsou spíše jednorázové a neopakují se. Plánované příjmy jsou očekávané a v daném období s nimi lze plánovat rozpočet. Neplánované příjmy jsou naopak neočekávané a dopředu se s nimi v rozpočtu nepočítá (7, s. 25).

S veřejnými financemi jsou neodmyslitelně spojeny tři principy:

- princip nenávratnosti;
- princip neekvivalence;
- princip nedobrovolnosti.

Soukromé finance jsou založeny na principu návratnosti. Tedy pokud něco zaplatíme, tak očekáváme protislužbu nebo navrácení peněz. Tak to u nenávratného principu nefunguje. Existuje i podmíněná návratnost se kterou se můžeme setkat u pojišťoven. Aby pojišťovna vyplatila smlouvenou částku, musí být splněny všechny její podmínky, které jsou uvedeny ve smlouvě. Ve veřejných financích však funguje princip nenávratnosti. Pokud plátce zaplatí daň státu, nemůže na oplátku čekat protislužbu ani vrácení peněz. Stát na rozdíl od pojišťoven nemá žádnou právní povinnost peníze vracet. Finance z daní jsou sice využívány na veřejné výdaje, ale jednotlivec, který je platí se nemůže sám rozhodnout, kam přímo budou směřovat (3, s. 5).

S principem nenávratnosti souvisí i princip neekvivalence. Každý člověk, který platí daně, využívá i výhody plynoucí z přerozdělení financí ze státního rozpočtu. Princip neekvivalence spočívá v tom, že každý neplatí stejně vysoké daně, ale podle toho, v jaké ekonomické situaci se nachází. Proto jsou veřejné finance neekvivalentní. Ti, kteří dostanou od státu větší výhody, například v podobě příspěvků, jsou s tímto systémem spokojeni. Těm, kterým se naopak zdá, že nemají žádné výhody a pouze platí daně, se tento systém nelíbí. Z hlediska celku je stát vyobrazen tak, že se snaží docílit veřejného blaha (8, s. 109).

Pravděpodobně by nikdo neplatil daně dobrovolně, a tak musí být tato skutečnost v demokratickém státě upravena zákonem. Proto se ve veřejných financích uplatňuje princip nedobrovolnosti. Aby placení daní nebylo označováno za loupež, musí daně v demokratické zemi vybírat ten, kdo je k takovému jednání zvolen občany. V české republice schvaluje státní rozpočet parlament, který je volen občany a tento fakt má zajistit společenskou spokojenost (3, s. 7).

Neúčelnost, ve veřejných financích znamená situaci, kdy nejsou peníze přerozdělovány tak, aby plnili veřejné cíle. Příkladem mohou být výdaje na projekty, které nepřinášejí žádný veřejný užitek. To jsou takzvané neproduktivní výdaje. Dalším výdajem, který nesplňuje veřejné očekávání je plýtvání. Plýtvání zahrnuje zbytečně předražené zboží nebo služby za které stát zaplatí. Veřejné peníze musí být důkladně kontrolovány, aby bylo zamezeno jejich zbytečnému plýtvání a neúčelnosti (7, s. 21).

Příjmy veřejných financí pochází především z daní, pojistného, poplatků, z prodej nebo pronájem majetku, darů a dědictví. Protože daně a pojistné tvoří nejvýznamnější část veřejných příjmů, je jejich podrobnější vysvětlení uvedeno v následujících podkapitolách (3, s.7).

### 3.4.3 Příjmy z daní

Daně jsou jedním z nejvýznamnějších způsobů, kterým stát získává finance.

*„V současnosti představují daně peněžní, povinné, nenávratné platby do veřejného rozpočtu, které se vybírají na základě mocenské povahy státu, tzn. na základě zákona“ (7, s. 52).*

V základu můžeme rozlišit daň přímou a daň nepřímou. Hlavním rozdílem je to, že se daň nepřímá hradí přímo při koupi zboží a není potřeba vyplňovat žádná daňová přiznání, jako tomu je u daně přímé. Daňová zátěž je přenesena na koncového spotřebitele a je zahrnuta v celkové ceně služby nebo zboží. Do veřejného rozpočtu je odvádí podnik, plátcem daně, který poskytuje danou službu nebo zboží. Spotřebitel ji tedy podniku zaplatí, a společnost ji následně odvede státu. Nepřímou daň jde dále rozlišit na univerzální a selektivní, přičemž univerzální daň zatěžuje služby i zboží a je vypočítána z jejich hodnoty. Řadí se do ní například daň z obratu nebo přidané hodnoty. Selektivní daň zatěžuje pouze vybrané druhy spotřebního zboží, do které spadá daň spotřební a daň ekologická. Pro stát je významnější daň nepřímá, na které vybere nejvíce peněz (1, s. 319). Výrobky jako je alkohol,

tabák nebo palivo jsou zahrnuty navíc ve spotřební dani, která je oproti klasickým sazbám vyšší. Je to daň, kterou nastavuje stát, aby reguloval cenu určitých komodit (1, s. 319).

Sazba DPH je dělena na:

- základní sazbu DPH – 21 %;
- první sníženou daň – 15 %;
- druhou sníženou daň – 10 %.

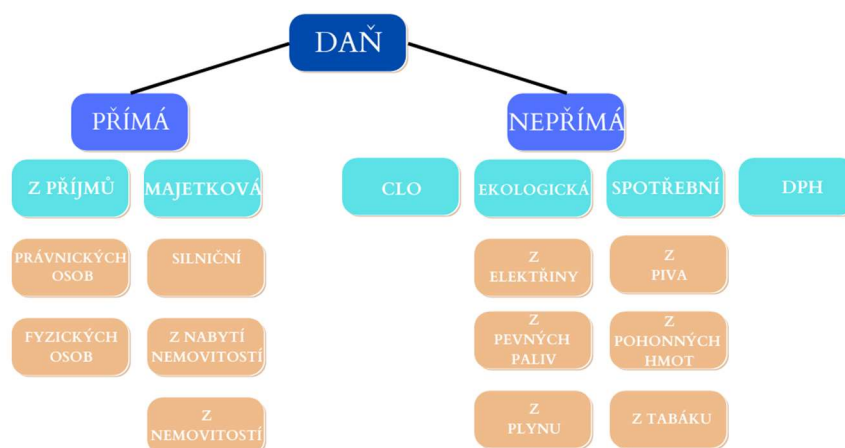
Základní DPH je 21 % a vztahuje se na většinu zboží. První snížená daň má sazbu 15 % a vztahuje se především na potraviny, hromadnou dopravu nebo zdravotnické pomůcky. Druhá snížená daň má sazbu 10 % a tato daň se vztahuje na potraviny, které jsou určeny pro lidi s celiakií, pitnou vodu, léky, knihy nebo časopisy a kojeneckou výživu (7, s. 21).

Další nepřímou daní je daň dovozní, kterou známe pod pojmem clo a daň ekologická. Clo vybírá stát za zboží, které překročí. Ekologická daň se platí například na elektřinu a plyn (2, s. 113). „*Hlavním cílem ekologické daňové reformy je stimulovat ekonomické subjekty k chování, které povede ke snížení poškození životního prostředí a jeho dopadů na zdraví obyvatelstva*“ (9).

Přímá daň je zdaněním příjmu poplatníka nebo jeho majetku. Řadí se do ní důchodová a majetková daň. Mezi důchodovou daň dále spadá daň z příjmů fyzických a právnických osob, tedy daň ze mzdy či zisku. Daňovou zátěž není možné převést na jiný subjekt, než je ten, kterého se skutečně týká. Zdanění příjmu může být progresivní, tedy že vyšší příjmy jsou daněny vyšší sazbou DPH. Základní sazba je 15 % a při překročení 48násobku průměrné mzdy, je daň navýšena na 23 %. Poplatníkem může být fyzická i právnická osoba. U právnické osoby se za příjem považuje zisk společnosti nebo firmy. Daň z příjmu právnických osob je 19 %. Majetková daň je uvalena na majetek a platí se bez ohledu na výši dosaženého důchodu poplatníka. K majetkové dani patří daň darovací, daň z nemovitostí a daň dědická (7, s. 53).

Důležitými pojmy týkající se s daní, které lze snadno zaměnit, jsou pojmy poplatník a plátce. Poplatník je fyzická nebo právnická osoba, která má povinnost pod vlastním jménem daň zaplatit. Plátce daně je fyzická nebo právnická osoba, která musí daň nejprve vypočítat, například podnik, u kterého si spotřebitel zakoupil zboží či službu, a následně ji odvede do veřejného rozpočtu (4, s. 447).

Obrázek 1 rozdělení daní v České republice.



Zdroj: vlastní zpracování dle 1.

### 3.4.4 Příjmy z povinného pojištění

V České republice je zavedeno povinné zdravotní a sociální pojištění, které má stejně jako daně velký význam ve veřejném rozpočtu. Ročně tvoří přibližně 40 % příjmů. V České republice je systém pojištění rozdělen do několika oblastí a každá slouží k financování různých sociálních potřeb. Pojistný systém zahrnuje pojistné na důchod, které je určeno k financování starobních důchodů, zdravotní pojištění, ze kterého jsou hrazeny náklady spojené s léky nebo platy lékařů, a nemocenské pojištění, které slouží k poskytování nemocenských dávek v období dočasné pracovní neschopnosti (2, s. 113). Jedná se o povinný finanční poplatek, který OSVČ, zaměstnanci a zaměstnavatelé platí na financování veřejného sociálního a zdravotního systému. Pojištěnec, osoba platící pojištění, získá v případě potřeby nárok na podporu státem. Naopak, pokud pojistné není zapláceno, zaniká nárok na nemocenskou podporu nebo důchod (7, s. 28).

Existují výjimky a těmi jsou například studenti, nízkopříjmový občané, lidé v důchodu nebo lidé nemocní a invalidní, kteří pojistné neplatí, nebo je sazba snížena (7, s. 21). Povinná pojištění jsou:

- zdravotní pojištění;
- sociální pojištění.

Zdravotní pojištění zajišťuje financování zdravotní péče pojištěnci, tak aby byl zachován nebo zlepšen jeho zdravotní stav. Zdravotní pojištění vzniká dnem narození na území ČR, dnem získání trvalého pobytu nebo dnem kdy se osoba bez trvalého pobytu stala zaměstnancem v ČR. Plátcem veřejného zdravotního pojištění může být pojištěnec, zaměstnavatel nebo stát (5, s.87). Výše pojistného je stanovena z vyměřovacího základu. U



zaměstnanců, pojištěnců, částku stanovíme z jejich hrubé mzdy. Zaměstnavatel je povinen za své zaměstnance zdravotní pojištění zaplatit, a to ve výši 9 %. Na zaměstnance, případně zbylých 4,5 %. Pro OSVČ je vyměřovací základ stanoven z poloviny průměrné měsíční mzdy, která je vynásobena 13,5 % čímž vznikne minimální předepsaná částka kterou musí uhradit (5, s. 126). Státní pojištěnci jsou například nezaopatřené děti, příjemci rodičovského příspěvku nebo osoby pobírající důchod (7, s. 31).

Sociální Pojištění je významnou ochranou před riziky jako je ztráta příjmů či jiných finančních zdrojů následkem nezaměstnanosti nebo pracovní neschopnosti. Rizikem může být náhlá nemoc, invalidita i péče o dítě. Pojištěnci mají v případě potřeby nárok na důchodový příspěvek, nemocenský příspěvek a podporu v nezaměstnanosti (5, s. 37).

Sociální Pojištění je vypočítáno podobně jako zdravotní pojištění. Částka u zaměstnance je opět rozdělena. Zaměstnavatel odvede 25 % z hrubé mzdy svého zaměstnance, který platí zbylých 6,5 %. Celkem tvoří sociální pojištění 31,5 %. Vyměřovací základ pro OSVČ určí jeho zisk v minulém roce. Vypočítá se jako jedna polovina příjmů podnikatele vynásobena 29,2 %. Celých 28 % jde na důchodové pojištění, 1,2 % je přiřazeno na státní politiku zaměstnanosti a pokud podnikatel chce, může dobrovolně platit i nemocenské pojištění, které činí 2,1 % na víc. „Nemocenského pojištění se osoby samostatně výdělečně činné účastní vždy pouze dobrovolně na základě přihlášky“ (5, s. 126).

### 3.5 Financování státního dluhu ČR

Jak už je možné poznat z názvu, další kapitolou této bakalářské práce je financování státního dluhu. Státní dluh České republiky má několik možných variant jeho financování. Nejčastějším způsobem, který využívá většina evropských států, je financování státního dluhu pomocí státních pokladničních poukázek, státních dluhopisů a půjček od Evropské investiční banky. Státní dluh lze financovat i z rezerv vzniklých z přebytkového rozpočtu minulých let a privatizací majetku. Způsob financování státního dluhu má vliv na stabilitu státního rozpočtu a úroveň zadluženosti daného země. Různé metody financování státního dluhu mohou mít různé dopady na ekonomický růst, inflaci a celkovou fiskální politiku státu (10, s. 187).

Řízení státního dluhu v České republice má své kořeny v roce 1990, kdy bylo zřízeno oddělení Státních cenných papírů. Postupně se vyvíjelo a 1. října 2003 vzniklo samostatné oddělení s názvem Řízení státního dluhu. Pro zvýšení efektivity správy státního dluhu byl listopadu 2005 vytvořen Odbor Řízení státního dluhu a finančního. K další změně došlo 1. ledna 2011, kdy byla nastavena organizační struktura v souladu s mezinárodními praxemi a doporučeními Mezinárodního měnového fondu, OECD a Světové banky v oblasti řízení veřejného dluhu. Tím bylo zajištěno moderní řízení státního dluhu v souladu s nejlepšími mezinárodními standardy (11).

#### 3.5.1 Dluhopisy obecně

Dluhopisy fungují jako forma půjčky, kterou si stát (emitent) bere od věřitelů (držitelů dluhopisů), aby financoval rozpočtové schodky anebo stávající státní dluh. Zároveň se stát zavazuje k vrácení půjčených peněz držitelům dluhopisů, a to ve jmenovité hodnotě včetně úroků, v předem stanoveném termínu. Stát tuto formu financování státního dluhu využívá velmi hojně, a to především kvůli její nákladovosti, která je díky úroku držícímu se u nuly, velmi nízká (12, s. 214).

Věřitelé jsou osoby nebo subjekty, které mají dostatek financí, aby z nich vytvořili investici, ale zároveň si chtějí být jistí, že o své peníze nepřijdou. Právě kvůli malému riziku, jsou dluhopisy a státní pokladniční poukázky oblíbenou formou investice (3, s. 87).

### 3.5.2 Členění dluhopisů

Dluhopisy můžeme dělit několika způsoby, jedním z nich je rozdělení podle jejich splatnosti na:

- krátkodobé dluhopisy;
- střednědobé dluhopisy;
- dlouhodobé dluhopisy.

Podle tohoto kritéria rozlišujeme tři druhy dluhopisů. Krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé dluhopisy. Krátkodobé dluhopisy, se splatností kratší než jeden rok, nazýváme také cennými papíry (12, s. 187). Do krátkodobých cenných papírů řadíme státní pokladniční poukázky, směnky, depozitní certifikáty a šeky. Stát využívá pokladniční poukázky především ke krátkodobým účelům, jako je pokrytí rozdílu mezi příjmy a výdaji ve státním rozpočtu. Jsou založeny na diskontním principu, což znamená, že výnos tvoří rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou. Stát, respektive Ministerstvo financí pokladniční poukázky emituje na 3,6,9 nebo 12 měsíců. Představují velmi nízké riziko na straně investora a zároveň jsou velmi výhodné pro stát, jelikož mají státní pokladniční poukázky velmi nízký úrok. Stát si touto formou půjčuje finance velmi levně (10, s. 199).

Střednědobé dluhopisy mají splatnost delší než jeden rok a zároveň kratší než čtyři roky. Pokud je splatnost dluhopisu delší než čtyři roky, jedná se o dlouhodobé dluhopisy. Střednědobé i dlouhodobé obligace stát využívá k financování dlouhodobějších státních výdajů (12 s. 214). U dlouhodobých cenných papírů je využíván princip složeného úročení.

Dluhopisy se rozdělují i podle způsobu výnosu na obligace kuponové a diskantové. Kuponová forma obligace zahrnuje pravidelné výplaty úroků, které jsou vypláceny držitelům dluhopisu během jejího trvání. Naopak, v diskontní formě jsou úroky zahrnuty v rozdílu mezi nákupní a nominální hodnotou dluhopisu, a investoři obdrží zpětně úroky v podobě rozdílu cen při splatnosti. Kuponová forma nabízí pravidelný příjem, zatímco diskontní forma se spoléhá na kapitálový zisk z cenového rozdílu (10, s. 207). Kuponová forma obligací zahrnuje formy s pevnou úrokovou sazbou a s pohyblivou úrokovou sazbou. V první variantě, kde je úroková sazba pevně daná, je sazba fixní po celou dobu splatnosti dluhopisu. Úrok v dluhopisech s pohyblivou sazbou se pravidelně přizpůsobuje tržní úrokové sazbě v předem daných termínech (10, s. 207).

Dluhopisy jsou finanční nástroje, které mohou existovat ve dvou formách: zaknihované a listinné. Forma odráží způsob evidování a obchodování s cennými papíry.

Zaknihované dluhopisy jsou pouze na účtu instituce, která dluhopisy vydala. Tento způsob umožňuje pohodlnější obchodování, jelikož nejsou vydávány žádné fyzické cenné papíry. Naopak listinné dluhopisy existují ve fyzické podobě a obvykle jsou ve formě tištěného papíru. Listinný dluhopis se skládá z pláště, obsahujícího informace o dluhopisu, a kuponového archu s kupony pro vyplácení úroků (12, s. 214).

### 3.5.3 Cena dluhopisu

U každého cenného papíru rozlišujeme dva základní typy ceny. Teoretickou cenu neboli vnitřní hodnotu, a tržní cenu. Každý dluhopis musí mít jmenovitou hodnotu určující částku, která bude vyplacena majiteli dluhopisu v době splatnosti. z jmenovité hodnoty se taky odvozuje výše úrokového výnosu z dluhopisu. tržní cena dluhopisu je dána stavem nabídky a poptávky na trhu (10, s. 213).

Teoretickou cenu můžeme odvodit z dluhopisu ze kterého majiteli plynou výnosy až do splatnosti a v den splatnosti i jmenovitá hodnota. Teoretická cena je hodnota všech plateb plynoucích z dluhopisu (12, s. 217). Investor individuálně stanoví teoretickou cenu a poté ji porovná s tržní cenou na trhu. Tržní cena je taková, za kterou se cenné papíry prodávají na finančním trhu. Výsledkem mohou být tři možnosti. Pokud je tržní cena vyšší než vnitřní, teoretická hodnota, tak se investorovi nevyplatí obligaci zakoupit, protože by nedosáhla požadované výnosnosti. V případě že je tržní cena nižší než teoretická, odhadovaná, tak se investorovi vyplatí obligaci zakoupit, jelikož by v budoucnu dosáhl větší výnosnosti. Existuje i případ kdy je teoretická a tržní cena vyrovnaná. V tom případě se investorovi také vyplatí do dluhopisů zainvestovat (10, s. 213).

## 4 Praktická část práce

Kapitola týkající se vývoje státního dluhu je zaměřena na období od vzniku samostatné České republiky v roce 1993 až do současnosti. Toto období je dále rozděleno v podkapitolách do tří částí, což zajišťuje přehlednější popis vývoje. Části jsou navíc rozdělené do intervalů po deseti letech, a tím je zajištěn lepší přehled o vývoji státního dluhu v konkrétních dekadách.

První část analyzuje dění od roku 1993 do roku 2003, druhá část se soustředí na roky 2003 až 2013, a třetí část mapuje vývoj od roku 2014 do současnosti.

Cílem této kapitoly je zhodnocení nárůstu státního dluhu v jednotlivých obdobích, a to prostřednictvím analýzy vývoje a nahlédnout do pozadí ekonomických událostí, politických rozhodnutí a dalších faktorů, které ovlivnily celkový dluhový stav České republiky.

### 4.1 Vývoj státního dluhu od roku 1993

Se vznikem samostatné České republiky 1. ledna 1993 byl převzat státní dluh, který byl vytvořen již za Československé federativní republiky. Podle dohody byly dvě třetiny tohoto dluhu přičteny k České republice a zbývající jedna třetina k nové Slovenské republice. Dvě třetiny státního dluhu tehdejšího Československa dosahovaly přibližně 98 miliard korun, z čehož 75,6 miliard byl domácí dluh a 22,1 miliard zahraniční dluh (13).

K rozdělenému státnímu dluhu se dále přidal i dluh, již existující, České republiky, který byl 65,6 mld. Kč. Struktura tohoto dluhu zahrnovala emise obligací ve výši zhruba 23,5 %, což představovalo 15,6 miliard korun, a zbývajících 49,6 miliard korun jako domluvené převzaté zahraniční závazky ČSOB. Československá obchodní banka (ČSOB) měla roli finančního prostředníka, proto ČSOB podléhala politickým rozhodnutím (3, s. 97).

V průběhu roku 1993 docházelo k postupné stabilizaci státního dluhu v České republice, a to i přes nepatrný nárůst zahraničního zadlužení. Podařilo se snížit dluh ve formě státních pokladničních poukázek. Celkový hrubý státní dluh k 1. lednu 1993 dosahoval částky 164 miliard korun, což odpovídalo 17 % HDP a na konci tohoto roku pouze 15,6 %. (3, s. 97).

V roce 1994 se opět snížil státní dluh, a jeho podíl klesl o 2,3% na 13,3 % hrubého domácího produktu ve srovnání s rokem 1993. Byla zavedena sekuritizace státního dluhu, což zahrnovalo přeměnu přímých úvěrů od bank a ze zahraničí na státní dluhopisy (14).

V roce 1995 byly emise státních dluhopisů a pokladničních poukázek zaměřeny na úhradu státního dluhu a pokrytí schodků státního rozpočtu. Absolutní výše státního dluhu

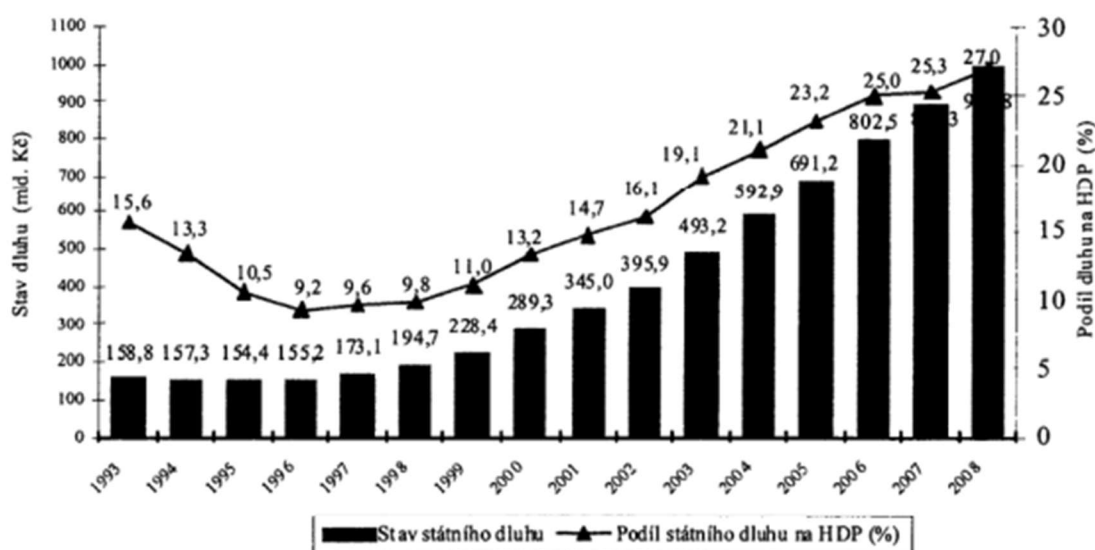
klesla o 2,9 mld. Kč díky rozpočtovému přebytku z roku 1994 a příznivému vývoji devizových kurzů. Státní dluh tvořil 10,5 % hrubého domácího produktu (15).

Česká republika si v těchto letech vedla ekonomicky dobře, a tak se státní dluh snižoval až do roku 1996. V roce 1996 byly emise státních dluhopisů a pokladničních poukázek využity k úhradě střednědobého státního dluhu a k pokrytí přechodných schodků státního rozpočtu. Státní dluh se v tomto roce mírně zvýšil, ale i přesto činil zhruba 150 mld. Kč a vzhledem k růstu HDP byl podíl státního dluhu k HDP pouhých 11 %, což znamenalo 7x méně než průměr EU. Průměrná hodnota státního dluhu vůči HDP v Evropské Unii 75,4 % (3, s. 97).

K takovému výsledku vedlo prosazování dvou metod. Sekuritizace a internalizace. Sekuritizace znamenal převod vládních úvěrů do standardní formy dluhopisů. Koncem roku 1996 tvořili přímé úvěry bezmála jednu třetinu objemu státního dluhu České republiky. Internalizace znamenala snížení podílu zahraničního dluhu a přinesla úspěch (15).

Zde je znázorněn vývoj státního dluhu od roku 1993 do roku 2008.

Obrázek 2 vývoj státního dluhu v letech 1993–2008.



Zdroj: 15.

Opačný vývoj zaznamenal rok 1997, kdy došlo k nárůstu státního dluhu a trend se obrátil. I přesto, že se celkový státní dluh neustále navyšoval, tak byl zaznamenán výrazný pokles zahraničního dluhu oproti dluhu domácímu až do roku 2003. Hlavním problémem rostoucího státního zadlužení bylo to, že od roku 1997 převažoval dluh nezdravý. Příčina měla dva rozdílné důvody. Prvním z nich byl nárůst rozpočtových deficitů. Druhým

důvodem, který přispíval k růstu státního dluhu, byl objem neuhrazených státních dluhů a dluhů soukromých podniků a bank (3 s. 97).

Nárůst státního dluhu v roce 1997 byl také ovlivněn kurzovými změnami. Kurzový vliv přispěl ke zvýšení státního dluhu o přibližně 5,6 mld. Kč. Dalším faktorem byla emise povodňových státních dluhopisů, jejichž objem činil zhruba 2,9 mld. Kč. Od roku 1997 je možné vidět nepříznivý trend ve vývoji podílu státního dluhu na hrubém domácím produktu a postupné navyšování státního dluhu České republiky (15).

V roce 1998 se státní dluh v České republice opět zvýšil. Hlavním důvodem tohoto vývojového trendu byl rostoucí schodek státního rozpočtu. Státní dluh vzrostl na 194,7 mld. Kč a podíl na hrubém domácím produktu činil 9,8 % (16).

Rok 1999 zaznamenal jako ten předchozí nárůst státního dluhu. Tentokrát o 33,7 mld. Kč (15).

V roce 2000 stoupl státní dluh o něco výrazněji než předchozí. Oproti roku 1999 vzrostl o 60,9 miliard Kč, což znamenalo nárůst o 26,7 % na HDP (15).

V roce 2001 pokračovalo navyšování státního dluhu a zároveň pokles zahraničního dluhu. Celková výše státního dluhu dosáhla 345 mld. Kč což znamená nárůstu o 19,3 %. Podíl státního dluhu na hrubém domácím produktu vzrostl na 14,7 % (16).

Až rok 2002 registroval pokles tempa růstu státního dluhu. I přesto, že přírůstek činil 50,9 mld. Kč, byl menší než v předchozím roce, kdy dosáhl přírůstek 57,7 mld. Kč. Podíl na HDP byl v roce 2002 16,1 %. Za příčinu nárůstu státního dluhu byly opakované schodkové rozpočty. Tento rok i mírně narostl zahraniční dluh, a to hlavně kvůli půjčce od Evropské investiční banky (15).

V průběhu let docházelo k výraznému nárůstu státního dluhu České republiky. Od roku 1993 do roku 2002 stoupla celková výše státního dluhu z 164 miliard Kč na 395,9 miliardy Kč, což představuje nárůst o 200 %. Historie zahraničního dluhu v České republice prošla několika fázemi. V období po roce 1993 tvořil podíl zahraničního dluhu velmi významnou část a dosahoval až 45 % celkového státního dluhu. Tato část dluhu zahrnovala zejména půjčky určené k podpoře platební bilance. Od té doby však nominální hodnota i relativní podíl zahraničního dluhu postupně klesaly a po roce 2000 představoval jen asi 2 % z celkového dluhu.

## 4.2 Vývoj státního dluhu od roku 2003

Další dekáda, začínající rokem 2003 se v ohledu na státní dluh České republiky nevyvíjela příznivě. Rok 2003 přinesl velký nárůst dluhu a to o 97,3 mld. Kč na celkových 493,2 miliardy korun. Jednalo se o největší meziroční přírůstek státního dluhu v období od roku 1993 až 2003. Nárůst byl zapříčiněn schodkovým rozpočtem a půjčkou od Evropské investiční banky v částce 11,7 mld. Kč. Podíl státního dluhu České republiky na HDP dosáhl zatím nejvyšší procentuální hodnoty a to konkrétně 19,1 % (15).

V roce 2004 Nárůst činil bezmála 100 mld. Kč a celkový dluh se pohyboval okolo 592,9 miliard korun. V porovnání s rokem 2003 se státní dluh navýšil o 20,2 %. Nárůst, stejně jako v minulých letech zavinil státní rozpočtový deficit a půjčka od Evropské investiční banky v hodnotě 9 mld. Kč, které byly využity na povodňové škody, výstavbu dálnic a obchvatů. Podíl státního dluhu na HDP činil 21,1 % (14).

Rok 2005 netvořil výjimku a státní dluh se prohloubil o 98, mld. Kč. Procentuální nárůst nebyl tak vysoký, ale i přesto tvořil 16,6 %. Navýšení státního dluhu bylo ovlivněno vytvořením rezervy na pokrytí rozdílu mezi příjmy z pojistného a výdaji na důchodové pojištění v roce 2004, což činilo přibližně 8,3 miliardy korun. Podíl na HDP dále stoupal a v roce 2005 byl 23,1 % (17).

Navýšení státního dluhu v roce 2006 bylo zatím nejvyšší a činilo 111,3 mld. Kč. Celkový státní dluh vystoupal na 802,5 mld. Kč. Podíl na HDP činil 24,8 %. Oproti roku 2005, kdy celkový státní dluh činil 691,2 mld. Kč, bylo zvýšení 16,1 %. Tento trend naznačuje zpomalení tempa růstu státního dluhu (18).

V roce 2007 pokračoval dlouhodobý trend zvyšování státního dluhu v České republice. Celkový státní dluh vzrostl o 89,8 mld. Kč a dosahoval na konci roku hodnoty 892,3 mld. Kč. Toto zvýšení bylo především důsledkem schodkovosti státního rozpočtu, která vytvořila finanční zátěž ve výši uvedené částky. Celkově podíl státního dluhu na hrubém domácím produktu v roce 2007 činil 25,1 %. To představovalo zvýšení o 0,3% ve srovnání s předchozím rokem 2006 (14).

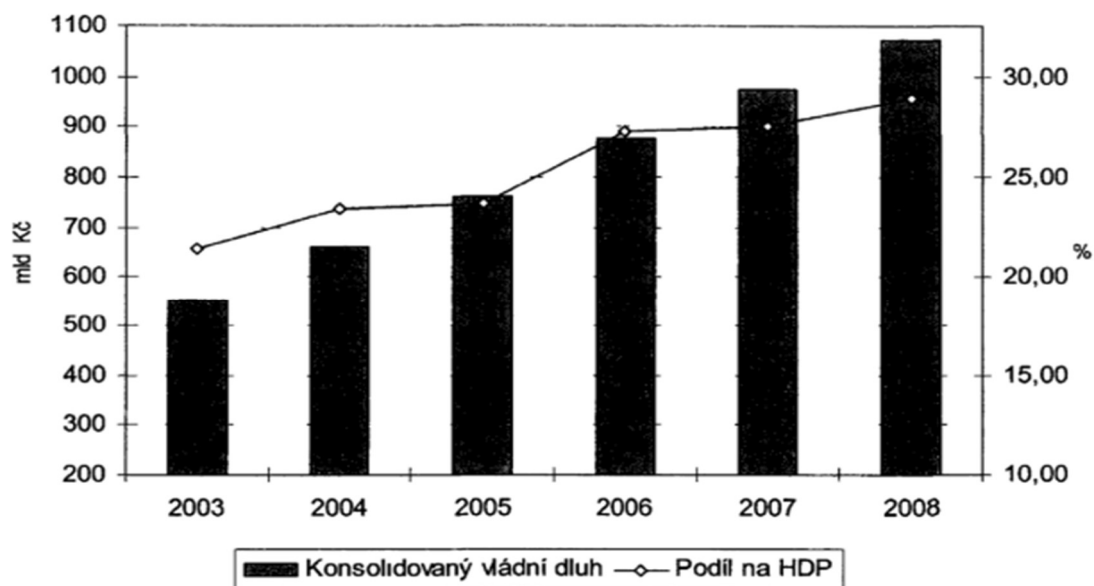
V roce 2008 se státní dluh v České republice nepřekvapivě také zvyšoval. Celkový nárůst byl o 102,2 mld. Kč a vzrostl z 897,6 mld. Kč na 999,8 mld. Kč na konci roku, což představovalo 11,4 % nárůst. Deficit státního rozpočtu v roce 2008 přispěl k zadlužení České republiky o 20 mld. Kč. Hlavní faktory růstu zahrnovaly tvorbu dluhové rezervy (63,9 mld.



Kč), financování růstu státních finančních aktiv (13,1 mld. Kč) a znehodnocení české měny (5,2 mld. Kč). Vnitřní státní dluh vzrostl o 39,9 mld. Kč a vnější o 62,3 mld. Kč (19).

Níže je znázorněný vývoj státního dluhu od roku 2003 do roku 2008.

Obrázek 3 vývoj státního dluhu v letech 2003-2008.



Zdroj: 15.

V roce 2009 došlo k výraznému meziročnímu nárůstu státního dluhu v České republice, přičemž celková částka vzrostla o více než 178 mld. Kč. Dluh dosáhl výše 1 178,2 mld. Kč (14). Za nárůst státního dluhu byl především zodpovědný schodek státního rozpočtu ve výši 192,4 mld. Kč. Dále se přidaly faktory jako emise prostředků pro mezivládní půjčku Lotyšsku (5,3 mld. Kč) a financování rezervy pro důchodovou reformu (2,6 mld. Kč). K omezení růstu státního dluhu působilo snížení dluhové rezervy o 24,2 mld. Kč. Kromě toho došlo k pozitivnímu vlivu na situaci zhodnocením české měny, což vedlo ke snížení hodnoty směnek o 0,4 mld. Kč (20).

V letech 2008 a 2009 měla na vývoji ekonomiky v České republice velký dopad hospodářská krize (21).

Celkový státní dluh v roce 2010 vzrostl z počátečních 1 178,2 mld. Kč na začátku roku na 1 344,1 mld. Kč na konci roku. Tato změna představovala meziroční zvýšení o 165,8 mld. Kč. V porovnání s rokem 2009 to bylo o 14,1 % více. Další příčinou růstu státního dluhu byl schodek státního rozpočtu ve výši 156,4 mld. Kč. Dále přispělo i vytváření dluhové rezervy financování (7,1 mld. Kč), poskytnutí prostředků České exportní bance (1,7 mld. Kč) a zvýšení stavu státních aktiv (3,0 mld. Kč). Růst státního dluhu byl mírně utlumen díky

přecenění dluhu v návaznosti na kurzové rozdíly, které představovalo hodnotu 2,4 mld. Kč. S narůstajícím celkovým státním dluhem dosahujícím hodnoty 1 344,1 mld. Kč v roce 2010, vzrostl vnitřní státní dluh o 109,5 mld. Kč a vnější státní dluh o 56,3 mld. Kč (22).

V roce 2011 pokračoval nárůst státního dluhu v České republice, který začal v roce 1997. Celkový státní dluh vzrostl z 1 344,1 mld. Kč na 1 499,4 mld. Kč, což představovalo nárůst o 155,3 mld. Kč nebo 11,6 %. Vnitřní státní dluh se zvýšil o 145,9 mld. Kč a vnější státní dluh o 9,4 mld. Kč (23).

V roce 2012 státní dluh v České republice dosáhl na konci roku hodnoty 1 667,6 mld. Kč, to představovalo nárůst o 11,2 %. Vnitřní státní dluh vzrostl o 105,2 mld. Kč, zatímco vnější státní dluh se zvýšil o 63,1 mld. Kč. Zhodnocení české koruny vedlo ke snížení státního dluhu o 4 449 mil. Kč. Celkové půjčky dosáhly 552 885 miliard korun a dluhové nástroje, jako jsou státní pokladniční poukázky, spořicí státní dluhopisy a střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy, v tom sehrály velkou roli (24).

V roce 2013 vzrostl celkový státní dluh o 15,7 miliardy Kč na 1 683,3 miliardy Kč, což představuje nárůst o 0,9 %. Růst dluhu byl způsoben schodkem státního rozpočtu ve výši 81,3 mld. Kč, znehodnocováním koruny (13,4 mld. Kč) a financováním státních finančních aktiv v částce 2,3 mld. Kč. Na druhou stranu nárůst byl vyvážen poklesem rezervy peněžních zdrojů ve výši 79,5 miliardy Kč a vrácením finančních prostředků od České exportní banky. Celkový státní dluh tak v roce 2013 činil 1 683,3 mld. Kč, což představovalo nárůst o 0,9 % ve srovnání s předchozím rokem (25).

Během dekády od roku 2004 do 2013 docházelo v České republice k postupnému zvyšování státního dluhu. V období mezi roky 2004 až 2011 celkový dluh stoupl o více než 1,1 bilionu Kč, což znamenalo nárůst o 82,8 %. Tento nárůst zapříčinil především státní rozpočtový deficit, financování státních aktiv a další faktory, jako například půjčky od Evropské investiční banky. K největšímu procentuálnímu narůstání státního dluhu došlo mezi lety 2000 a 2004, kdy každoročně narůstal o 20 %. V těchto letech měla Česká republika velmi rychlé tempo zadlužování.

Vstupem do Evropské unie v roce 2004 začala Česká republika vydávat střednědobé a dlouhodobé dluhopisy, a to i na zahraničních trzích. Tím se podíl zahraničního dluhu dále navyšoval, až dosáhl hodnoty 15 %. Mezi lety 2009 a 2013 došlo k dalšímu nárůstu a zahraniční dluh došel hodnoty přesahující 20 %.

#### 4.3 Vývoj státního dluhu od roku 2014 po současnost

Rok 2014 zaznamenal pozitivní obrat, kdy se po několika letech podařilo snížit státní dluh oproti předchozímu roku. Příčinou byla znovuobnovená ekonomika, která se po období mírné recese v roce 2012 a 2013 začala vzpamatovávat a rychle růst (14).

Výše státního dluhu České republiky se snížila o 19,7 mld. Kč z původních 1 683,3 mld. Kč na konečných 1 663,7 mld. Kč. Toto snížení představuje úbytek o 1,2 % během celého roku. Snížení státního dluhu bylo zapříčiněno financováním státu prostřednictvím finančních aktiv a řízením likvidity. Tato opatření dosáhla celkové hodnoty 99,7 mld. Kč. Některé události roku 2014 k poklesu dluhu nepřispívaly. K poklesu, nenapomáhal schodek státního rozpočtu ve výši 77,8 mld. Kč a znehodnocení koruny, v celkové výši 2,3 mld. Kč (26).

Další mírný nárůst zaznamenal rok 2015, kdy byl celkový státní dluh České republiky 1 673,0 mld. Kč. Vnitřní dluh tvořil 1 389,4 mld. Kč a zbylých 283,6 mld. Kč tvořil dluh vnější. V tomto období byl velmi stabilní růst reálného HDP, a to především kvůli domácí poptávce. Celoroční vývoj v roce 2015 překonal původní odhady z roku 2014.

V žádném ze čtvrtletí nedošlo k poklesu růstu HDP pod hranici 4 %, což zdůrazňuje silnou ekonomickou výkonnost (27).

Následující rok 2016 byl ale velmi příznivý a došlo k výraznému poklesu státního dluhu. Tohoto poklesu bylo dosaženo díky rozpočtovému přebytku a konzervativnímu hospodaření vládních institucí. Hospodaření státu dosáhlo nejlepšího výsledku od vzniku samostatné České republiky. Poprvé od roku 1995 byl zaznamenán přebytek státního rozpočtu, a to v rekordní výši 61,8 mld. Kč. Tento výsledek představuje zlepšení o 124,6 mld. Kč ve srovnání s rokem 2015, což ukazuje na výrazné zlepšení ekonomické situace země. Celkový pokles státního dluhu byl o 59,6 mld. Kč. Byl snížen z 1 673,0 mld. Kč na konečných 1 613,4 mld. Kč. Tento úbytek představuje významný pokles zadluženosti (28). Rok 2017, 2018 a 2019 se střídali s mírným nárůstem a mírným poklesem (14). Dalo by se říci, že byl státní dluh a tempo zadlužování stabilní.

V roce 2017 byl očekávaný krátkodobý nárůst státního dluhu úspěšně vyrovnán, když Ministerstvo financí využilo příznivých tržních podmínek pro prodej krátkodobých státních dluhopisů. Z plánovaného nárůstu státního dluhu, způsobeného větší emisí státních pokladničních poukázek, vzešly dodatečné příjmy ve výši 611 mil. Kč. Tyto finanční prostředky byly dále investovány a úročeny v rámci řízení likvidity státní pokladny, což

přispělo k efektivnímu využití získaných zdrojů. Přestože státní dluh mírně vzrostl, podíl na HDP nadále klesl z 33,8 % na 32,2 % ke konci roku 2017, což značí snižování zadluženosti České republiky (29).

Mezi roky 2014 a 2018 došlo k výraznému snížení českého státního dluhu. Absolutně se snížil o 61,3 mld. Kč, klesl z 1 683,3 mld. Kč na 1 622,0 mld. Kč. V relativním vyjádření ke HDP se snížil o 10,6%, z 41,1 % HDP na konci roku 2013 na 30,5 % HDP na konci roku 2018. Tento úspěch byl dosažen díky efektivnímu řízení likvidity státní pokladny a v letech 2016 a 2018 také díky dosažení přebytků ve státním rozpočtu. V roce 2018 dosáhly celkové splátky českého státního dluhu částky 535 450 mil. Kč, přičemž hlavní část této sumy představovaly splátky vnitřního dluhu ve výši 439 656 mil. Kč. Dále byly zaznamenány významné splátky emisí státních pokladničních poukázek a střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Splátky vnějšího dluhu činily 95 794 mil. Kč, zahrnující mimo jiné splátku emise státních dluhopisů denominovaných v euro, zápůjčky v cizích měnách a úvěry od Evropské investiční banky (30).

V průběhu roku 2019 zaznamenal český státní dluh nárůst ze 1 622,0 mld. Kč na 1 640,2 mld. Kč, což představuje zvýšení o 18,2 mld. Kč. Tento nárůst je výsledkem vzestupu vnitřního státního dluhu o 50,9 mld. Kč. Vnější státní dluh se snížil o 32,7 mld. Kč. V roce 2019 Ministerstvo financí obnovilo projekt prodeje státních dluhopisů občanům pod názvem "Dluhopis Republiky". Cílem bylo nabídnout zhodnocení úspor a zvýšit podíl domácností ve držbě státního dluhu. Během prvních pěti upisovacích období bylo do 20. prosince 2019 upsáno 12 073 mil. Kč, což zvýšilo podíl státních dluhopisů pro občany na celkovém státním dluhu na 0,9 % (31).

V průběhu let 2020 a 2021 jsme byli svědky mimořádného nárůstu státního dluhu. V roce 2020 stoupl státní dluh o téměř 400 miliard korun, což znamenalo, že dluh vzrostl o celou čtvrtinu během jednoho roku. Situace v roce 2021 nebyla o nic lepší, a státní dluh narostl o dalších 416 miliard korun. Porovnání s rokem 2019 ukázalo velmi znepokojující nárůst, když se dluh posunul z 1 640 mld. Kč v roce 2019 na 2 466 mld. Kč v roce 2021, což značilo více než 50% nárůst během dvou let.

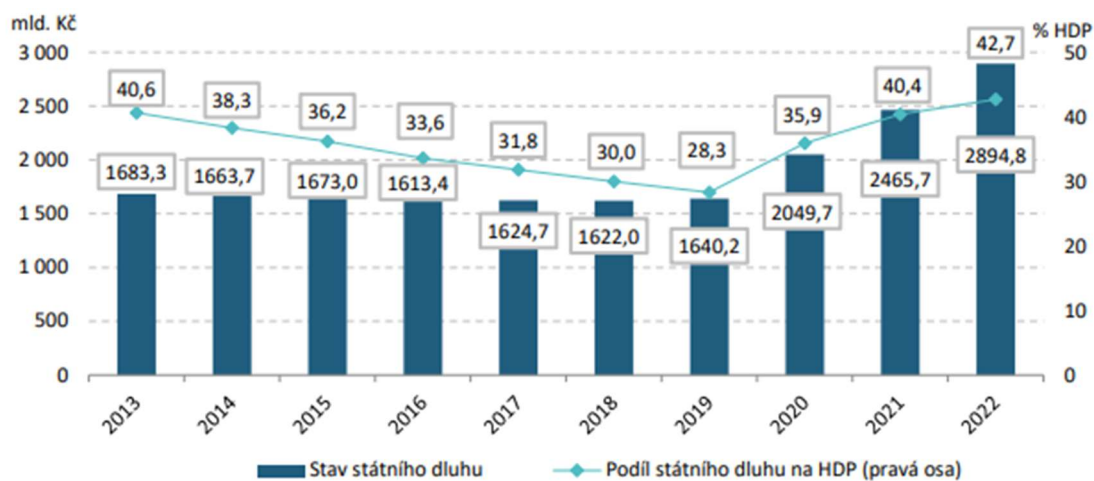
Tento obrovský nárůst státního dluhu byl provázen výrazným zvýšením poměru dluhu k HDP, který narostl o 12% a narostl z původní hodnoty 28,3 % (2019) na výrazně vyšších 40,3 % HDP. Důvodem, takto nečekaného nárůstu, bylo onemocnění COVID-19, které vážně zasáhlo ekonomiku České republiky a mělo historicky nevídané hospodářské dopady. Vládní opatření, uzavření obchodů a narušení globálních dodavatelských řetězců,

vedly k vážným ekonomickým problémům. Na ekonomické výkyvy jsou citlivé především daně z příjmů, ale i sociální a zdravotní pojištění. Kvůli zavedeným opatřením, které tlumili státní ekonomiku, byl v roce 2020 zaznamenán pokles příjmů právě z daní z příjmu a pojistného. Minimální zálohy na sociální a zdravotní pojištění byly v této situaci pro OSVČ odpuštěny. Spolu s omezením příjmů byl také velkým problémem nárůst výdajů na podporu obyvatelstva v nepříznivé situaci. Tyto výdaje měli zabránit bankrotům, velkým finančním problémům občanů a zároveň financovat nákladnější zdravotnictví v epidemické situaci. Velký výdaj tvořilo ošetřovné, které se zvýšilo kvůli uzavření škol, a bylo prodlouženo na celou dobu tohoto opatření, a to i pro OSVČ, kteří za normálních okolností na nárok ošetřovného nemají (32).

Nečekaný a rapidní nárůst státního dluhu vzbuzuje otázky ohledně udržitelnosti veřejných financí. (14).

Vývoj státního dluhu a jeho podílu na HDP je vyznačen v níže.

Obrázek 4 vývoj státního dluhu v letech 2013-2022.



ZDROJ: 33.

V roce 2022 došlo k nárůstu státního dluhu o 429,1 miliard korun na celkových 2 894,8 miliard korun. Tento nárůst představuje zvýšení o 17,4 %. Z toho vnitřní státní dluh vzrostl o 313,9 miliard a hodnota vnějšího státního dluhu se zvýšila o 115,1 miliard korun. Krytí finančních potřeb České republiky v roce 2022 ve výši 712,0 mld. Kč probíhalo především prostřednictvím emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Výdaje na servis státního dluhu vzrostly v roce 2022 o 7,5 mld. Kč ve srovnání s předchozím rokem. Tento nárůst byl ovlivněn zvýšenou hodnotou státního dluhu, která v

posledních třech letech výrazně narostla, a rostoucími základními úrokovými sazbami, které ovlivňují výnosy státních dluhopisů (33).

Zatímco podíl výdajů na obsluhu státního dluhu dlouhodobě klesá, v uplynulých třech letech byl vývoj podílu těchto výdajů a příjmů státního rozpočtu negativně ovlivněn nepříznivými vnějšími faktory, jako jsou COVID-19, energetická krize a válečný konflikt na Ukrajině. V období 2016 až 2019 klesly úrokové náklady v souvislosti s poklesem státního dluhu a dlouhodobě nízkými výnosy státních dluhopisů. Nicméně v důsledku výrazného růstu státního dluhu začaly úroky i jejich podíl na HDP opět růst, a to v posledních třech letech, což je zřejmě zejména v roce 2022 (33).

Státní dluh České republiky dosáhl za minulý rok 2023 výše 3 110,9 miliard korun. Z této celkové částky tvoří vnitřní dluh 2 958,8 miliard korun, což představuje většinou část, zatímco vnější dluh se pohybuje na úrovni 152,1 miliard korun. Toto zvýšení státního dluhu představuje nárůst o 220,2 mld. Kč oproti konci roku 2022. Dluh k HDP dosáhl výše 43,1 %. Prodej státních dluhopisů sloužil k financování schodku státního rozpočtu a předfinancování splátek dluhu (34).

Celkově lze shrnout, že v období let 2014 až 2019 Česká republika zažívala stabilitu státního dluhu, s mírným nárůstem či poklesem. Ovšem v letech 2020 a 2021 došlo k výraznému nárůstu státního dluhu, v důsledku pandemie COVID-19 a s tím spojených opatření. Tento vývoj vedl ke značnému zvýšení poměru dluhu k HDP. V roce 2022 a 2023 státní dluh nadále rostl a dosáhl výše 3 110,9 mld. Kč v roce 2023, přičemž prodej státních dluhopisů byl využíván k financování schodků a splátek dluhu. Celkově lze konstatovat, že dynamika státního dluhu České republiky byla ovlivněna nejen ekonomickými faktory, ale i významnými událostmi, jako je pandemie a její dopady na fiskální politiku.

## 4.4 Porovnání státního dluhu ČR s vybranými zeměmi

Tato kapitola je věnována výběru evropských zemí, které jsou vhodné pro porovnání státního dluhu s Českou republikou. Důležitým aspektem výběru vhodných států je jejich srovnatelnost z hlediska území, kultury a dalších podmínek.

### 4.4.1 Výběr vhodných evropských zemí

Pro výběr států sloužící ke srovnání státního dluhu s Českou republikou bylo zásadní zohlednit několik faktorů. Prvním faktorem pro výběr vhodných států je geografická poloha tedy i to, jestli mají státy přírodní podmínky podobné jako Česká republika.

Dalším srovnávacím prvkem je kulturní podobnost. Vybrané země mají podobnou kulturu, tradice a historický vývoj, což může ovlivnit ekonomická rozhodování a chování států v oblasti financí.

Geografická poloha, rozloha zemí, kulturní podobnost, ekonomická struktura a další aspekty byly rozhodujícími kritérii. Všechna tato kritéria splňují státy Visegrádské čtyřky, která zahrnuje Českou republiku, Slovensko, Maďarsko a Polsko.

Visegrádská čtyřka vznikla v roce 1991 ve městě Visegrád v Maďarsku a jejím záměrem bylo posílit spolupráci mezi státy střední Evropy. Zmíněné země, Česká republika, Slovensko, Maďarsko a Polsko, se spojily s cílem zesílit politickou, ekonomickou a vojenskou spolupráci (35).

### 4.4.2 Porovnání státního dluhu ČR se zeměmi Visegrádské čtyřky

Tato kapitola je zaměřena na sledování vybraných údajů od roku 2003 do současnosti. Tento dvacetiletý časový rámec nám umožní zhodnotit dlouhodobý vývoj státních dluhů zemí Visegrádské Čtyřky a následně porovnat státní dluh s Českou republikou. Vybrané údaje jsou sledovány v evropské měně tedy v eurech a zdrojem těchto údajů je Statistický úřad Evropské unie neboli eurostat.

Prvním porovnávaným Státem je Slovenská republika. Slovenská republika je stejně jako Česká republika střeoevropská země s podobnou kulturou, historií, ekonomikou a sdílejí společnou historii jako součást bývalého Československa. Po rozdělení v roce 1993 obě země přešly od plánované ekonomiky k tržnímu hospodářství. Slovensko je stejně jako Česko členem Evropské unie od roku 2004 (36).

Druhým státem, který bude sloužit k porovnání státního dluhu s Českou republikou je Maďarsko. Česká republika a Maďarsko sdílejí kulturní podobnost. Obě země leží ve střední Evropě. Maďarsko je stejně jako Slovensko a Česko členem evropské unie. Průmysl Maďarska je zaměřen na automobilovou výrobu a těžbu uhlí (37).

Třetím porovnávaným státem s Českou republikou z hlediska kulturní a ekonomické podobnosti je Polská republika. Právě i Polsko je členem Evropské unie stejně jako ostatní státy od roku 2004. S českou republikou sdílí Polsko geografickou polohu a přírodní podmínky. V Polsku je rozvinutý chemický a strojírenský průmysl (38).

Tabulka níže znázorňuje vývoje státního dluhu Visegrádské čtyřky od roku 2003 do roku 2009.

*Tabulka 1 vývoj státního dluhu v zemích Visegrádské čtyřky od roku 2003 do roku 2009 (v mil. eur).*

|                  | 2003   | 2004    | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    | 2009    |
|------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Česko</b>     | 24 530 | 28 673  | 31 385  | 35 405  | 39 606  | 42 298  | 49 824  |
| <b>Slovensko</b> | 13 125 | 14 977  | 13 945  | 15 496  | 17 194  | 19 616  | 23 305  |
| <b>Maďarsko</b>  | 42 348 | 50 505  | 54 075  | 62 298  | 66 503  | 73 317  | 76 528  |
| <b>Polsko</b>    | 83 894 | 103 059 | 119 592 | 131 958 | 147 052 | 144 651 | 166 538 |

Zdroj: vlastní zpracování dle zdroje 40.

V uvedené tabulce je možné vidět vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky od roku 2003 do roku 2009.

Na první pohled je patrné, že existuje největší podobnost státního dluhu mezi Českou republikou a Slovenskem. Slovensko si udrželo svůj relativně nízký dluh díky silnému ekonomickému růstu a stabilní politické situaci. Vláda se snažila dosáhnout vyrovnaného rozpočtu a splnit konvergenční kritéria, aby bylo možné přijmout euro jako měnu. Přijetí eura se podařilo v roce 2009 (39). I když ekonomika v roce 2009 zaznamenala pokles kvůli hospodářské krizi a zadlužení stoupl, vzhledem k menší velikosti slovenské ekonomiky byl nárůst méně výrazný v celkových číslech (39).

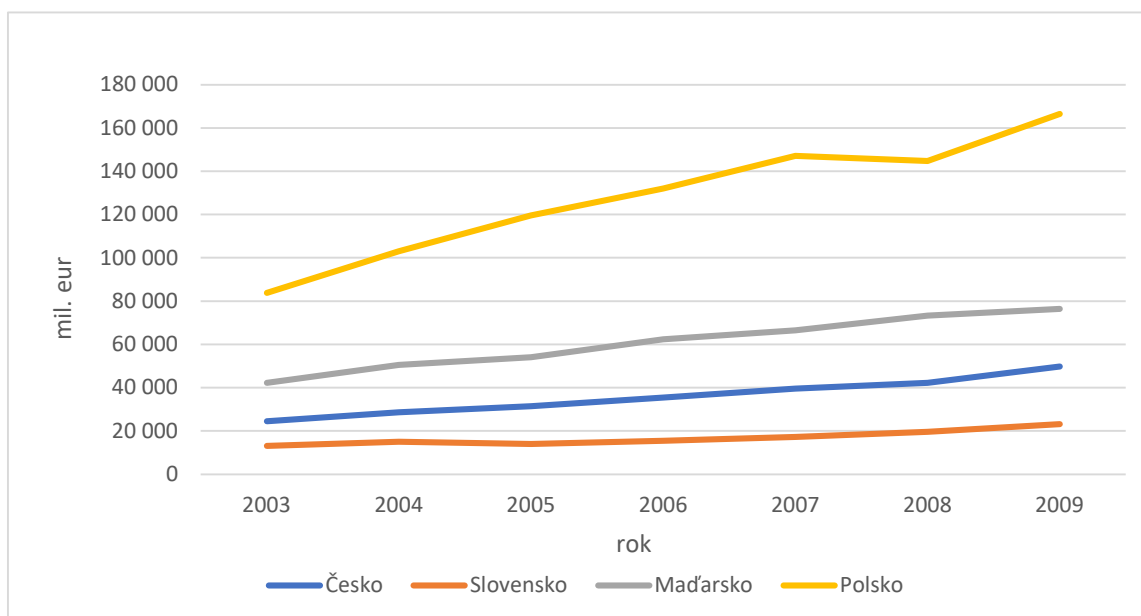


Maďarsko má oproti České republice zvýšené hodnoty o více než třetinu. V průběhu let státní dluh Maďarska neustále narůstal. Tento vývoj byl ovlivněn ekonomickou nestabilitou, špatně nastaveným plánem veřejného dluhu a poklesem směnného kurzu. Maďarský veřejný dluh přešel z vlastnictví domácích držitelů na zahraniční a tvořil 45 %. Mezinárodní měnový fond se stal hlavním zahraničním věřitelem. (41). V roce 2009 došlo k výraznému nárůstu procentního zadlužení, především kvůli poklesu HDP (42).

Při pohledu na hodnoty Polska je zřejmé že je státní dluh oproti Českému téměř čtyřnásobný. Polsko v průběhu let ekonomicky rostlo, ale často se potýkalo s vysokým deficitem, a tak nedokázalo státní dluh snižovat. I přes snahu snížit veřejné výdaje a posílit příjmy, což se podařilo v roce 2008, došlo k nárůstu deficitu kvůli oslabené ekonomice a poklesu příjmů ve veřejných financích (43).

Vývoj je znázorněn na uvedeném grafu.

Graf 1 vývoj zadlužení od roku 2003 do roku 2009.



Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Po porovnání vybraných států je možné říci, že i přes ekonomický růst nebyly většiny sledovaných zemí schopny udržet kontrolu nad veřejným zadlužením. Slovensko nejlépe dokázalo zmírnit rozdíly mezi veřejnými výdaji a příjmy a díky úspěšným reformám dokázalo efektivně řídit rozpočet. Výsledkem je mírný růst zadlužení. Maďarsko v této oblasti tak úspěšné nebylo a státní dluh rostl rychlejším tempem. Hospodářská krize v roce

2009 měla negativní dopad na státy střední a východní Evropy, ačkoliv Polsko udrželo růst ekonomiky, veřejné zadlužení se v absolutním vyjádření zvýšilo.

Hospodářská krize vedla ke zvýšení veřejných výdajů států, které využívaly podpůrné balíčky k stimulaci veřejných financí.

Tabulka znázorňuje vývoj státního dluhu v absolutní hodnotě v zemích Visegrádské čtyřky.

Tabulka 2 vývoj státního dluhu v zemích Visegrádské čtyřky v letech 2010-2016 (v mil. eur).

|                  | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Česko</b>     | 59 059  | 62 576  | 71 778  | 67 096  | 65 581  | 67 943  | 64 939  |
| <b>Slovensko</b> | 27 928  | 30 979  | 38 098  | 40 742  | 40 844  | 41 413  | 42 481  |
| <b>Maďarsko</b>  | 79 114  | 72 881  | 77 530  | 78 882  | 79 575  | 83 833  | 87 470  |
| <b>Polsko</b>    | 194 894 | 192 144 | 216 868 | 224 119 | 204 509 | 216 566 | 229 014 |

Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Z tabulky vyplívá, že státní dluhy Visegrádské čtyřky nadále rostly. Slovensko zažívalo pravidelný nárůst veřejného zadlužení ve sledovaném období. Nejvýraznější nárůsty nastaly v roce 2012, kdy dosáhl státní dluh nejvyššího nárůstu ve výši 8,6 %, což odpovídalo přibližně 7 mld. eur. V letech 2013 až 2016 se tempo růstů státního dluhu stabilizovalo. Česká republika vůči Slovensku vykazovala podobný vývoj, ale v letech 2013, 2014 a 2016 dokázala svůj státní dluh zmenšit. Slovensko se naopak potýkalo pouze s navýšením státního dluhu (39).

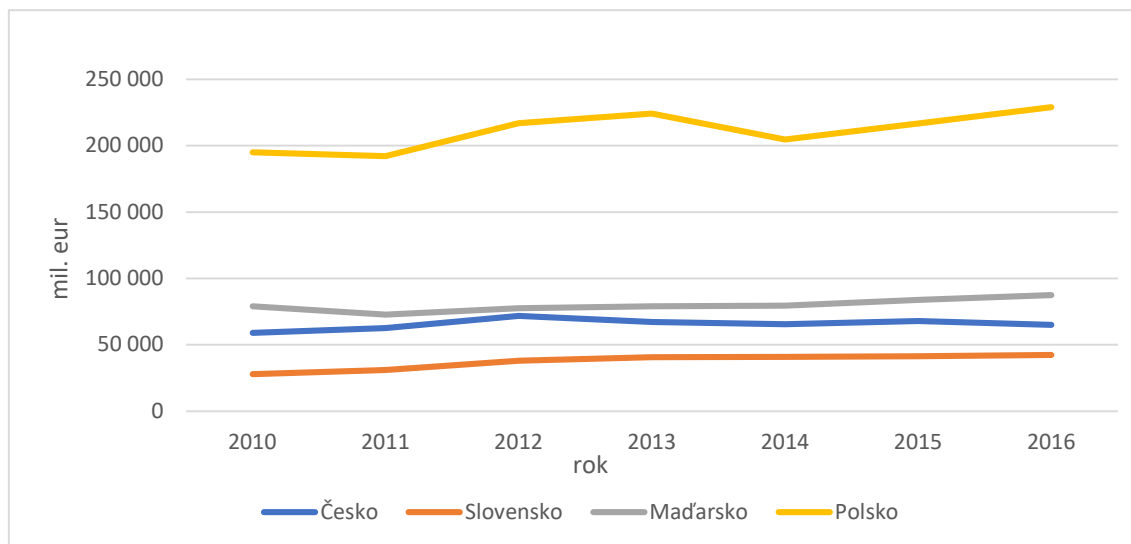
Maďarsko v letech 2010 až 2016 vykazovalo pouze narůstající státní dluh. Výjimku tvořil rok 2011, kdy se dluh podařilo snížit. V roce 2012 ovlivnil růst dluhu pokles domácí poptávky a snížení domácích investic, což vedlo ke zvýšení veřejného zadlužení. Vývoj dluhu Maďarska oproti České republice nebyl tak příznivý, a i když byl státní dluh obou zemí v roce 2012 podobný, tak Česká republika dokázala státní dluh řídit lépe a snížit jej (42).

Státní dluh polské republiky se mezi lety 2009 a 2010 značně prohloubil. Nárůst dluhu byl o téměř 30 mld. eur. V roce 2011 se podařilo dluh mírně snížit, ale rok 2012 byl opět nepříznivý a zvýšil se o dalších více než 20 mld. eur. Ekonomika Polska se stabilizovala až v roce 2014 kdy došlo k výraznému poklesu o 20 mld. eur. po důchodové reformě. Tento trend Polské republiky dlouho nevydržel, a tak na konci sledovaného období dluh opět

narost. V Polsku se zvyšoval podíl držení státních dluhopisů a poukázek domácím finančním sektorem. V porovnání s Českou republikou je státní dluh Polska značně vyšší (43).

Vývoj státních dluhů je znázorněn na uvedeném grafu.

Graf 2 vývoj státního dluhu v letech 2010-2016 (v mil. eur).



Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Z pozorování je možné vyvodit, že státní dluhy zemí Visegrádské čtyřky setrvale rostly. Slovensko zažívalo pravidelný nárůst veřejného zadlužení, s nejvýraznějšími nárůsty v roce 2012. Česká republika kromě výkyvu v roce 2012 udržovala dluh stabilní. Maďarsko mělo období převážně narůstajícího dluhu. Polsko prošlo velkým zadlužením po hospodářské krizi, výrazným poklesem v roce 2014 po důchodové reformě a následným opětovným zadlužením, přičemž jeho státní dluh bylo výrazně vyšší než v České republice.

Další sledované období, které je znázorněno v tabulce, je od roku 2017 do roku 2022.

Tabulka 3 vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky v letech 2017-2022 (v mil. eur).

|                  | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Česko</b>     | 68 520  | 67 431  | 68 492  | 81 922  | 103 255 | 124 299 |
| <b>Slovensko</b> | 43 572  | 44 405  | 45 305  | 54 992  | 61 237  | 63 378  |
| <b>Maďarsko</b>  | 91 265  | 93 372  | 94 233  | 105 468 | 114 630 | 121 820 |
| <b>Polsko</b>    | 241 130 | 240 804 | 245 729 | 293 124 | 306 839 | 323 054 |

Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Tabulka poskytuje zajímavý pohled na situaci vývoje státního dluhu v rámci Visegrádské čtyřky. V letech 2017 až 2019 byla ekonomika všech zemí stabilní, což se

projevilo v tabulce pouze velmi mírným nárůstem nebo dokonce poklesem dluhů. Na první pohled je patrné, že k největšímu nárůstu státních dluhů u všech vybraných zemí zaznamenal rok 2020. V této době naplno propukla pandemie a kvůli vládním opatřením, které se snažili zmírnit dopady na zdravý občanů, byla ekonomika zemí velmi utlumena. To mělo za následek menší příjem financí do veřejných rozpočtů, vysoké náklady na podporu obyvatelstva a následný rozpočtový deficit, který se připsal na výši absolutního zadlužení (32).

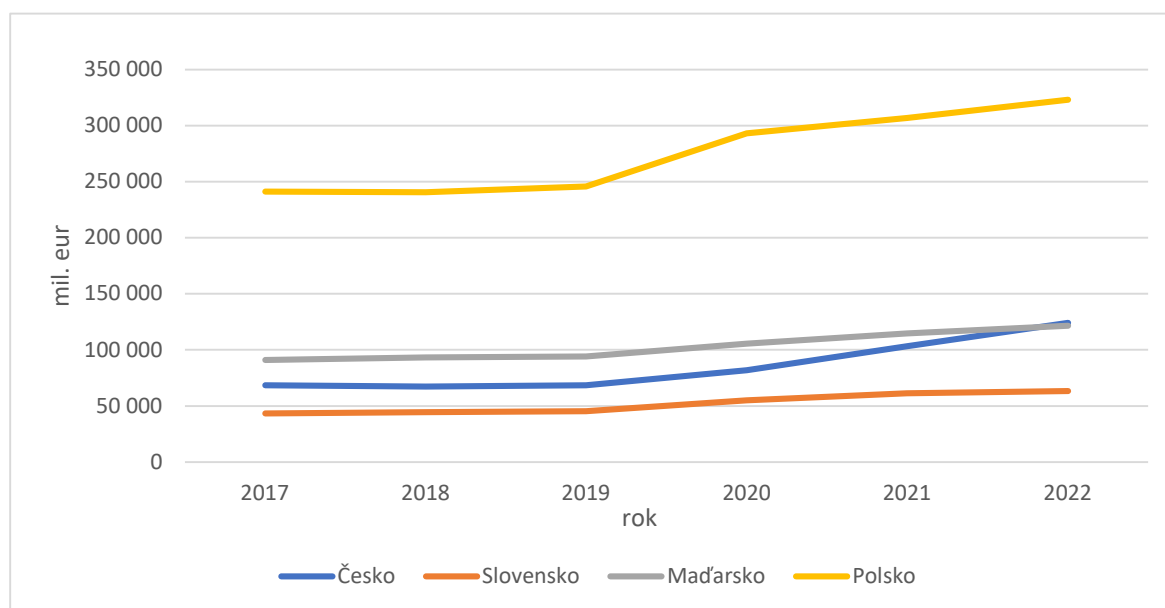
Slovenská republika ze všech sledovaných zemí měla nárůst státního dluhu o poznání menší. V roce 2022 Česká republika téměř zdvojnásobila své zadlužení ve srovnání s lety 2017, 2018 a 2019. Slovensko rovněž zaznamenalo nárůst svého státního dluhu, ale ve srovnání s Českou republikou bylo zvýšení zadlužení od roku 2019 do roku 2022 poloviční.

Maďarsko svůj dluh ve sledovaném období pouze prohlubovalo, i když zprvu pouze mírně. V roce 2020 zaznamenalo nárůst o necelých 10 mld. eur a v roce 2022 o téměř 30 mld. eur ve srovnání s rokem 2019. Ve srovnání s Českou republikou je možné vidět, že je nyní celková výše státních dluhů téměř totožná.

Polská republika, obdobně jako zbylé země, měla v letech 2017 až 2019 dluh stabilní. V tabulce můžeme vidět pouze malé změny. V roce 2020 státní dluh narostl téměř o 50 mld. eur a v roce 2022 o 80 mld. eur oproti roku 2019.

V grafu níže je graficky znázorněn vývoj státního dluhu vybraných zemí.

Graf 3 vývoj státního dluhu v letech 2017-2022 (v mil. eur).



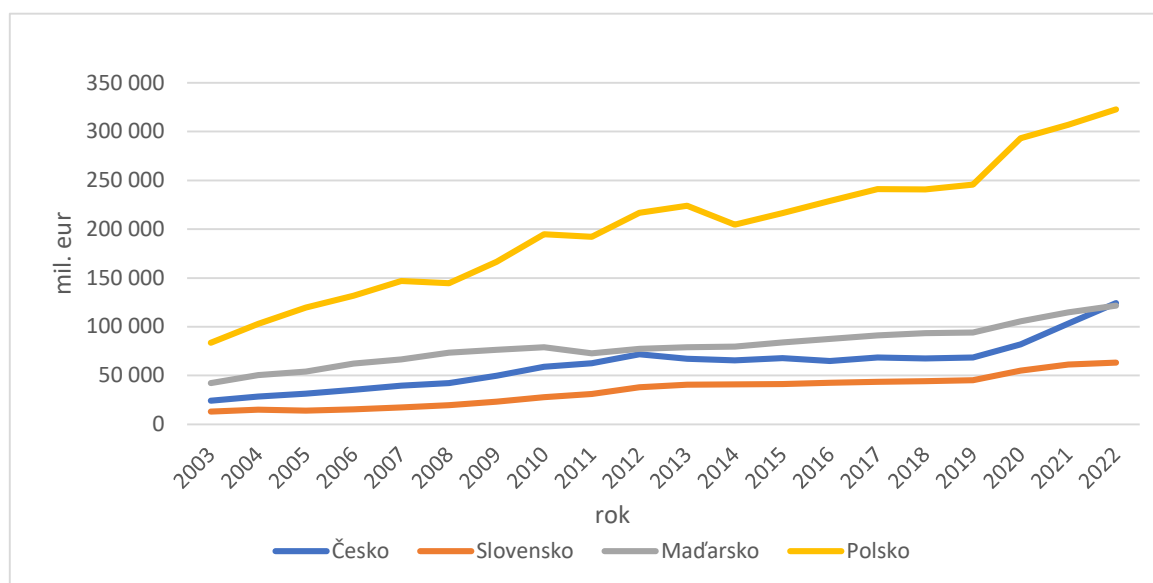
Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Analýza vývoje státního dluhu v rámci Visegrádské čtyřky od roku 2017 do roku 2022 odhaluje zajímavé trendy. V letech 2017 až 2019 byla ekonomika všech sledovaných zemí relativně stabilní, s minimálními změnami v tabulce státního dluhu. V roce 2020 však došlo k výraznému nárůstu dluhů ve všech zemích, což bylo způsobeno pandemií a vládními opatřeními na její zmírnění. Slovensko vykázalo nejnižší nárůst státního dluhu, zatímco Česká republika téměř zdvojnásobila své zadlužení. Polsko a Maďarsko zaznamenaly také značné nárůsty.

V porovnání s ostatními zeměmi Visegrádské čtyřky si Česká republika držela relativně stabilní úroveň státního dluhu. Nicméně nejlepší vývoj státního dluhu vykázalo Slovensko, zatímco Česká republika se spolu s Maďarskem držela na podobné úrovni. Česká republika se od Maďarska odlišovala tím, že udržovala nižší absolutní hodnotu státního dluhu. S výjimkou roku 2012, kdy došlo k nárůstu dluhu, a následnému postupnému snižování. V roce 2022 Česká republika zažila téměř zdvojnásobení státního dluhu oproti roku 2019, což ji postavilo do pozice s jedním z největších nárůstů v rámci Visegrádské čtyřky. Je zřejmé, že současná situace vyžaduje pečlivé zhodnocení a strategické rozhodnutí v oblasti veřejných financí, aby bylo možné zajistit dlouhodobou ekonomickou stabilitu.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky v celém sledovaném období, tedy od roku 2003 do roku 2022.

Graf 4 vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky (v mil. eur).



Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

## 4.5 Metody a doporučení na obsluhu státního dluhu

Růst státního dluhu České republiky v posledních letech vytváří obavy ohledně dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. Zvláště po roce 2020, kdy ekonomika utrpěla následkem globální pandemie a tempo nárůstu státního dluhu se výrazně zvýšilo. Tento rychlý růst je neudržitelný a představuje vážný problém v budoucím hospodaření země. Existují opatření, kterými by bylo možné státní dluh a jeho tempo postupně snižovat.

Fiskální restriktivní politika je ekonomická strategie vlády, která se zaměřuje na omezování vládních výdajů a zvyšování příjmů s cílem snížit celkový deficit veřejných financí a stabilizovat ekonomiku. Nicméně fiskální restriktivní politika může mít i negativní dopady, jako je pokles spotřeby, což může vést k zpomalení růstu ekonomiky. Je důležité najít rovnováhu mezi snižováním veřejných výdajů a podporou ekonomického růstu (1, s. 440).

Financování státního dluhu je proces, který trvá několik let, a tak je pro jednu konkrétní vládu těžké nastavit opatření v dlouhodobém rozpětí, protože hrozí, že nebudou v příštím volebním období, kvůli případným restrikcím a nespokojeným občanům, zvoleni. Zároveň vláda nemůže ovlivnit všechny výdaje. Jak už je popsáno v teoretické části, výdaje jsou rozděleny na mandatorní a nemandatorní a vláda může měnit pouze nemandatorní výdaje (44).

Prvním krokem je stabilizace veřejného rozpočtu. Výdaje jsou oproti příjmům vysoké, a tak dochází ke každoročnímu deficitu. Pokud by se státu podařilo hospodařit přebytkově, získal by prostředky, které by bylo možné použít na financování státního dluhu. (45).

Stát každoročně financuje oblasti, na kterých by se dalo v budoucnu ušetřit. Zásadním opatřením je důsledná kontrola výdajů státu a efektivní správa veřejných financí (46).

Metody, jak ušetřit veřejné finance zahrnují například snížení počtu přebytečných úředníků a přehodnocení nadměrných výdajů ministerstev. Jedním z možných řešení by byla investice do digitalizace státní správy, čímž by se ušetřilo na provozu státu (47).

Aby stát zajistil příjmy v budoucnu, je vhodné investovat například do infrastruktury a služeb pro občany, ze kterých se na poplatcích ročně vybere nemalé procento příjmů (48).

Další možností, jak ušetřit na státním rozpočtu a zajistit příjem financí, je provést opatření, které budou odhalovat daňové úniky. Co se týče daní, je možné vzít v potaz například progresivní zdanění nemovitostí nebo příjmů, které by mělo za cíl získat více peněz do státní pokladny. (46).

Jelikož populace stárne a lidé se dožívají vyššího věku, je třeba vzít do úvahy i důchodovou reformu. Důchody v české republice tvoří jednu třetinu výdajů České republiky (49).

Výnos z privatizace se týká příjmů, které stát získá prodejem svých podílů ve státních firmách nebo majetku. Tyto prostředky mohou být použity na financování státního dluhu nebo na jiné státní výdaje. Privatizace je často používaným nástrojem pro získání finančních prostředků, které mohou pomoci snížit státní dluh. Tento způsob je bohužel vyčerpatelný, a tak je lepší zaměřit se na investice (3, s. 151).

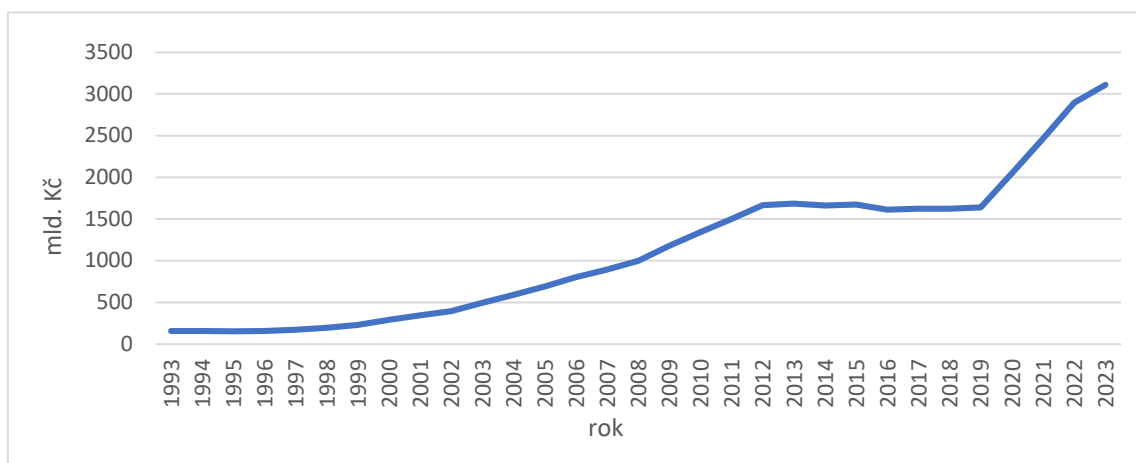
Snížení státního dluhu v České republice vyžaduje strategický a dlouhodobý přístup. Realizace uvedených doporučení společně s dlouhodobě plánovaným hospodařením a efektivní správou veřejných financí je důležité k obnově ekonomické stability a udržitelného růstu státního dluhu. Pouze prostřednictvím opatření a spolupráce mezi veřejným sektorem a soukromým sektorem lze dosáhnout pozitivních změn a zajistit prosperitu budoucích generací.

## 5 Hodnocení a doporučení

Státní dluh je dlouhodobě diskutovaným tématem a z důvodu jeho neustálému prohlubování i velmi aktuálním. Analýza vývoje státního dluhu poukazuje na rychlé tempo růstu. Závěr výsledků pozorování ukazuje, že v průběhu let prošel státní dluh České republiky výraznými změnami, od stability mezi lety 1993 do roku 1998, přes období růstu mezi roky 1999-2012, po stabilní období mezi lety 2014 a 2019. Zvláště však v letech 2020 a 2021 došlo k rapidnímu vzestupu státního dluhu v důsledku pandemie COVID-19 a opatření s ní spojených. Tento trend pokračoval i v následujících letech, kdy státní dluh dosáhl historicky nejvyšší hodnoty 3 110,9 miliard Kč v roce 2023. To, jakým tempem narost v posledních letech státní dluh upozorňuje na to, jak je Česká ekonomika citlivá na vnější vlivy.

Následující graf demonstruje tyto etapy vývoje.

Graf 5 vývoj státního dluhu České republiky od roku 1993 do současnosti (v mld. Kč).



Zdroj: vlastní zpracování dle 40.

Z analýzy státního dluhu vybraných států, konkrétně ze zemí Visegrádské čtyřky, vyplývá několik závěrů. I přes ekonomický růst se většině sledovaných zemí nedařilo udržet kontrolu nad veřejným zadlužením. Tento vývoj lze interpretovat jako výsledek mimořádných událostí, avšak je také důležité brát v úvahu místní ekonomické a politické aspekty.

Zatímco Česká republika byla ve srovnání s ostatními státy Visegrádské čtyřky na dobré úrovni, postupný nárůst státního dluhu během daného období může poukazovat na potřebu vytvořit podrobnější strategii řízení veřejných financí a tvorbu rezervy pro případ, že



nastanou neočekávané situace, kdy je potřeba posílit výdaje na udržení ekonomiky státu. Vývoj státního dluhu by měl být sledován, aby bylo možné vytvořit účinné strategie pro udržení ekonomické stability v dlouhodobém horizontu.

Státní dluh České republiky má momentálně vysoké tempo růstu, což vytváří otázky o dlouhodobé udržitelnosti a možných opatřeních. Efektivní opatření, jako je fiskální restriktivní politika a kontrola výdajů, jsou možným řešením pro stabilizaci veřejného rozpočtu a snížení dluhové zátěže. Investice do infrastruktury a odhalování daňových úniků jsou jedním z možných zajištění příjmů. Pro vládu taková opatření není jednoduché udělat, ale pro pozitivní vývoj ekonomiky v České republice bude nutné začít podnikat restriktivní opatření, a to možná co nejdříve, jelikož stabilizace státního dluhu může trvat několik let.

## 6 Závěr

Práce byla věnována analýze státního dluhu České republiky. Cílem této bakalářské práce je analýza vývoje státního dluhu od vzniku České republiky až po současnost. Dílčí cíl bakalářské práce se zabývá popisem možností financování státního dluhu České republiky jako jsou dluhopisy či půjčky. V práci je nahlíženo na dobu splatnosti dluhopisů. Druhým dílčím cílem je výběr vhodných států s podobným ekonomickým vývojem, historií, kulturními kořeny nebo geografickou polohou, které budou sloužit k porovnání vývoje státního dluhu a tomu, jak si Česká republika vede v porovnání s jinými, ekonomicky podobnými, státy. Třetí dílčí cíl spočívá v souhrnu doporučení a metod vedoucích k možnému snížení výše státního dluhu.

Zhodnocení státního dluhu České republiky od roku 1993 bylo provedeno pomocí analýzy státního dluhu v jednotlivých letech, které byly rozděleny do tří období. První období zkoumá vývoj od roku 1993 do roku 2002. První část tohoto období byl státní dluh stabilní, zato v druhé polovině dvojnásobně stoupl. Oproti druhému zkoumanému období, je tento nárůst stále nepatrný. V druhém období, které trvalo od roku 2003 do roku 2012, měl státní dluh pouze narůstající tendenci. Mezi roky 2012 a 2013 se státní dluh stabilizoval, a tak třetí období, které je časováno od roku 2013 do současnosti, byl dluh stálý, a to až do roku 2019. Velký vliv na ekonomiku České republiky měla pandemie, která měla za následek prudké zvýšení státního dluhu. Tento markantní nárůst byl způsoben útlumem ekonomiky a zvýšenými výdaji z veřejných rozpočtů, které sloužili především na podporu obyvatelstva.

Dílčí cíl bakalářské práce, který s problematikou státního dluhu úzce souvisí, je popis forem a financování státního dluhu. Možnosti, jakým lze financovat státní dluh, byly v teoretické části popsány a vysvětleny. Jedná se o státní pokladniční poukázky, dluhopisy a půjčky od Evropské investiční banky. Stát využívá státní pokladniční poukázky k financování krátkodobého deficitu, zatímco dlouhodobé obligace především k financování dlouhodobých investičních projektů či financování dluhů.

Pro úplnost zhodnocení vývoje státního dluhu byly vybrány země Visegrádské čtyřky, které je Česká republika součástí, a které následně sloužili k porovnání zadluženosti. Tyto země byly vybrány kvůli kulturním, geografickým a ekonomickým podobnostem. Z počátku je z analýzy patrné že si Česká republika vedla dobře v porovnání s Maďarskem a Polskem. Slovenská republika v absolutním vyjádření vykazovala lepší hodnoty než Česká republika.

Zlomový byl rok 2012, kdy státní dluh stoupl a přiblížil se k hodnotám státního dluhu Maďarska. Následovalo období, ve kterém se podařilo státní dluh snížit. V roce 2022 zasáhla ekonomiku všech zemí koronavirová pandemie a státní dluh opět stoupal. Česká republika si v tomto ohledu nevedla dobře a státní dluh zdvojnásobila. Ostatní země Visegrádské čtyřky tak vysoký nárůst neměly. Státní dluh České republiky dosáhl hodnot Maďarska.

Tempo růstu státního dluhu, může do budoucna vytvářet velký problém pro Českou ekonomiku a hospodaření. Z tohoto důvodu je vhodné zvolit opatření, která pomohou situaci v České republice stabilizovat. Závěr zkoumání ukazuje, že k efektivnímu snižování státního dluhu lze využít několik metod. Mezi ně patří důsledná kontrola výdajů státu a efektivní správa veřejných financí, investice do digitalizace státní správy a infrastruktury, důkladné odhalování daňových úniků a strategická důchodová reforma. Tyto opatření, společně s výnosy z privatizace a dlouhodobě plánovaným hospodařením, jsou klíčem k obnově ekonomické stability a udržitelnému snižování státního dluhu v České republice.

Jedině prostřednictvím efektivní správy veřejných financí lze dosáhnout pozitivních změn a zajistit prosperitu pro budoucí generace.

## Seznam použitých zdrojů

1. PEKOVÁ, Jitka. 2008. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-358-4.
2. HAMERNÍKOVÁ, Bojka a Alena MAAYTOVÁ. 2010. *Veřejné finance*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-497-0.
3. DVOŘÁK, Pavel. 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.
4. URBAN, Jan. 2015. *Teorie národního hospodářství*. 4., aktualizované vydání. Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7478-724-9.
5. MAAYTOVÁ, Alena, Jan PAVEL, František OCHRANA a kolektiv. 2015. *Veřejné finance*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-5561-8.
6. PAVLÁSEK, Vlastimil a Hana KUNEŠOVÁ. 2007. *Veřejné finance*. Plzeň: Nava. ISBN 978-80-7211-263-0.
7. PAVLÁSEK, Vlastimil a Pavlína HEJDUKOVÁ. 2011. *Veřejné finance a daně v České republice*. 2., přeprac. vyd. Plzeň: Nava. ISBN 978-80-7211-395-8.
8. ČERVENKA, Miroslav. 2009. *Soustava veřejných rozpočtů*. Leges. ISBN 978-80-87212-11-0.
9. Ministerstvo životního prostředí. 2023. Daně a poplatky související s ochranou životního prostředí. *Ministerstvo životního prostředí* [online]. [cit. 2024-03-15]. Dostupné z: [https://www.mzp.cz/cz/dane\\_poplatky](https://www.mzp.cz/cz/dane_poplatky)
10. ŠOBA, Oldřich a Martin ŠIRŮČEK. 2017. *Finanční matematika v praxi*. 2. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-0250-1.
11. Ministerstvo financí České republiky. Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku. Poslední revize: 11.5.2023 [online]. Ministerstvo financí České republiky. 2005. [cit. 2024-03-15]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpoctova-politika/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/odbor-rizeni-statniho-dluhu>
12. RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. 2013. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.
13. Ministerstvo financí České republiky. 2005. Historie ministerstva financí. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2005 [cit. 2024-03-15]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2005-08-17\\_Publikace-Historie-MF-1918-2004-komplet-v02\\_verze02.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2005-08-17_Publikace-Historie-MF-1918-2004-komplet-v02_verze02.pdf)

14. Úřad Národní rozpočtové rady. 2022. Vývoj státního dluhu České republiky. *Úřad Národní rozpočtové rady* [online]. [cit. 2024-03-15]. Dostupné z: [file:///C:/Users/HP/Downloads/Informacni-studie\\_Vyvoj-statniho-dluhu-CR%20\(14\).pdf](file:///C:/Users/HP/Downloads/Informacni-studie_Vyvoj-statniho-dluhu-CR%20(14).pdf)
15. PALÁN, Josef. 2009. Vývoj státního dluhu, dluhu veřejných rozpočtů, státního rozpočtu ČR a HDP v letech 1993–2008. *Poslanecká sněmovna* [online]. [cit. 2023-12-16]. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/ppi.sqw?str=6&lp=1>
16. Ministerstvo financí České republiky. 2004. Struktura a vývoj státního dluhu. Poslední revize 29.2.2024. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu>
17. Ministerstvo financí České republiky. 2005. Vývoj státního dluhu. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Pokladni-plneni\\_2005-Q3\\_II-B-Vyvoj-statniho-dluhu.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Pokladni-plneni_2005-Q3_II-B-Vyvoj-statniho-dluhu.pdf)
18. Řízení státního dluhu. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2006 [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Pokladni-plneni\\_2006-Q1\\_II-B-Rizeni-statniho-dluhu.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Pokladni-plneni_2006-Q1_II-B-Rizeni-statniho-dluhu.pdf)
19. Ministerstvo financí České republiky. 2008. NÁVRH STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU ČESKÉ REPUBLIKY ZA ROK 2008. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-08]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Statni-zaverecny-ucet\\_2008\\_E-Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Statni-zaverecny-ucet_2008_E-Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu.pdf)
20. Ministerstvo financí České republiky. 2009. NÁVRH STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU ČESKÉ REPUBLIKY ZA ROK 2009. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: [file:///C:/Users/HP/Desktop/Bak%C3%A11%C3%A11%C5%99sk%C3%A11%20pr%C3%A1ce/Zdroje/ZDROJ%20-Statni-zaverecny-ucet\\_2009\\_E-Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu.pdf](file:///C:/Users/HP/Desktop/Bak%C3%A11%C3%A11%C5%99sk%C3%A11%20pr%C3%A1ce/Zdroje/ZDROJ%20-Statni-zaverecny-ucet_2009_E-Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu.pdf)
21. Český statistický úřad. 2010. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20534938/115610j.pdf/b487dd3c-0ad7-4ccd-b62d-8fc9bf917b95?version=1.0>

22. Ministerstvo financí České republiky. 2011. Státní závěrečný účet za rok 2010. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2010/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2010-2059>
23. Ministerstvo financí České republiky. 2012. Státní závěrečný účet za rok 2011. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2011/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2011-2068>
24. Ministerstvo financí České republiky. 2014. Státní závěrečný účet za rok 2012. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2012>
25. Ministerstvo financí České republiky. 2015. Státní závěrečný účet za rok 2013. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/uzemni-rozpocety/statni-zaverecny-ucet-uzemnich-rozpocetu/2013>
26. Ministerstvo financí České republiky. 2015. Státní závěrečný účet ČR za rok 2014. Poslední revize 24.3.2016. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2014/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2014-21750>
27. Ministerstvo financí České republiky. 2016. ZPRÁVA O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU České republiky v roce 2015. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Statni-dluh\\_2015\\_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR\\_v1.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Statni-dluh_2015_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR_v1.pdf)
28. Ministerstvo financí České republiky. 2017. ZPRÁVA O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU České republiky v roce 2016. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Statni-dluh\\_2016\\_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR\\_v2.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/attachments/Statni-dluh_2016_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR_v2.pdf)
29. Ministerstvo financí České republiky. 2018. Zpráva o řízení dluhu v České republiky v roce 2017. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Statni-dluh\\_2017\\_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Statni-dluh_2017_Zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR.pdf)

30. Ministerstvo financí České republiky. 2019. Státní závěrečný účet ČR za rok 2018. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2018/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2018-36452>
31. Ministerstvo financí České republiky. 2020. Státní závěrečný účet ČR za rok 2019. *Ministerstvo financí České republiky* [online]., 23.8.2021 [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2019/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2019-39631>
32. Národní rozpočtová rada. 2020. Informační studie: Fiskální náklady pandemie COVID-19 v České republice. *Národní rozpočtová rada* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.rozpocetvarada.cz/publikace/informacni-studie-fiskalni-naklady-pandemie-covid-19-v-ceske-republice/>
33. Ministerstvo financí České republiky. 2023. Závěrečný účet kapitoly 396 - Státní dluh za rok 2022. Ministerstvo financí České republiky [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2022/zaverecny-ucet-kapitoly-396-statni-dluh-51543>
34. Ministerstvo financí České republiky. 2023. Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky. Ministerstvo financí České republiky [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2023-06-30\\_Ctvrtletni-zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR-2023-Q2.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2023-06-30_Ctvrtletni-zprava-o-rizeni-statniho-dluhu-CR-2023-Q2.pdf)
35. LUKÁŠEK, Libor. *Visegrádská skupina a její vývoj v letech 1991-2004*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-1859-3.
36. Evropská unie. 2023. Slovensko. *Evropská unie* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/slovakia\\_cs](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/slovakia_cs)
37. Evropská unie. 2023. Maďarsko. *Evropská unie* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/hungary\\_cs](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/hungary_cs)
38. Evropská unie. 2023. Polsko. *Evropská unie* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/poland\\_cs](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/poland_cs)

39. KRČEK, Tereza a SMETANKOVÁ, Daša. 2019. 25 let vývoje české a slovenské ekonomiky: základní makroekonomické ukazatele, trh práce, měnová politika ad. Srovnávací studie, č. 2.110. Praha: Kancelář Poslanecké sněmovny.
40. Eurostat. 2023. General government gross debt. *Eurostat* [online]. [cit.2024-03-10]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg\\_17\\_40/default/table?lang=en&category=t\\_gov.t\\_gov\\_gfs10.t\\_gov\\_dd](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_17_40/default/table?lang=en&category=t_gov.t_gov_gfs10.t_gov_dd)
41. EC. Corrective arm - Hungary. In: European Commission [online]. 2013 [cit.2024-03-10]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/deficit/countries/hungary\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/countries/hungary_en.htm)
42. Trading Economics. 2023. Hungary Government Debt to GDP. Trading Economics [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/hungary/government-debt-to-gdp>
43. Ministerstwo Finansow. 2019. Zadłużenie Skarbu Państwa. *Ministerstwo Finansow* [online]. 29.2.2024 [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.gov.pl/web/finanse/zadluzenie-skarbu-panstwa>
44. PILNÝ, Jaroslav. Veřejné finance. 5. dopl. a uprav. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2007. ISBN 978-80-7194-963-3.
45. Ministerstvo financí České republiky. 2023. STÁTNÍ ROZPOČET 2023 V KOSTCE. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2023-03-28\\_Statni-rozpocet-2023-v-kostce\\_v02.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2023-03-28_Statni-rozpocet-2023-v-kostce_v02.pdf)
46. ŽUROVEC, Michal. 2017. Stát v roce 2016 hospodařil s rekordním přebytkem 62 mld. Kč. *mfcr.cz* [online]. Ministerstvo financí České republiky. [cit.2024-03-10].
47. Nejvyšší kontrolní úřad. 2019. Souhrnná zpráva o digitalizaci veřejné správy v ČR. *Nejvyšší kontrolní úřad* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.nku.cz/assets/publikace-a-dokumenty/ostatni-publikace/zprava-o-digitalizaci-verejne-spravy.pdf>
48. Etoro. 2022. Investing in infrastructure in 2022 and beyond. *Etoro* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.eto.com/cs-cz/news-and-analysis/investing/investing-in-infrastructure-in-2022-and-beyond/>



49. Ministerstvo práce a sociálních věcí. 2024. Reforma důchodového systému. *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2024-03-10]. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/duchodova-reforma>
50. ČERVENKA, Miroslav. 2009. Soustava veřejných rozpočtů, Praha: Leges. 208 s. ISBN 978-80-87212-11-0.
51. HAMERNÍKOVÁ, Bojka. 2017. *Veřejné finance: vybrané problémy*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-577-2.
52. JUREČKA, Václav. 2013. *Makroekonomie*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4386-8.
53. PEKOVÁ, Jitka; PILNÝ, Jaroslav; JETMAR, Marek. 2017. *Veřejná správa a finance veřejného sektoru*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-351-5.

## 6.1 Seznam obrázků

|  |    |
|--|----|
| Obrázek 1: rozdělení daní v České republice.....         | 24 |
| Obrázek 2: vývoj státního dluhu v letech 1993–2008.....  | 30 |
| Obrázek 3: vývoj státního dluhu v letech 2003-2008. .... | 33 |
| Obrázek 4: vývoj státního dluhu v letech 2013-2022. .... | 37 |

## 6.2 Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| Tabulka 2: vývoj státního dluhu v zemích Visegrádské čtyřky od roku 2003 do roku 2009 (v mil. eur). .... | 40 |
| Tabulka 3: vývoj státního dluhu v zemích Visegrádské čtyřky v letech 2010-2016 (v mil. eur). ....        | 42 |
| Tabulka 4: vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky v letech 2017-2022 (v mil. eur).....                  | 43 |

## 6.3 Seznam grafů

|   |    |
|---|----|
| Graf 1: vývoj zadlužení od roku 2003 do roku 2009. ....                                 | 41 |
| Graf 2: vývoj státního dluhu v letech 2010-2016 (v mil. eur).....                       | 43 |
| Graf 3: vývoj státního dluhu v letech 2017-2022 (v mil. eur).....                       | 44 |
| Graf 4: vývoj státního dluhu Visegrádské čtyřky (v mil. eur). ....                      | 45 |
| Graf 5: vývoj státního dluhu České republiky od roku 1993 do současnosti (v mld. Kč). . | 48 |