

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Teze diplomové práce**

**Analýza veřejného dluhu v ČR**

**Ivana Hejlová**

© 2015 ČZU v Praze

# Analýza veřejného dluhu v ČR

---

## 1. Úvod

Veřejné zadlužení je často diskutovanou problematikou týkající se většiny států po celém světě. Názory ekonomů a jiných odborníků zabývajících se touto problematikou jsou různé. Někteří přikládají velkou váhu růstu veřejného dluhu opakujícím se deficitům státního rozpočtu, jiní poukazují také na příčiny v podobě nepříznivých makroekonomických ukazatelů. Faktorů, které mají vliv na růst veřejného dluhu, je mnoho. Různí se také přístupy, jakými způsoby rostoucí zadlužení řešit. Velmi vysoké zadlužení může způsobit státu značné ekonomické problémy a sociální nestabilitu, jak se již v minulosti projevilo v případě krachu Argentiny. Těživou situací, kterou vyvolalo velké zadlužení, pociťuje také Řecko. Zůstává tedy otázkou, jak se s vysokým zadlužením vypořádat a nenechat zajít míru veřejného dluhu až za hranici únosnosti. V minulosti bylo běžné, že se stát nemohl zadlužit a musela být vykazována kladná či vyrovnaná salda státního rozpočtu. Nyní je však situace jiná a vlády si zdůvodňují opakující se deficity nemožností sestavit vyrovnaný rozpočet i přes různá fiskální opatření a rozpočtové škrty.

Česká republika v porovnání s ostatními státy Evropské unie není tak vysoce zadlužena. O tento fakt opírá své názory také mnoho politiků a ekonomů se snahou obhájit zadlužení ČR. Nicméně veřejný dluh nepřetržitě roste vysokým tempem a otázkou zůstává, jak vysoký dluh bude ještě možné splácet. Rychlým tempem také narůstá podíl veřejného dluhu na hrubém domácím produktu, jelikož ekonomická výkonnost České republiky od doby ekonomické krize v posledních letech stagnuje a dluh naopak stále vzrůstá.

## 2. Cíl a metodika

Primárním cílem diplomové práce je identifikace a analýza determinantů, které mají vliv na růst objemu veřejného dluhu včetně určení závislosti na výši veřejného dluhu. Práce je dále zaměřena na analýzu vývoje veřejného dluhu v období 1993 – 2013 a provedení predikce na období 2014 – 2015, analýzu struktury veřejného dluhu a v neposlední řadě je cílem porovnání zadluženosti České republiky s ostatními státy

Evropské unie. V závěru práce jsou také definovány dopady zadlužení na ekonomiku České republiky a je proveden návrh řešení na snížení její zadluženosti.

Nejdříve byla provedena vertikální a horizontální analýza vývoje veřejného dluhu, struktury veřejného dluhu a úroků plynoucích ze zadluženosti pomocí techniky sekundární analýzy dat, která byla získána z Českého statistického úřadu, Ministerstva financí České republiky a Parlamentního institutu. Dále byla provedena analýza rozpočtových příčin veřejného dluhu na základě dat získaných z výročních zpráv za období 1997 – 2001 zveřejněných Českou národní bankou, dále byla využita data z Českého statistického úřadu, Ministerstva financí ČR, Parlamentního institutu a údaje ze serveru ArisWeb spravovaném Ministerstvem financí ČR. K analýze mimorozpočtových příčin bylo čerpáno z odborného vědeckého časopisu Ekonomické listy publikovaném Vysokou školou ekonomie a managementu a z Českého statistického úřadu. Analýza závislosti veřejného dluhu České republiky na vybraných determinantech byla provedena pomocí jednorovnicového lineárního regresního modelu v SW Gretl, podkladová data byla čerpána z Ministerstva financí ČR a z Českého statistického úřadu. Endogenní neboli vysvětlovanou proměnnou představoval podíl veřejného dluhu na hrubý domácí produkt, exogenními neboli vysvětlujícími proměnnými byly míra inflace, tempo růstu hrubého domácího produktu, podíl primárního salda státního rozpočtu na hrubý domácí produkt, podíl celkových úroků na hrubý domácí produkt a dummy proměnnou představovaly povodňové škody. Nejprve byl testován případný výskyt multikolinearity mezi vysvětlujícími proměnnými pomocí korelační matice. (Cipra, 2008) Po vyhodnocení byl navržen model k posouzení významnosti jednotlivých proměnných, přičemž veškeré proměnné byly do modelu zařazeny jako nezpožděné. Po provedení nevykazoval model významnost u proměnné podílu primárního salda k HDP, byla tedy dodatečně u této proměnné provedena matice korelačních koeficientů a model byl navržen znovu s již zařazenou zpožděnou proměnnou podílu primárního deficitu na hrubý domácí produkt o 2 roky. Nevýznamnost vykazovala také dummy proměnná povodňové škody, byla tedy z modelu vyřazena. Následně byla provedena statistická a ekonometrická verifikace. Případný výskyt autokorelace reziduí byl testován pomocí Durbin-Watsonova testu, případný výskyt heteroskedasticity v modelu byl otestován pomocí Whiteova testu heteroskedasticity a Pomocí Jarque-Bera testu byl zjišťován případný výskyt nenormality reziduí (Cipra, 2008). Pomocí trendové kvadratické

funkce byla provedena predikce proměnných podílu celkových úroků na HDP, míry inflace a na základě navrženého modelu v SW Gretl byla provedena predikce veřejného dluhu na období 2014 – 2015. Komparace zadlužení ČR s ostatními státy EU byla provedena na základě dat získaných z ČSÚ a portálu Eurostat. Převážná část veškerých dat byla pro lepší vizuální posouzení a představitivost zpracována graficky.

**Klíčová slova:** Veřejný dluh, státní dluh, míra zadluženosti, dluhová kvóta, HDP, rozpočtový deficit, státní rozpočet

### 3. Závěr

Po rozdělení Československa v roce 1993 převzala Česká republika 2/3 bývalých federálních dluhů ve výši 158,8 miliard Kč. Po tomto roce se podařilo veřejný dluh mírně snížit, avšak od roku 1997 byl nepřetržitě prohlubován a v roce 2013 dosahoval již hodnoty 1 683,3 miliard Kč.

Česká republika byla v počátku svého období zadlužována především formou přijatých úvěrů od obchodních bank a emisemi státních pokladničních poukázek. Postupně však od této formy zadlužování začala opouštět a po roce 2001 obchodovala na domácím trhu převážně se státními dluhopisy, jejichž emise každoročně rostla. Po vstupu do Evropské unie byly uvedeny do oběhu dluhopisy také na zahraniční trh a veřejný dluh byl prohlubován i půjčkami od Evropské investiční banky. Ačkoliv je Česká republika zadlužena převážně na národní úrovni, čímž nedochází k odlivu vysokého peněžního kapitálu do zahraničí, je nutno poukázat na úroky plynoucí z této zadluženosti, které zatěžují státní rozpočet.

Od roku 1996 se Česká republika potýká s problémem plnění vyváženého státního rozpočtu a vykazuje nepřetržitě rozpočtové deficity. Vztah mezi rozpočtovým deficitem a veřejným dluhem lze definovat jako kauzální. Rozpočtové deficity přispívají růstu objemu veřejného dluhu a veřejný dluh přispívá růstu rozpočtových deficitů svými úroky z dluhu. Rozpočtové deficity nejsou ovlivňovány pouze úroky z veřejného dluhu. Hlavní problém spočívá v každoročním schvalování rozpočtového schodku vládou, přičemž často tyto schodky bývají v konečné podobě ještě více prohlubovány. Při schvalování rozpočtu na

následující období bývají vládou často přeceňovány budoucí příjmy a naopak podceňovány budoucí výdaje.

Z hlediska míry závislosti na relativní váze veřejného dluhu se primární rozpočtový deficit ukázal významný až se dvouletým zpožděním. Naopak nejvýznamnější podíl na růstu váhy dluhu vykázaly úroky z veřejného dluhu. Důvod je prostý, úroky budou veřejný dluh vzhledem k jeho výši ovlivňovat i v případě nulového primárního deficitu.

Zadluženost České republiky je také ovlivňována výkonností národního hospodářství, ačkoliv ne tak významně jako v případě primárního deficitu či úroků. Pokles růstu hrubého domácího produktu zvyšuje relativní váhu dluhu a oživení české ekonomiky naopak vede ke snížení zadlužení. Vzájemné propojení tempa HDP a relativní váhy dluhu lze zaznamenat v letech, kdy národní ekonomika prudce zpomalila a veřejný dluh se značně navýšil. Příkladem může být uveden rok 2009, kdy nastal propad české ekonomiky a zároveň prudký nárůst zadlužení. Závislost na relativní váze dluhu byla prokázána také u míry inflace, kterou lze považovat za stejně významný determinant ovlivňující zadluženost jako primární deficit. Nízká míra inflace způsobuje apreciaci domácí měny, jejímž důsledkem je zvýšení reálné hodnoty zadlužení.

Česká republika v porovnání s ostatními státy Evropské unie patří mezi země vykazující příznivější výsledky. Ačkoliv se k roku 2013 nacházela pod průměrem zadluženosti Evropské unie, tempo růstu jejího zadlužení nepřetržitě roste a dle výsledků predikovaných hodnot bude veřejný dluh ČR růst i v období 2014 – 2015. Zvyšující se podíl veřejného dluhu na HDP sebou přináší zhoršující se finanční, ekonomickou i sociální situaci v daném státě. Pokud by se tempo růstu veřejného zadlužení nesnížilo, hrozí možnost, že se Česká republika v budoucnosti ocitne v podobné situaci, které nyní čelí Řecko. Úroky, které stát musí vyplácet svým věřitelům, ubírají možnost investovat finanční prostředky do rozvoje investic, infrastruktury či zdravotnictví, což se negativně odráží na rozvoji daného státu.

Česká republika by mohla dosáhnout snížení veřejného zadlužení vyvoláním vysoké míry inflace, podpořením tempa ekonomického růstu, vykazováním kladného primárního salda a snížením vyplácených úroků plynoucích z veřejného dluhu.

#### 4. Seznam použitých zdrojů

BERVIDOVÁ, L., VANČUROVÁ, P., *Ekonomika veřejného sektoru*. Praha: PEF,ČZU, 2011. ISBN: 978-80-213-1816-8

CIPRA, T., *Finanční ekonometrie*. Praha: Ekopress, 2008. ISBN: 978-80-86929-43-9.

DVOŘÁK, P., *Politická ekonomie*. Mimorozpočtové důvody růstu veřejného zadlužení . 4. Vydání, Praha: VŠE, 2010. ISBN: 978-80-7400-075-1

DVOŘÁK, P., *Vybrané problémy hospodářské politiky*. Praha: VŠE, Oeconomica, 2004. ISBN: 80-245-0793-5

PEKOVÁ, J., *Veřejné finance, Úvod do problematiky*. 4.vydání, Praha: Aspi, a. s., 2008. ISBN: 978-80-7357-358-4