

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Analýza veřejného dluhu v ČR**

**Bc. Ivana Hejlová**

© 2015 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ivana Hejlová

Podnikání a administrativa

Název práce

Analýza veřejného dluhu v ČR

Název anglicky

Analysis of Czech Public Debt

---

### Cíle práce

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 ve vymezeném časovém období, porovnání zadluženosti ČR se státy EU, definování dopadů zadlužení na ekonomiku České republiky a je proveden návrh řešení na snížení zadluženosti ČR.

### Metodika

Praktická část diplomové práce vychází z metody analýzy, komparace a syntézy. Závislost jednotlivých determinantů na objemu veřejného dluhu bude zkoumána pomocí statistické analýzy za použití lineárního regresního modelu. Vývoj veřejného dluhu ČR ve vymezeném časovém období bude analyzován pomocí techniky sekundární analýzy dat získaných převážně z Českého statistického úřadu. Dále bude provedena komparace vybraných ukazatelů zadluženosti ČR se státy EU za využití elementární charakteristiky časových řad daných ukazatelů a bude porovnán samotný veřejný dluh ČR se státy EU.

**Doporučený rozsah práce**

60-80 stran

**Klíčová slova**

Veřejný dluh, státní dluh, míra zadluženosti, dluhová kvóta, HDP, rozpočtový deficit, státní rozpočet

---

**Doporučené zdroje informací**

1. SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W.D. 1991: *Ekonomie*. Praha, Svoboda.
2. DVORÁK, P. 2004: *Vybrané problémy hospodářské politiky*. Praha, VŠE, Oeconomica
3. HAMERNÍKOVÁ, B., KUBÁTOVÁ, K. 2008: *Veřejné finance*. Praha, Eurolex Bohemia
4. PEKOVÁ, J. 2008: *Veřejné finance, úvod do problematiky*. 4. vydání, Praha, Aspl, a. s.
5. BERVIDOVÁ, L., VANČUROVÁ, P. 2011: *Ekonomika veřejného sektoru*. Praha, PEF, ČZU,
6. DVORÁK, P. 2010: *Politická ekonomie*. Praha, VŠE

---

**Předběžný termín obhajoby**

2015/06 (červen)

**Vedoucí práce**

Ing. Zdeňka Kroupová, Ph.D.

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 30. 03. 2015

### Čestné prohlášení

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

V Praze dne 31.3.2015

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Zdeňce Kroupové PhD. za pomoc při zpracování mé diplomové práce, za poskytnutí cenných rad a za odborné vedení.

# **Analýza veřejného dluhu ČR**

---

## **Analysis of Czech public debt**

### **Souhrn**

Cílem diplomové práce je identifikace a analýza determinantů, které mají vliv na růst objemu veřejného dluhu včetně určení závislosti na výši dluhu. Práce je dále zaměřena na analýzu vývoje veřejného dluhu ČR v období 1993 – 2013, analýzu struktury veřejného dluhu, komparaci zadluženosti ČR s ostatními státy Evropské Unie, definování dopadů zadlužení na ekonomiku ČR, návrh řešení na její snížení a provedení predikce veřejného zadlužení ČR na období 2014 – 2015.

Identifikace a analýza determinantů, které mají vliv na veřejný dluh, byla zpracována pomocí techniky sekundární analýzy dat. Závislost determinantů na výši dluhu byla analyzována pomocí lineárního regresního modelu a byla provedena predikce vývoje veřejného zadlužení. Vývoj veřejného dluhu byl zkoumán pomocí horizontální a vertikální analýzy. Převážná část veškerých dat byla pro lepší vizuální posouzení a představivost zpracována graficky.

Data ke zpracování praktické části diplomové práce byla čerpána převážně z Českého statistického úřadu, Ministerstva financí ČR a výročních zpráv zveřejňovaných Českou národní bankou.

Na základě provedených analýz byl zaznamenán nepřetržitý růst veřejného zadlužení převážně na národní úrovni. Největší závislost na veřejném dluhu vykazují úroky z veřejného dluhu, dále opakované deficity státního rozpočtu, dluh je ovlivňován také tempem růstu národního hospodářství a mírou inflace. V porovnání s ostatními státy EU se Česká republika nachází pod průměrem zadluženosti Evropské unie, avšak dle výsledků predikovaných hodnot bude veřejný dluh ČR stále růst a přibližovat se tomuto průměru.

### **Summary**

The aim of the thesis is to identify and analyze the determinants that affect the growth of public debt, including the determination depending on the amount of the debt. The work is also focused on the analysis of the public debt of the Czech Republic in the

period 1993 - 2013, analyzing the structure of public debt, comparison of the Czech Republic debt with other countries of the European Union, defining the impact of debt on the Czech economy, a proposal of a solution to its reduction and performance prediction of public indebtedness for the period 2014-2015.

Identification and analysis of the determinants that affect the public debt, was processed using the technique of secondary data analysis. Dependence on the amount of debt determinants were analyzed using linear regression model and a prediction of the public debt was performed. The development of public debt was investigated using horizontal and vertical analysis. Major part of all data was processed graphically for better visual assessment and imagination.

Data for the practical part of the thesis were drawn mainly from the Czech Statistical Office, Ministry of Finance and annual reports published by the Czech National Bank. Based on the performed analyses a continuous growth of public debt mainly at national level was recorded. Interests on public debt and repeated state budget deficits are recorded to be in the greatest dependence on the public debt. The debt is also influenced by the growth rate of the economy and inflation. In comparison with other EU states, the Czech Republic is below the average of indebtedness of the European Union, but according to the results of predicted figures, the public debt will continue to grow and the Czech Republic will get closer to the average.

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

**Keywords:** Public debt, national debt, rate of indebtedness, debt quota, GDP, budgetary deficit, national budget

## Obsah

1. Úvod.....	4
2. Cíl a metodika.....	5
3. Veřejný dluh .....	7
3.1. Definice veřejného dluhu .....	7
3.2. Členění veřejného dluhu .....	8
3.3. Formy krytí veřejného dluhu.....	9
3.3.1. Státní obligace.....	10
3.4. Faktory ovlivňující objem veřejného dluhu .....	10
3.5. Příčiny růstu veřejného dluhu .....	10
3.5.1. Mimorozpočtové příčiny.....	11
3.5.2. Rozpočtové příčiny .....	13
3.6. Negativní důsledky veřejného dluhu.....	19
3.6.1. Rozpočtové důsledky .....	19
3.6.2. Fiskální důsledky veřejného dluhu .....	19
3.6.3. Redistribuční důsledky veřejného dluhu.....	20
3.7. Možnosti řešení dluhového problému .....	20
3.7.1. Aktivní řešení dluhového problému .....	20
3.7.2. Pasivní řešení dluhového problému .....	22
3.8. Správa dluhu.....	23
4. Veřejný dluh České Republiky .....	24
4.1. Vývoj veřejného dluhu ČR.....	25
4.2. Struktura veřejného dluhu .....	26
4.3. Úrokové náklady veřejného dluhu .....	36
4.4. Rozpočtové příčiny státního dluhu.....	38
4.5. Mimorozpočtové příčiny veřejného dluhu .....	50
4.6. Analýza závislosti veřejného dluhu ČR na vybraných determinantech a predikce budoucího vývoje veřejného dluhu .....	53
4.6.1. Předběžné grafické posouzení vhodnosti uvažovaných proměnných.....	53
4.6.2. Sestavení jednorovnicového lineárního modelu .....	54
4.6.3. Využití modelu pro predikci na budoucí období .....	63
4.7. Komparace zadlužení ČR a ostatních zemí EU .....	65
5. Diskuze .....	69
6. Závěr .....	71
7. Seznam použitých zdrojů.....	73
8. Přílohy.....	76



# 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. Tíživou 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.

Diplomová práce je rozdělena do 5 hlavních kapitol. 1. kapitolu představuje úvod do dané problematiky, v 2. kapitole jsou definovány cíle práce a metodika, 3. kapitola zachycuje teoretická východiska odborných autorů, v 4. kapitole je zaměřeno na vlastní analýzu dané problematiky, která je následně porovnána s výsledky autorů v kapitole č. 5 s názvem diskuze. V kapitole č. 6 jsou shrnuty závěry práce a veškeré použité zdroje jsou uvedeny v kapitole č. 7.

## 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 České 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 představivost zpracována graficky.

### 3. Veřejný dluh

Existuje mnoho definic veřejného dluhu a přístupu k jeho vymezení, níže jsou uvedeny některé z nich.

#### 3.1. Definice veřejného dluhu

Veřejný dluh lze chápat jako projev či vyústění dlouhodobé fiskální nerovnováhy. (Hamerníková, Kubátová, 2004) „*Fiskální nerovnováhou se rozumí existence pohledávek vůči budoucím, zejména daňovým příjmům, kdy dochází k přerozdělování dosud nevytvořených zdrojů.*“ (Malý, 2010)

Dle Samuelsona a Nordhause (2007) lze veřejný dluh definovat jako: „*Úhrn vládních závazků ve formě obligací a krátkodobých půjček.*“

Dle Pekové (2008) je veřejný dluh definován jako: „*Souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, jednotlivým stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru, a to jak vnitřních subjektů, tak zahraničních subjektů.*“

Dle Dvořáka (2004) je veřejným dluhem: „*Souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu (bez ohledu na to vznikly-li tyto pohledávky rozpočtovou cestou, či jinak).*“

### 3.2. Členění veřejného dluhu

Podle způsobu vyjadřování je veřejný dluh členěn na **hrubý** a **čistý**. Hrubý je definován jako celkový objem závazků státu, územní samosprávy a veřejnoprávních institucí bez ohledu na výši jejich pohledávek. Čistý veřejný dluh zohledňuje pohledávky, o které je snížen. (Peková, 2008) Nejčastěji bývá vykazován veřejný dluh hrubý z důvodu komplikovaného odhadu vládních aktiv, o která je možné snížit veřejný dluh a způsobu jejich oceňování. (Dvořák, 2004)

Podle místa umístění je veřejný dluh rozdělen na **vnitřní** a **vnější**. Vnitřní dluh představuje závazek země vůči svým občanům a není považován za břemeno, protože lidé dluží sami sobě. (Samuelson, 2007) Stát si půjčuje finanční prostředky od obyvatel a národních subjektů pomocí prodeje cenných papírů, a to zejména státních pokladničních poukázek a dluhopisů neboli státních obligací. Vnější dluh naopak představuje zadlužení vůči zahraničí. (Bervidová, Vančurová, 2011) V případě vnitřního dluhu se čistá finanční pozice země nemění, protože mobilita finančních prostředků probíhá pouze v rámci dané země. Jakmile dochází k nárůstu finančních pasiv vládních, zároveň probíhá nárůst finančních aktiv soukromých, čímž nastane kompenzace. V případě růstu vnějšího dluhu naopak dochází k odlivu finančních prostředků do zahraničí, a to vede ke snižování ekonomického bohatství dané země. Naopak mezi pozitivní důsledky externalizace veřejného dluhu lze považovat příliv zahraničního kapitálu pomocí prodeje vládních státních cenných papírů, čímž je podporována realizace veřejných investic v národní ekonomice. Zahraniční dluh má také pozitivní dopad na domácí úrokovou míru, jejíž růst je podporován vnitřním veřejným dluhem a vnější dluh tento negativní vliv naopak snižuje. (Dvořák, 2004)

Podle doby splatnosti se veřejný dluh člení na **krátkodobý**, který je splatný do jednoho roku, **střednědobý** se splatností do 10 let a **dlouhodobý** se splatností zpravidla nad 10 let. Veřejný dluh lze dále členit na **oficiální** a **skrytý**, přičemž toho členění je v posledních letech velice důležité v České Republice. O oficiálním dluhu mluvíme v případě, že je oficiálně vykazován, naopak skrytý dluh představuje potenciální dluh, který je zárukou státu či územní samosprávy za dluhy jiných subjektů.

V případě nesplacení závazků těchto subjektů přechází dluh na stát nebo územní samosprávu. (Peková, 2008)

### 3.3. Formy krytí veřejného dluhu

Nejčastější formou krytí veřejného dluhu lze považovat emisi státních cenných papírů, které jsou nakupovány různými ekonomickými subjekty od státu na domácím nebo zahraničním trhu. (Peková, 2008) Vnitřní neboli domácí dluh je kryt emisí státních pokladničních poukázek, státními dluhopisy, přijatými krátkodobými zápůjčkami či zápůjčními facilitaci. Vnější dluh se skládá z emise zahraničních dluhopisů, přijatých úvěru od Evropské investiční banky a směnek vydaných k úhradě členství mezinárodní a evropské bance pro obnovu a rozvoj. (MFČR, 2007)

Státní cenné papíry jsou nakupovány převážně soukromými subjekty z důvodu jejich téměř bezrizikových náležitostí a stabilního výnosu. Emise státních cenných papírů je výhodná i pro stát na základě poskytnutého nízkého úroku, který by byl v případě využití úvěru značně vyšší. Státní cenné papíry mohou mít formu obchodovatelnou a neobchodovatelnou. **S obchodovatelnými cennými papíry** je obchodováno pouze na kapitálovém trhu. Mají kursovou cenu, která odráží bonitu dlužníka a většina je jich nabízena na tzv. aukcích, tendrech nebo finančním institucím, které je dále mohou nabízet investorům na sekundárním trhu. Obchodovatelné cenné papíry se dle délky splatnosti člení na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. (Peková, 2008) Krátkodobými státními cennými papíry jsou tzv. státní pokladniční poukázky s dobou splatností do jednoho roku. Vydávány jsou zpravidla na 3, 6, 9 nebo 12 měsíců, přičemž roční úrok je značně nižší a tvoří spíše přechodné řešení státního dluhu. (Bervidová, Vančurová, 2011) Střednědobé státní cenné papíry jsou vydávány se splatností od jednoho do deseti let a kryjí státní dluh nejvyšším podílem. Dlouhodobé státní cenné papíry jsou emitovány se splatností delší než 10 let a úrokový výnos je v tomto případě nejvyšší. V případě **neobchodovatelných cenných papírů** se jedná o takové cenné papíry, které jsou nepřevoditelné a jsou prodávány primárně obyvatelstvu, neziskovým organizacím a nadacím. Neobchodovatelné obligace mívají zpravidla vyšší úrok z důvodu jejich náležitostí a podmínek. (Peková, 2008)

### **3.3.1. Státní obligace**

Státní obligace jsou cennými papíry, které stát emituje z důvodu krytí státního rozpočtu. Tuto formu cenných papírů využívá stát v případě, není-li schopen uhradit své závazky do jednoho roku. Dluhopisy mohou nakupovat domácí i zahraniční subjekty a jsou nejvíce využívanou formou krytí státního schodku. (Bervidová, Vančurová, 2011)

Obligace mohou mít formu zaknihovanou nebo listinnou. V případě formy zaknihované je státní dluh evidován do knih státního dluhu a obligace jsou vedeny na účtech. Listinná podoba naopak představuje tištěnou podobu státních dluhopisů. (Peková, 2008)

### **3.4. Faktory ovlivňující objem veřejného dluhu**

Mezi vlivy působící na veřejný dluh lze zařadit deficity veřejných rozpočtů, přičemž za nejvíce ovlivňující faktor lze považovat deficit státního rozpočtu a mimorozpočtových fondů. Dalším důležitým aspektem je záruka územní samosprávy a státu za závazky jiných subjektů. Výši veřejného dluhu dále ovlivňuje inflace, která značně komplikuje odhad veřejných výdajů, příjmů a rozpočtového výsledku. V případě, že je inflace vysoká, snižuje reálnou hodnotu veřejného dluhu. (Peková, 2008)

### **3.5. Příčiny růstu veřejného dluhu**

Příčiny růstu veřejného dluhu rozlišujeme dle jejich původu a charakteru. Jestliže objem veřejného dluhu roste z důvodu existence a růstu rozpočtových deficitů, mluvíme o rozpočtových příčinách. V případě, že veřejný dluh roste vyšší měrou, než pouhými přírůstky deficitů nebo jsou rozpočtové deficity nulové, mají tyto faktory mimorozpočtový charakter. (Dvořák, 2010)

### 3.5.1. Mimorozpočtové příčiny

Základním ukazatelem vyjadřující veřejné zadlužení daného státu je relativní váha veřejného dluhu, která představuje podíl veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu. Dle Dvořáka (2010) je „logika vývoje veřejného zadlužení do značné míry nezávislá na vývoji salda státního rozpočtu, protože je významně ovlivněna mimorozpočtovými faktory. Vliv mimorozpočtových faktorů na vývoj relativní váhy veřejného dluhu v řadě evropských zemí převyšuje vliv rozpočtového salda“.

Mezi základní faktory ovlivňující relativní váhu veřejného dluhu patří zejména vývoj hrubého domácího produktu, vývoj úrokové míry z dluhu, změna nominálního kurzu, majetkové operace neprocházející rozpočtem a operace centrální banky na otevřeném trhu. (Dvořák, 2010)

- **Vývoj HDP**

Změna HDP má velký vliv na relativní váhu veřejného dluhu. V případě zvýšení objemu hrubého domácího produktu dochází k redukci relativní váhy dluhu. Významný faktor představuje také tempo růstu HDP a tempo růstu zadlužení. Jakmile dojde k vyššímu tempu růstu HDP oproti růstu zadlužení, relativní váha dluhu se opět snižuje. Lze tedy říci, že růst tempa HDP a samotný ekonomický růst pozitivně ovlivňují veřejné zadlužení. Naopak v případě poklesu HDP či tempa ekonomického růstu dochází k růstu relativní váhy dluhu. (Dvořák, 2010)

- **Vývoj úrokové míry z dluhu**

Jestliže dochází k růstu objemu veřejného dluhu, dochází taktéž k větší úrokové zátěži. Vyplácené úroky zatěžují rozpočet a posilují růst či vznik rozpočtových deficitů. (Dvořák, 2010)



- **Změna nominálního kurzu**

Výše nominálního kurzu měny ovlivňuje pouze objem zahraničního dluhu. Zahraniční dluh je vždy vyjádřen v domácí měně, dojde-li tedy k apreciaci domácí měny, výše zahraničního dluhu klesne. Depreciace měny, tedy její znehodnocení naopak zahraniční dluh navyšuje. (Dvořák, 2010)

- **Majetkové operace státu**

Relativní váha veřejného dluhu je pozitivně ovlivněna mimorozpočtovými operacemi souvisejícími s příjmy z vládního majetku, které jsou použity ke splácení dluhu. Mezi takové příjmy lze zařadit zejména příjmy z těžby nerostných surovin, dividend a privatizace. Relativní váha dluhu je naopak negativně ovlivňována v případě státní pomoci firmám, které jsou ohroženy finanční krizí a přebírání dluhů těchto subjektů státem. (Dvořák, 2010)

- **Operace CB na otevřeném trhu**

Monetární expanze centrální banky pozitivně ovlivňuje relativní váhu veřejného dluhu za situace, že je prováděna na základě operace na otevřeném trhu. Při nákupu vládních cenných papírů centrální bankou proti její emisi dochází k tzv. monetizaci veřejného dluhu, jejímž cílem je tlumit projevy finanční krize. (Dvořák, 2010)

Dle Pekové (2008) je součástí mimorozpočtových příčin veřejného dluhu také **přijetí dluhu** z předešlého období (České Republiky se tato problematika týkala po rozpadu federace) nebo přijetí dluhu za jiné subjekty.

### 3.5.2. Rozpočtové příčiny

Mezi rozpočtové příčiny veřejného dluhu jsou řazeny deficity státního rozpočtu, státních mimorozpočtových fondů a státních organizací, které stát dotuje ze státního rozpočtu. (Peková, 2008)

#### **Státní rozpočet a jeho deficit**

Státní rozpočet hraje v rozpočtové soustavě zásadní roli. *„Představuje finanční vztahy, které zabezpečují financování některých funkcí státu v rozpočtovém roce. K tomuto účelu státní rozpočet soustřeďuje rozpočtové příjmy vymezené zákonem. Státní rozpočet je centralizovaný peněžní fond, který je vytvářen, rozdělován a používán především s využitím nenávratného a neekvivalentního způsobu rozdělování.“* (Malý, 2010)

Státní rozpočet definuje tři hlavní funkce. První funkcí je alokační, která pomáhá umísťovat získané peněžní prostředky do příslušných hospodářských oblastí. Funkce stabilizační napomáhá ovlivňovat primární ekonomické ukazatele, mezi které patří například nezaměstnanost a redistribuční funkce slouží k přerozdělování příjmů státního rozpočtu mezi hospodárné subjekty. (Nahodil, 2009)

V případě, že nastane nesoulad mezi rozpočtovými příjmy a rozpočtovými výdaji, dochází k deficitu státního rozpočtu, který je zároveň výsledkem krátkodobé fiskální nerovnováhy. (Peková, 2008) Krátkodobou fiskální nerovnováhou se rozumí nesoulad mezi příjmy a výdaji v rámci jednoho rozpočtového období a nemusí se nutně mluvit o negativním jevu. V případě, že rozpočtové deficity jsou opakované, jsou kumulovány ve formě veřejného dluhu a tento jev je již negativní. (Červenka, 2009)

Dle Malého (2010) se rozpočtovým deficitem rozumí *„rozdíl mezi celkovými hotovostními výdaji včetně úroků a celkovými hotovostními příjmy (daňovými i nedaňovými) s vyloučením úvěrových příjmů.“*

Dle Malého (2010) rozpočtový deficit může mít **strukturální** (aktivní) nebo **cyklický** (pasivní) charakter:

- **Strukturální deficit**

Strukturální deficit je vědomě způsoben vládním rozhodnutím prostřednictvím fiskální politiky. Snahou státu je korigovat a podporovat hospodářský růst expanzivními opatřeními prostřednictvím nižšího daňového zatížení nebo zvýšením rozpočtových výdajů. Deficit ale může být prohlouben také jednorázovými výkyvy způsobené přírodní katastrofou nebo válečným konfliktem.

- **Cyklický deficit**

Cyklický deficit je důsledkem vlivu exogenních faktorů bez subjektivních záměrů vlády. Dochází k neefektivnímu hospodářství z důvodu nevyužití výrobních kapacit například v období recese a kolísání tempa hospodářského růstu. Jakmile dojde k jeho poklesu, sníží se příjem daní do státního rozpočtu, a to vede k poklesu celkových rozpočtových příjmů. Tyto cyklické výkyvy v krátkém období není vláda schopna korigovat a kompenzovat aktivními přebytky. Je takřka nemožné z její strany ovlivnit příjmovou stránku rozpočtu vzhledem k zákonným daňovým úpravám. Vláda taktéž není schopna v tak krátkém období ovlivnit transferové platby neboli mandatorní výdaje, na jejichž úkor by deficit mohl být uhrazen. Výdaje tohoto charakteru jsou po krátké časové období fixní. Jediným řešením, které by mohla zvolit ve prospěch vyrovnání rozpočtu, je snížení kapitálových výdajů neboli investic do infrastruktury. Dle mnoho ekonomů by ale nastal negativní dopad na ekonomický rozvoj země, tento krok je tedy nedoporučován. Lze tedy konstatovat, že je takřka nemožné vyhnout se rozpočtovému deficitu vlivem exogenních faktorů.

## ***Výdaje a příjmy státního rozpočtu***

### *Výdaje státního rozpočtu*

Výdaje státního rozpočtu rostou v řadě zemí rychlejším tempem, než hrubý domácí produkt a zároveň klesá podíl alokačních výdajů na celkový objem výdajů. Alokační výdaje představují vládní nákupy služeb a zboží. Jejich pokles je důsledkem decentralizace financování těchto potřeb na územní samosprávu a růstem transferových plateb. Růst transferových výdajů je výsledkem většího tempa růstu výdajů sociálních, a tím dochází ke značnému omezování alokačních výdajů. (Peková, 2008)

Z hlediska struktury jsou výdaje státního rozpočtu tvořeny následujícími složkami:

**Alokační výdaje**, které zahrnují výdaje na vládní nákupy zboží a služeb, kterými jsou zajištěny potřeby společnosti veřejného sektoru. Do alokačních výdajů dále spadají výdaje na nákup veřejných statků a investic prostřednictvím veřejných zakázek. **Výdaje na běžné a kapitálové potřeby**, kterými stát zabezpečuje veřejné statky v podobě státních archivů, policie, státní správy a jiných dalších veřejných služeb. **Výdaje na peněžní transfery pro obyvatele**, které představují výdaje na sociální zabezpečení. **Dotace** na výrobu některých statků tržního charakteru s regulovanými cenami, výrobu statků v zemědělství, krytí schodků státních podnik, eliminaci vlivů negativních externalit a řešení jejich dopadu a v neposlední řadě dotace směřované do rozpočtu územní samosprávy a mimorozpočtových fondů, které mají nenávratný charakter. (Peková, 2008)

Z hlediska třídění výdajů jsou členěny na výdaje běžné a kapitálové. **Běžné výdaje** se pravidelně opakují a představují tzv. mandatorní výdaje a **kapitálové výdaje** představují investice do veřejného sektoru. (Peková, 2008)

### Příjmy státního rozpočtu

Příjmy státního rozpočtu jsou tvořeny příjmy daňovými, nedaňovými, kapitálovými a clem, popřípadě dovozními nebo vývozními daněmi. **Daňové příjmy** jsou nejvýznamnější složkou celkových příjmů, protože tvoří nejvyšší podíl a stávají se opakovatelnými příjmy. Daňové příjmy zahrnují daň z přidané hodnoty, daň z příjmu, spotřební daň a v některých státech také daň majetkovou. (Peková, 2008)

**Nedaňové příjmy** mohou mít charakter pravidelně opakujících se i neopakujících se příjmů. První složka spadající do nedaňových příjmů plyne ze zabezpečování veřejných služeb ve formě poplatků. Veřejné služby jsou zpravidla vykonávány neziskovými organizacemi zřízenými státem, které s těmito příjmy také nakládají. Poplatky za služby jsou tedy spíše příjmem rozpočtu neziskových organizací, příjmem státního rozpočtu jsou jen zřídka. Nedaňové příjmy mohou být dále tvořeny příjmy z pronájmu státního majetku a přijatými sankčními platbami. (Peková, 2008)

**Kapitálové příjmy** mohou plynout z privatizace neboli prodeje státního majetku, z emise státních cenných papírů a zahraničních půjček. (Peková, 2008)

**Clo** představuje jednorázovou placenou daň, která je vybírána po přechodu veškerého zboží přes státní hranice. Ačkoliv výlučně spadá do státního rozpočtu, v rámci Evropské unie jsou tyto příjmy převáděny do rozpočtu EU. (Peková, 2008)

### Mimorozpočtové fondy

Mimorozpočtové fondy jsou zvláštními účty určenými pro vládní činnosti, které neprochází rozpočtovým dokumentem a zpravidla ani rozpočtovým procesem. (Malý, 2010), „*O fondech hovoříme u těch peněžních vztahů, kde se uplatňuje účelová vazba mezi určitým druhem příjmů a příslušnými výdaji, resp. tam, kde je možnost využití určitých peněžních prostředků omezena na financování pouze předem stanovených druhů potřeb.*“ (Malý, 2010)

Hlavní účel mimorozpočtových fondů spočívá v ochraně důležitých výdajových okruhů před možnými rozpočtovými škrty. Každý fond disponuje se svými finančními prostředky a na státním rozpočtu je nezávislý. Se zvyšujícím se počtem fondů a objemem jejich prostředků se ale snižuje průhlednost jednotlivých finančních toků a není možné jednoznačně vyloučit ztrátu kontroly strany zákonodárné nebo výkonné moci. (Malý, 2010)

Podle účelu podpory jsou mimorozpočtové fondy rozlišovány na několik skupin.

- **Státní účelové (mimorozpočtové) fondy**

Státní účelové fondy jsou využívány na podporu určitého odvětví veřejného sektoru, kde je snahou státu ovlivňování tržních neboli výrobních podmínek. Nejčastější cílovou skupinou, jež je státem podporována, je v případě státních účelových fondů zemědělství. (Bukáčková, 2006)

Jednotlivé státní mimorozpočtové fondy spravuje Ministerstvo životního prostředí, Ministerstvo zemědělství, Ministerstvo kultury a jsou vymezeny v rozpočtových pravidlech. Každý státní fond podléhá samostatnému zákonu za účelem financování určitých veřejných statků a jeho správou bývá pověřeno zpravidla příslušné ministerstvo. Provázanost mezi státními fondy a státním rozpočtem je pouze na samotném začátku při zřizování fondů, kdy fondy získávají finanční prostředky od státu, poté již stát neodpovídá za jejich závazky. Každý rok bývá předkládán návrh rozpočtu jednotlivých fondů vládě, který vláda společně se státním rozpočtem předkládá ke schválení Poslanecké sněmovně České Republiky. Státní účelové fondy mohou získávat dotace ze státního rozpočtu, ale tyto dotace mívají zpravidla mimořádný charakter. (Bukáčková)

V současné době existují v ČR následující státní mimorozpočtové fondy (Slintáková, 2004):

- 1) **Státní fond pro zúrodnování půdy**, který spravuje vodní toky a zajišťuje návrat půdy k zemědělským účelům
- 2) **Státní fond životního prostředí**, jehož snahou je zlepšování a ochrana životního prostředí nebo vytváření nových programů, které přispívají životnímu prostředí
- 3) **Státní fond pro podporu a rozvoj české kinematografie** s cílem podporovat tvorbu, distribuci a propagaci českých filmů
- 4) **Státní fond kultury** na podporu vytváření uměleckých a kulturních děl nebo správu a obnovu kulturních památek
- 5) **Státní fond dopravní infrastruktury** na podporu dopravních komunikací
- 6) Státní fond rozvoje bydlení s cílem výstavby nových bytů, modernizace a podporou bydlení
- 7) **Státní zemědělský intervenční fond**

### **Vzájemný vztah mezi deficitem a veřejným dluhem**

V dřívějším pojetí byl veřejný dluh chápán jako vyústění a důsledek rozpočtových deficitů. V moderním pohledu je ale toto pojetí zpochybňováno a označeno za nepřesné. Existuje mnoho způsobů krytí rozpočtového deficitu a příčiny dluhu nejsou pouze rozpočtové, ale také mimorozpočtové. Je tedy zřejmé, že nelze jednoznačně říci, že veřejný dluh je pouze důsledkem státních deficitů. „*Reálná změna objemu veřejného dluhu tedy nezávisí pouze na přírůstcích způsobených rozpočtovými deficity.*“ (Malý, 2010) Dalším aspektem, který dokazuje oboustranný kauzální vztah mezi výše uvedenými složkami, jsou úroky z veřejného dluhu, jež vstupují jako náklad do výdajové složky státního rozpočtu. Z hlediska úrokových nákladů jsou rozlišovány dva druhy deficitů, celkový a primární deficit. **Celkový deficit** je rozdílem mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji. **Primární deficit** je odlehčen o úroky z veřejného dluhu a slouží pro hodnocení fiskální politiky současného období. (Malý, 2010)

### **3.6. Negativní důsledky veřejného dluhu**

Výše veřejného dluhu je v mnoha zemích vysoká a mnohdy úroveň veřejného dluhu stále roste. Je tedy nezbytné věnovat vysokou pozornost negativním důsledkům, které z toho plynou.

Za nejzávažnější negativní dopady veřejného dluhu jsou považovány vlivy rozpočtové, fiskální a redistribuční. (Zahradníková, 2007)

#### **3.6.1. Rozpočtové důsledky**

V případě, že jsou ovlivňovány veřejné výdaje v budoucím období, jedná se rozpočtové negativní dopady. Rostoucí veřejný dluh způsobuje zvyšování úroků z veřejného dluhu, které jsou součástí rozpočtových výdajů a tím jsou značně omezovány na základě zatíženosti úroky. V případě, že je veřejný dluh neustále prohlubován, dochází k jeho zpětnému propojení s rozpočtovým deficitem a to vede k růstu relativní váhy veřejného dluhu. Relativní váha veřejného dluhu vykazuje podíl objemu veřejného dluhu k základním makroekonomickým ukazatelům, převážně k hrubému domácímu produktu. Tento podíl může růst i v případě, že domácí ekonomika vykáže primární přebytek, a to právě z důvodu zatíženosti úroky. Z této situace je patrné, že vláda je schopná dosáhnout krátkodobé fiskální rovnováhy, avšak z dlouhodobého hlediska je to nemožné. (Dvořák, 2004)

#### **3.6.2. Fiskální důsledky veřejného dluhu**

O fiskálních dopadech mluvíme tehdy, je-li omezena fiskální aktivita vládního opatření. S růstem veřejného dluhu dochází k zúžení prostoru pro aktivní vládní fiskální politiku, a to má negativní dopad na vládní rozhodovací procesy v oblasti veřejných financí. (Dvořák, 2004)



### **3.6.3. Redistribuční důsledky veřejného dluhu**

V případě vnitřního veřejného dluhu plynou redistribuční důsledky z příliš vysoké nominální hodnoty státních dluhopisů, které není schopna nakupovat většina domácností. Tím dochází k vyčleňování skupin a státní dluhopisy nakupují pouze bohaté subjekty. Úroky z veřejného dluhu tedy představují zisk pouze pro bohaté skupiny, které čerpají úroky z nakoupených cenných papírů. U vnějšího veřejného dluhu plyne riziko odlivu národního bohatství do zahraničí vlivem prodeje cenných papírů a tedy i výnosů z úroků do zahraničí. (Zahradníková, 2007)

## **3.7. Možnosti řešení dluhového problému**

Veřejný dluh je jednou z možností řešení krátkodobé fiskální nerovnováhy, avšak z dlouhodobého hlediska se jedná spíše o jeho odložení za horizont. Veřejný dluh je tedy projevem dlouhodobé fiskální nerovnováhy a cílem je redukce dluhu na přijatelnou hranici a jeho postupné snižování. Tento dluhový problém může vláda řešit aktivní nebo pasivní formou. (Dvořák, 2004)

### **3.7.1. Aktivní řešení dluhového problému**

- **Rozpočtové řešení**

Hlavním cílem této alternativy řešení dluhového problému je splacení veřejného dluhu včetně úroků z přebytků běžného rozpočtu, avšak reálně to je pouze do jisté míry relativní váhy dluhu. Relativní váhou dluhu se rozumí podíl veřejného dluhu na hrubý domácí produkt. Tímto způsobem nelze však řešit veřejný dluh v zemích, kde se relativní váha dluhu blíží či je rovna hranici 100 % GDP. (Dvořák, 2004)

- **Mimořádná veřejná dávka**

Podstatou uvedené alternativy je umoření dluhu jednorázovými paušálními dávkami. Tato možnost s sebou ale nese řadu negativních důsledků, které by mohly mít vliv na národní ekonomiku. Negativní dopad by mohla mít převážně na úspory a investice, kterých by se mimořádná dávka týkala. Mohlo by zároveň dojít ke snížení investic do státních dluhopisů z důvodu nejistoty návratnosti vložených financí a zisku a v neposlední řadě lze předpokládat odliv finančního kapitálu ze země, což by mohlo vést ke snížení ekonomického bohatství domácí ekonomiky. (Dvořák, 2004)

- **Monetární řešení**

Monetizace dluhu vede k rapidnímu zvýšení peněžní nabídky v národní ekonomice, jejímž důsledkem je zvýšení peněžní zásoby v zemi. Tento krok spojený se záměrně vyvolanou inflací snižuje reálnou hodnotu veřejného dluhu, ale znevýhodňuje investory nakupující státní dluhopisy z důvodu oslabení koruny, je tedy zároveň snížena reálná hodnota jejich investice. Tento krok řešení dluhového problému by mohl vést k nedůvěře investorů vůči státu, což by mělo za následek pokles nákupu státních dluhopisů. (Kuchta, 2010)

- **Administrativní řešení**

O administrativním řešení mluvíme v případě jednorázového snížení či úplné likvidace veřejného dluhu, a to za předpokladu nepřijetí existujícího dluhu novou vládou nebo jiné formy likvidace. Tento krok je ale téměř nemožný a byl by značně iracionální, protože by ohrozil stávající držitele státních dluhopisů a byla by ohrožena důvěra investorů vůči státu. Trh by nebyl ochotný přijímat nové emise státních dluhopisů a vláda by nebyla schopna krýt rozpočtové deficity bez vládních věřitelů. (Dvořák, 2004)

- **Privatizace**

Jednou z alternativ snížení relativní váhy dluhu je použití výnosů státních aktiv, popřípadě výnosu privatizace. Hlavní problém této alternativy spočívá v krátkém rozhodovacím horizontu vlády, který je dán krátkostí volebního období. Vzniká tak riziko, že nebudou splněna dlouhodobá kritéria a naopak budou prováděny krátkodobě populisticky orientované kroky směřující ke snížení rozpočtovému napětí na úkor prodeje dlouhodobě výnosných podniků. Z hlediska motivu jsou rozlišovány dvě formy privatizace. První formou je privatizace, jejímž hlavním cílem je vyšší příjem státního rozpočtu, financování deficitu státního rozpočtu nebo snížení státního zadlužení. Vzhledem k účelu této privatizace se většinou jedná o prodej efektivních a mnohdy nejlepších státních podniků. Ve druhém případě se jedná o privatizaci, jejímž cílem není zvýšit výnos veřejných financí za účelem prodeje, ale nefinancovat a neudržovat státní podniky, které nejsou příliš efektivní pod vlivem státní moci. Cílem je tedy umožnit efektivní výrobu soukromým podnikům a dosáhnout vyšší agregátní poptávky. (Dvořák, 2004)

### **3.7.2. Pasivní řešení dluhového problému**

Dle Dvořáka (2008) dochází k redukcí veřejného dluhu pomocí působení pozitivních exogenních faktorů bez zásahu fiskální politiky. Mezi tyto vlivy lze zařadit tempo níže uvedené.

- Tempo ekonomického růstu dlouhodobě přesahuje efektivní reálnou úrokovou míru z veřejného dluhu. (Tento pozitivní vliv lze označit za nejpřirozenější a nejúčinnější, avšak v současné době je ve většině zemí tato redukce nereálná z důvodu výskytu tempa ekonomického růstu pod hladinou reálné úrokové míry.)

- Působení inflace na pokles reálné hodnoty veřejného dluhu (Inflace zvýhodňuje dlužníky a znevýhodňuje investory, reálná hodnota dluhu je snížena vlivem oslabení domácí měny)
- Zahraniční dary, granty, prominutí části či celkového objemu zahraničního dluhu, prominutí úroků z veřejného dluhu

### **3.8. Správa dluhu**

Dluh může být spravován pomocí obstarávání úvěru, emisí cenných papírů, jejich umístění na trhu, vyplacením úroků nebo umořováním dluhu. Úvěr pro krytí dluhu bývá zpravidla využíván územní samosprávou, v případě státu je jeho výše omezena či je využití úvěru úplně zakázáno. Ve většině zemí na trhu cenných papírů zajišťuje prvotní umístění jejich emise a správu centrální banka pověřením ministerstvem financí. V České Republice tuto funkci zastává Česká národní banka z pověření Ministerstva financí ČR. Umořování dluhu lze provádět pomocí umořovacího fondu, konverzí dluhu nebo konsolidací dluhu. Umořování pomocí umořovacího fondu bylo obvyklé spíše v minulosti, kdy byl fond vytvářen z přebytku rozpočtu a z veřejných příjmů, které byly přímo určeny ke splácení veřejného dluhu. V případě konverze dluhu stát emituje cenné papíry, aby mohl splatit dosud nesplacenou část dluhu. Tento způsob umořování bývá často využit před dnem splatnosti, z čehož vyplývají výhodné podmínky pro věřitele. Dluh tímto způsobem není krytý, ale pouze přenesený v jiné podobě do budoucnosti.

Konsolidace dluhu umožňuje změnu splatnosti emitovaných cenných papírů, zpravidla bývá splatnost prodloužena a rozvržena na více let. Je samozřejmě možné dluh splatit i dříve, ale taková situace se vyskytne jen zřídka a spíše bývá dluh prodlužován. (Peková, 2008)

## 4. Veřejný dluh České Republiky

V předchozí kapitole byla vymezena teoretická východiska veřejného dluhu, tato kapitola se bude věnovat analýze veřejného dluhu České republiky. V první části praktické práce bude znázorněn a popsán vývoj veřejného dluhu České republiky, dále bude věnována pozornost struktuře veřejného dluhu a podílům jejím složkám, úrokům plynoucím z veřejného dluhu, rozpočtovým a mimorozpočtovým příčinám zadluženosti a bude porovnán samotný dluh České republiky se státy Evropské unie. Druhá část je věnována analýze závislosti vybraných determinantů na růstu podílu veřejného dluhu a bude provedena predikce na rok 2014 a 2015.

Veřejný dluh v České republice se každoročně prohlubuje, přičemž na vině může být více činitelů. Do jisté míry může být hospodaření na dluh považováno za světový trend, jelikož při porovnání zadluženosti s ostatními státy v rámci Evropské unie i mimo ni je zjevné, že zadluženost se týká většiny států.

Zvyšující se veřejný dluh je doprovázen každoročním schvalováním rozpočtových deficitů. Hospodaření bez rozpočtových schodků a tedy bez zvyšujícího se veřejného dluhu už je pro vládu takřka nemožné v souvislosti s úroky, které ze zadlužení plynou a které vykazují na rozpočtovém saldu značný podíl.

## 4.1. Vývoj veřejného dluhu ČR

Vývoj veřejného dluhu v období 1993 – 2013 je vyobrazen v níže uvedené tabulce č. 1

**Tabulka 1 Vývoj veřejného dluhu České republiky v období 1993 – 2013**

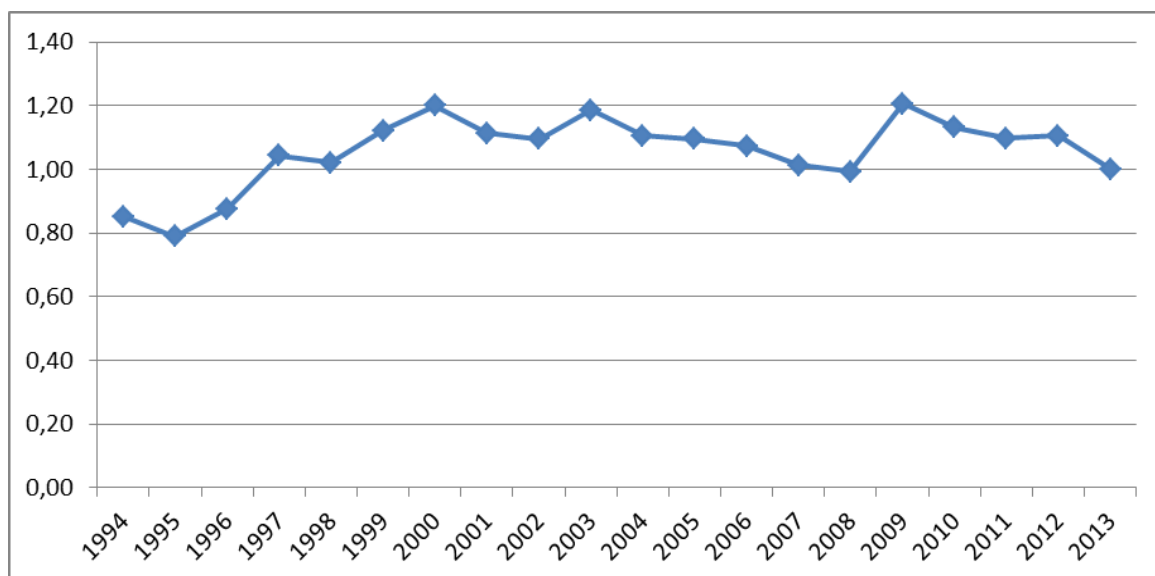
Rok	Veřejný dluh v mld. Kč	Podíl veřejného dluhu k HDP v %
1993	158,8	15,6
1994	157,3	13,3
1995	154,4	10,5
1996	155,2	9,2
1997	173,1	9,6
1998	194,7	9,8
1999	228,4	11,0
2000	289,3	13,2
2001	345,0	14,7
2002	395,9	16,1
2003	493,2	19,1
2004	592,9	21,1
2005	691,2	23,1
2006	802,5	24,8
2007	892,3	25,1
2008	999,8	24,9
2009	1 178,2	30,0
2010	1 344,1	34,0
2011	1 499,4	37,3
2012	1 667,6	41,2
2013	1 683,3	41,2

Zdroj: Český statistický úřad a Parlamentní institut, vlastní zpracování

V roce 1993 převzala Česká republika po rozdělení Československa 2/3 bývalých federálních dluhů ve výši 158,8 miliard Kč, jejíž podíl na hrubý domácí produkt činil 15,6 %. V počátečních letech objem veřejného dluhu i jeho podíl na HDP vykazovaly mírný pokles, přičemž historicky nejnižší úroveň dluhu představuje rok 1995, která činila 154,4 miliard Kč.

V následujícím roce nastal první zlom, kdy byl zaznamenán nárůst objemu dluhu, který pokračoval až do konce sledovaného období. Pro lepší posouzení změny vývoje dluhu a znázornění jeho výkyvů slouží následující graf č. 1, který vykazuje meziroční změny dluhu k hrubému domácímu produktu.

**Graf 1 Meziroční změna veřejného dluhu k HDP v %**



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak již bylo uvedeno, v roce 1996 byla zaznamenána mírná progresse veřejného dluhu, avšak ke značnému navýšení podílu dluhu došlo až v roce 1997, kdy vzrostl o 4 % oproti předchozímu roku. Dalším zlom nastává v roce 2000 s nárůstem o 20 %, dále rok 2003 s 19% navýšením a rok 2009 s 21% nárůstem. V následující kapitole věnující se struktuře veřejného dluhu, je blíže popsáno, jaké složky veřejného dluhu jeho růst podpořily.

## **4.2. Struktura veřejného dluhu**

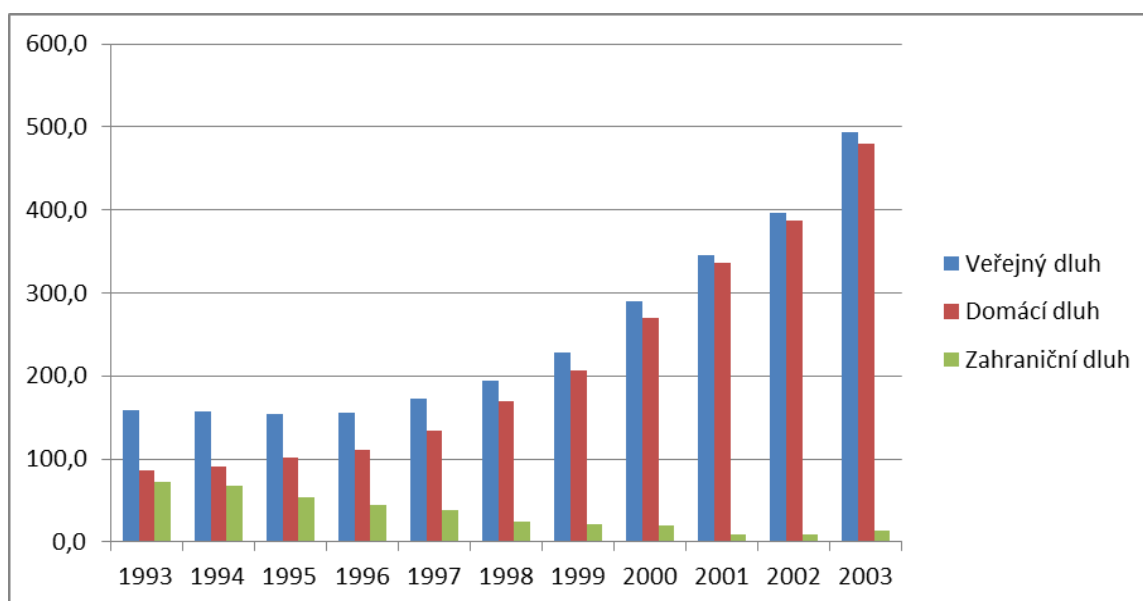
Veřejný dluh České republiky je složen z dluhu domácího a zahraničního. Domácí dluh je tvořen závazky vlády vůči subjektům či obyvatelům daného státu, v případě zahraničního dluhu dluží stát zahraničním věřitelům.

Domácí dluh ČR je kryt státními pokladničními poukázkami, střednědobými státními dluhopisy, dlouhodobými státními dluhopisy a ostatními zdroji. Ve většině vyspělých zemí půjčují státu domácí finanční firmy, kterými jsou banky, penzijní fondy, pojišťovny a podílové fondy. K roku 2009 vlastnily banky a podílové fondy 37 % státních dluhopisů, pojišťovny a penzijní fondy 25 %, Česká národní banka 2,5 %, samotná vláda vlastnila 2,2 %, nefinanční podniky 1,5 % a české domácnosti pouhé 1 %. Zbylá část připadala na zahraniční investory. Lze tedy říci, že financování států z velké části závisí na fungování finančních trhů, jelikož zaujímají procentní většinu v odkupování státních dluhopisů a stát je na nich relativně závislý.

Struktura zahraničního dluhu se liší v závislosti na období po rozdělení Československa, období před vstupem do Evropské unie a v období po jejím vstupu. Po rozdělení Československa převzala Česká republika závazky banky ČSOB, které ovlivňovaly veřejný dluh až do roku 2001. Výši dluhu ovlivňovaly taktéž půjčky na podporu bilance, jímž se Česká republika zavazovala až do roku 2002 a vykazovala dále dluh ve formě směnek. Před vstupem i po vstupu do Evropské Unie poskytovala půjčky státu také Evropská investiční banka a od roku 2004 začal stát emitovat státní dluhopisy nejen na domácím trhu, ale i zahraničním investorům. Graf č. 2 demonstruje podíl domácího a zahraničního dluhu k veřejnému dluhu.



**Graf 2 Podíl domácího a zahraničního dluhu k veřejnému dluhu v mld. Kč v období 1993 – 2003**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu č. 2 je patrné, že na počátku sledovacího období domácí a zahraniční dluh zaujímají v poměru k celkovému dluhu pouze mírné rozdíly. Domácí dluh činil 86,4 miliard Kč, zahraniční 72,4 miliard Kč. Od tohoto roku jsou ale rozdíly značně prohlubovány. Domácí veřejný dluh vykazuje nepřetržitý růst až do konce sledovaného období, zahraniční dluh naopak výrazně klesá, a to až do roku 2001 s vykazovanou hodnotou 8,8 miliard Kč.

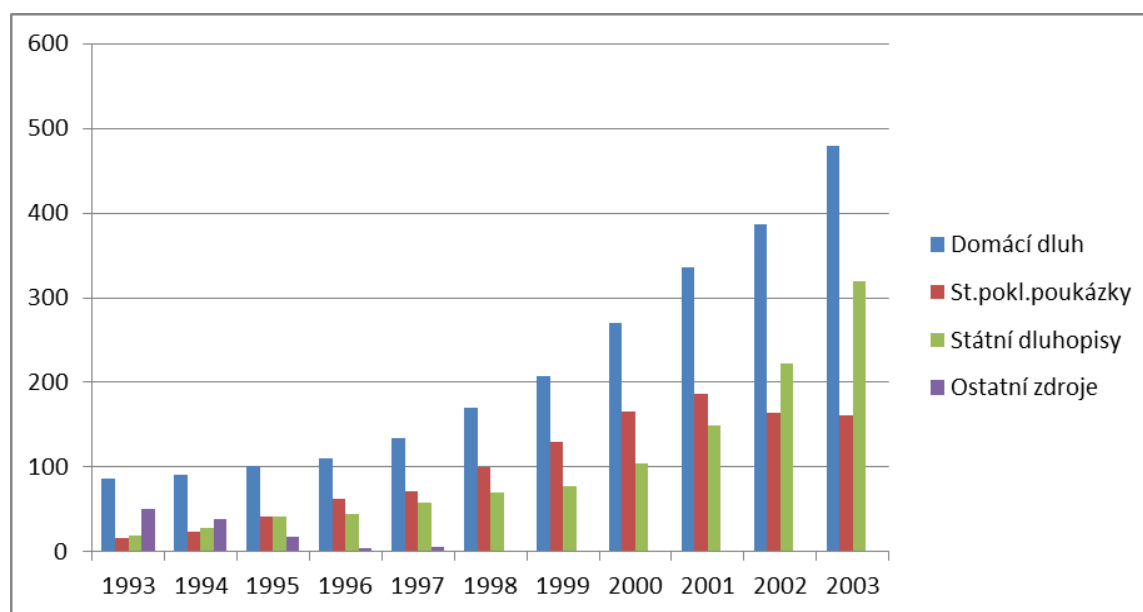
První výrazná progresse domácího dluhu je zachycena v roce 1997, kdy se dluh zvýšil o 23,9 miliard oproti předchozímu roku na 134,8 mld. Kč, což představuje 22% podíl nárůstu. V roce 1998 stoupla hodnota na 170 mld. Kč s relativním podílem vzrůstu 26 %. Významnou progresi dále zachycuje rok 2000, ve kterém došlo k navýšení absolutní hodnoty o 62,5 mld. Kč a relativní o 30 %, což je nejvyšší relativní vykazovaný přírůstek domácího dluhu za sledované období do roku 2003. Nejvyšší absolutní přírůstek je zachycen v roce 2003 s hodnotou 93,2 mld. Kč, domácí dluh v tomto roce dosáhl úrovně 479,9 mld. Kč s relativním vzrůstem 24 %.

Jak již bylo řečeno, zahraniční dluh v roce 1993 činil 72,4 mld. Kč a v následujících letech má klesající tendenci až do roku 2001.

V roce 1997, kdy došlo k výraznějšímu navýšení veřejného dluhu a podílu domácího dluhu, klesl zahraniční dluh o 6 miliard Kč, jehož rozdílná hodnota odpovídá 14% podílu. Nejvyšší meziroční pokles s relativní hodnotou 55 % zaznamenává rok 2003, v absolutní hodnotě klesl objem dluhu o 10,9 mld. Kč. Ačkoliv od roku 2002 zahraniční dluh mírně vzrůstá, v poměru k celkovému dluhu je jeho výše téměř zanedbatelná. Celkový dluh v roce 2003 činil 493,2 mld. Kč, domácí dluh 479,9 mld. Kč a zahraniční pouze 13,3 mld. Kč, což představuje pouhá 2 % podílu jeho zastoupení na celkovém dluhu. Dle uvedených hodnot je tedy patrné, že veřejný dluh ČR byl v období 1996 – 2003 prohlubován převážně zadlužováním se na úrovni České republiky.

Identifikaci nástrojů krytí domácího dluhu a jejich vývoj představuje níže uvedený graf č. 3.

**Graf 3 Domácí dluh a jeho nástroje krytí v mld. Kč v období 1993 - 2003**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Zpočátku sledovaného dluhového zatížení zaujímají největší zastoupení ostatní zdroje s hodnotou 49,9 mld. Kč, tedy téměř s 58 % podílem. Ostatní zdroje zahrnují převážně úvěry od obchodních bank. Avšak od následujícího roku neobchodovatelný dluh výrazně klesá, a to až do roku 1998 s vykazovanou hodnotou 0,2 mld. Kč, v roce 1999 vykazuje již nulovou hodnotu. Emise cenných papírů, která slouží převážně ke krytí rozpočtového deficitu, naopak vykazuje nepřetržitý růst.

V roce 1993 byly v oběhu státní pokladniční poukázky v celkové nominální hodnotě 17 mld. Kč, což představuje 20% podíl na celkovém domácím dluhu, který je zároveň nejnižším ze všech uvedených nástrojů dluhového krytí. Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy představovaly dluhové zatížení ve výši 19,5 mld. Kč. Jak již bylo uvedeno u předchozího grafu porovnávajícího domácí a veřejný dluh, domácí dluh výrazně vzrostl až v roce 1997, kdy vykazoval hodnotu 134,8 mld. Kč. Ačkoliv emise státních pokladničních poukázek neustále roste, v tomto roce byl její růst značně zpomalen. Do roku 1996 průměrně meziročně vzrostla o 15,2 mld. Kč, v roce 1997 stoupla hodnota pouze o 8,3 mld. Kč. Vysoký přírůstek naopak zaznamenává emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, který činí 14 mld. Kč. Do roku 1996 vykazoval meziroční průměrný přírůstek hodnotu pouze 8,1 mld. Kč. Zvýšenou emisí státních dluhopisů lze přičíst snaze vlády o krytí rozpočtového deficitu, který v roce 1997 činil 15,7 mld. Kč. V roce 1997 vláda emitovala domácímú sektoru cenné papíry v celkové jmenovité hodnotě 10,2 mld. Kč.

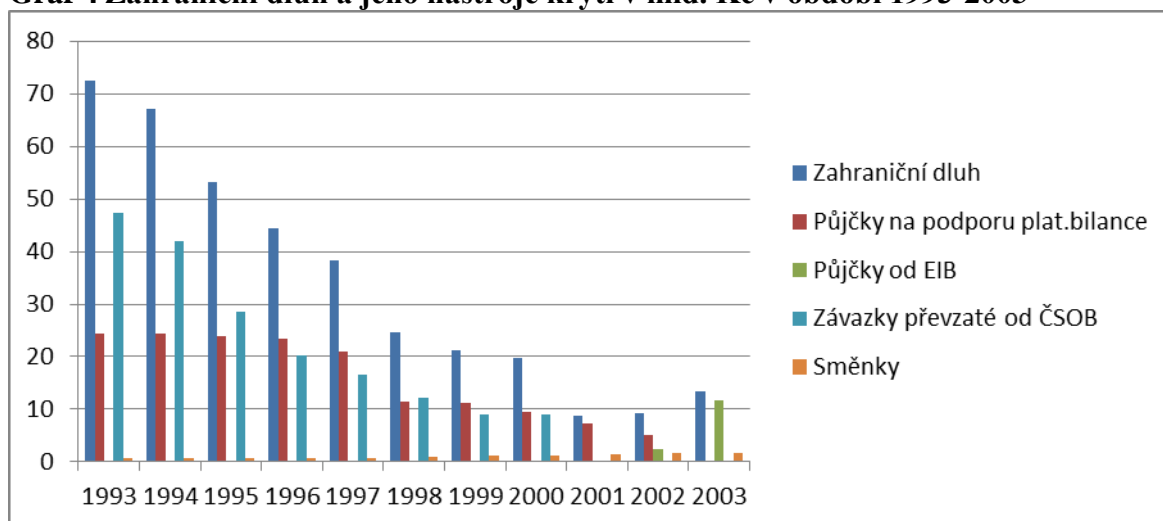
Dalším zlomovým obdobím, ve kterém došlo ke strmému nárůstu obchodovatelných cenných papírů, byl rok 2000. Objem vydaných státních pokladničních poukázek stoupl o 27 %, zatímco objem státních dluhopisů se zvýšil o 35,5 %. Od tohoto roku se objem emitovaných státních dluhopisů zvyšuje. Tomuto růstu napomohla nová emisní strategie uplatňovaná Ministerstvem financí za účelem podpořit tržní likviditu vydávaných státních dluhopisů z důvodu rostoucích výpůjčních požadavků vlády. Rozhodnutím bylo vydávat státní dluhopisy se splatností 3, 5, 7 a 10 let, přičemž každá emise měla dosáhnout objemu alespoň 20 – 30 mld. Kč.

V roce 2001 sice stále zaujímá vyšší podíl emise poukázek, nicméně meziroční přírůstek má i v tomto roce klesající tendenci, přičemž emise dluhopisů stále strmě roste. Jedna z příčin bylo využití emise státních dluhopisů na krytí ztráty konsolidační banky ve výši 27,6 mld. Kč. Prostřednictvím státních dluhopisů byla financována také úhrada odškodnění zemědělských subjektů, které byly postiženy suchem ve výši 4,2 mld. Kč a na finanční výpomoc Zajišťovacímu fondu družstevních záložen v hodnotě 5 mld. Kč. V neposlední řadě se emise dluhopisů podílela na krytí splátek zahraničního dluhu Německu v hodnotě 4,6 mld. Kč.

V roce 2002 je již Česká republika v domácím sektoru zadlužena převážně státními dluhopisy, objem pokladničních poukázek vykazuje již pokles, který pokračuje až do konce sledovaného období.

Důvodem vyššího zastoupení státních pokladničních poukázek do roku 1999 byla dohoda České národní banky s Ministerstvem financí, která kladla důraz na emisi krátkodobých obchodovatelných cenných papírů z důvodu napomáhání přílivu kapitálu ze zahraničí. Zahraniční dluh a jeho nástroje krytí mapuje graf č. 4.

**Graf 4 Zahraniční dluh a jeho nástroje krytí v mld. Kč v období 1993-2003**



Zdroj: Ministerstvo financí, vlastní zpracování

Zahraniční dluh České republiky činil v roce 1993 72,4 mld. Kč, přičemž již od počátku období nepřetržitě klesá až do roku 2001 s vykazovanou hodnotou 8,8 mld. Kč. Zpočátku byl zahraniční dluh zatížen převážně závazky převzatými od ČSOB. Stát převedl veškeré zahraniční dluhy ČSOB ve výši 49,6 mld. Kč, přičemž tyto závazky byly v konečném důsledku v roce 1993 sníženy na hodnotu 47,3 mld. Kč. Tento zahraniční dluh byl vytvořen za socialismu jako následek „špatných“ rozhodnutí politického systému. ČSOB v tehdejší době zastávala pozici finančního agenta vlády, byla tedy povinna přijímat tato rozhodnutí. Aby banka byla opět fungující institucí, byl převod jejích dluhů u zahraničních věřitelů na účet státu nevyhnutelný. Závazky převzaté od ČSOB v roce 1993 představovaly 65 % celkového zahraničního dluhu a byly postupně snižovány až do roku

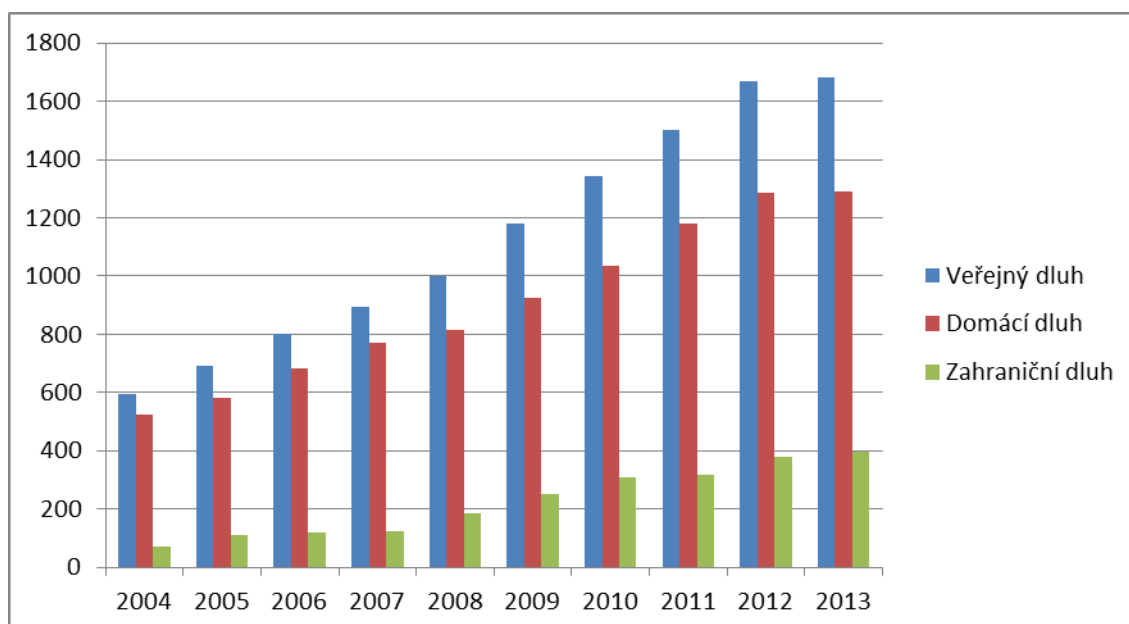
2001, kdy byly veškeré tyto závazky uhrazeny a vykazovaly již nulovou hodnotu.

Půjčky na podporu platební bilance poskytované Mezinárodním měnovým fondem tvořily v roce 1993 téměř 34% podíl na celkovém zahraničním dluhu. Zahraniční dluh byl ovlivňován těmito půjčkami až do roku 2002 výší 5,2 mld. Kč, v následujících letech vykazovaly tyto půjčky již nulovou hodnotu.

Ačkoliv závazky převzaté od ČSOB a půjčky na podporu platební bilance byly v roce 2003 již splaceny, zahraniční dluh opět začal narůstat, a to od roku 2002. Příčinou tohoto nárůstu byly poskytované půjčky od Evropské investiční banky z důvodu blížícího se vstupu České republiky do Evropské Unie. Evropská investiční banka je autonomní orgán vytvořený k financování kapitálových investičních projektů sloužící k naplnění cílů jednotlivých politik EU.

V roce 2002 půjčila Evropská investiční banka České republice 2,5 mld. Kč, přičemž zdroje z této půjčky plynuly mimo jiné na odstraňování povodňových škod a na prevenci před povodněmi. V roce 2003 činily úvěry od EIB již 11,7 mld. Kč, celkový zahraniční dluh dosáhl výše 13,3 mld. Kč.

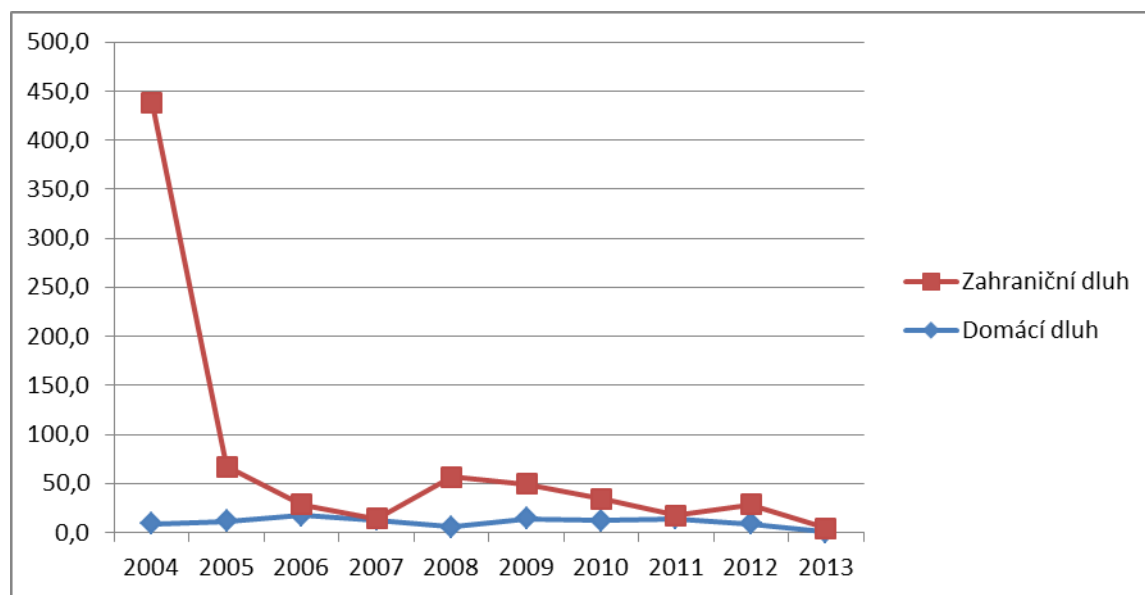
**Graf 5 Podíl domácího a zahraničního dluhu k veřejnému dluhu v mld. Kč v období 2004 - 2013**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

V roce 2004 vstoupila Česká republika do Evropské Unie, což se projevilo v růstu zahraničního dluhu. U grafu č. 2 popisující podíl zahraničního a domácího dluhu v období 1993-2003 jsme zaznamenali pokles zahraničního dluhu až do roku 2001. Od roku 2002 se podíl zahraničního dluhu zvyšoval a jeho nepřetržitý růst zaznamenáváme i nadále. Struktura veřejného dluhu se od roku 2004 mění, ačkoliv domácí dluh i nadále představuje většinový podíl, zahraniční dluh strmě roste. V roce 2004 se zahraniční dluh zvýšil oproti předešlému roku o 429 % až na hodnotu 70,3 mld. Kč a od tohoto roku meziročně průměrně stoupá o 20,4 %. Když se podíváme na domácí dluh, v roce 2004 nebyl zaznamenán výrazná změna, v tomto roce se zvýšil o 8,9 % a jeho meziroční průměrný přírůstek činí 9,6 %. Že zahraniční dluh roste mnohem rychleji, než domácí dluh, nám ukáže následující graf č. 6, který vykazuje meziroční průměrné procentní přírůstky.

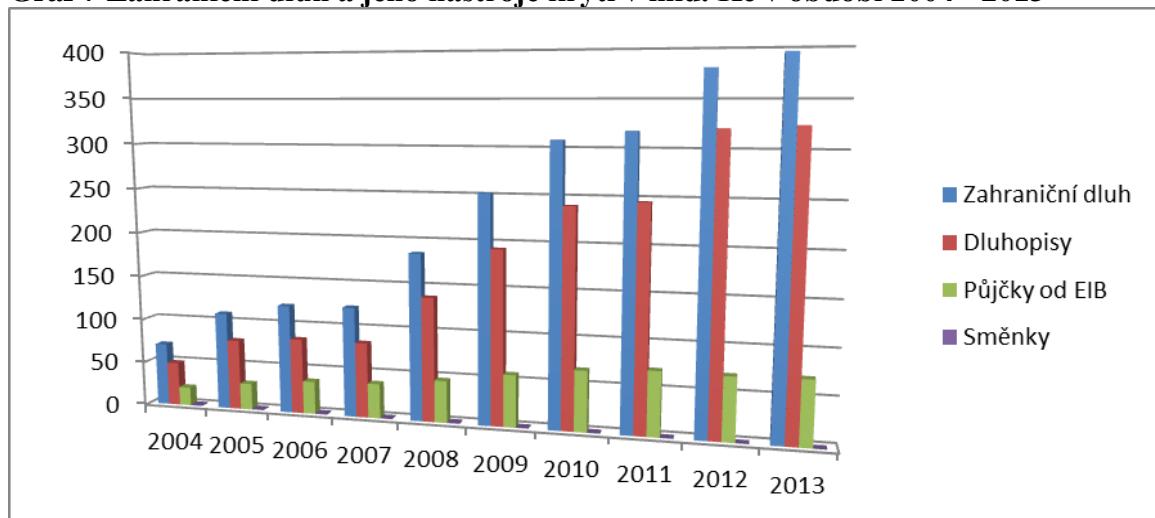
**Graf 6 Meziroční průměrný přírůstek domácího a zahraničního dluhu v období 2004-2013 v %**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Průměrný meziroční přírůstek obou složek veřejného dluhu vykazuje vždy kladnou hodnotu. Když se podíváme na chování obou křivek současně, zjistíme, že jakmile jedna složka vzroste, druhá klesne. Výraznější nárůsty domácího dluhu lze zaznamenat v roce 2006, 2009 a 2011. Zahraniční dluh naopak strměji vzrostl v roce 2004, 2008 a 2012. Strukturou obou složek a jejich chování se podrobněji zabývají grafy č. 7 a 8.

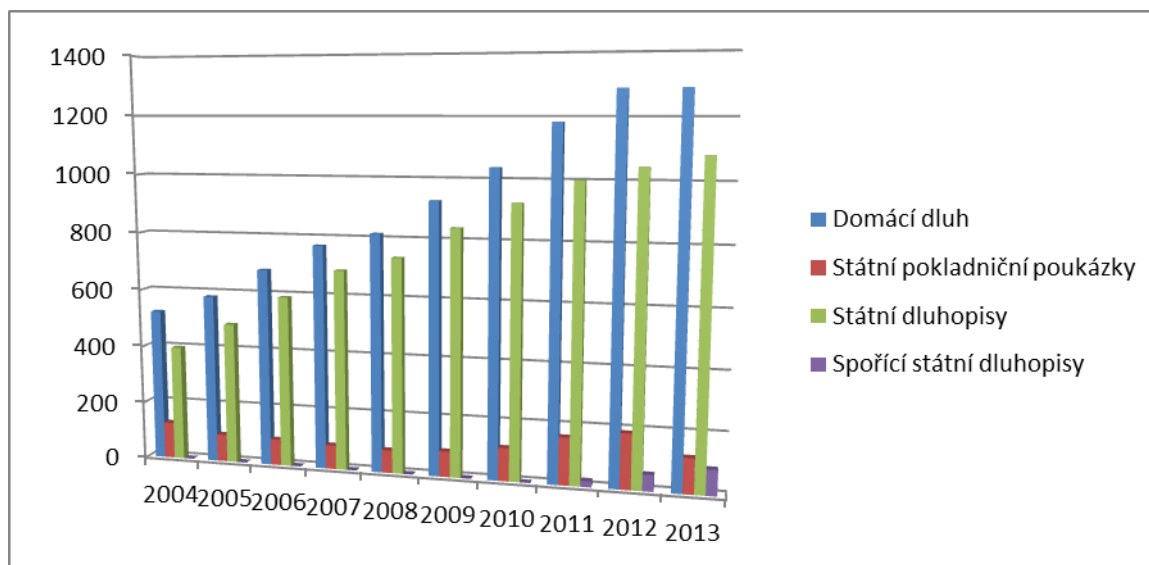
**Graf 7 Zahraniční dluh a jeho nástroje krytí v mld. Kč v období 2004 - 2013**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Z grafu č. 7 je zřejmé, že zahraniční dluh je kryt zejména emisí zahraničních dluhopisů. V roce 2004 emitovala česká vláda zahraničním věřitelům dluhopisy v celkové hodnotě 48,8 mld. Kč. Emise zahraničních dluhopisů připadala na celkový objem zahraničního dluhu 69% podílem. Půjčky od Evropské investiční banky s hodnotou 20,7 mld. Kč vykazovaly 29% podíl a nejmenší zastoupení představují směnky s pouhým podílem 1 %. V roce 2005 již byly na zahraničních trzích dluhopisy v hodnotě téměř 80 mld. Kč, významnou progresi zaznamenávají i půjčky od Evropské investiční banky ve výši 29,7 mld. Kč, směnky si udržují konstantní pozici. Rok 2006 a 2007 se objem zahraničního dluhu nezvýšil razantně. Od roku 2005 do roku 2007 se zvýšil o 13,6 mld. Kč, jedná se tedy o mnohem nižší nárůst, než je vykazován za rok 2005, kdy přírůstek činil 39 mld. Kč. V roce 2008 ale vnější dluh prudce stoupá, a to o celých 62,5 mld. Kč, přičemž se zvýšil také podíl emise zahraničních dluhopisů na 74 %, půjčky od Evropské investiční banky představují 25 %. Přírůstek zahraničního dluhu vykazoval v relativním vyjádření 51 %. Strmý růst pokračuje i nadále v roce 2009 s meziročním přírůstkem 35,6 %, následující roky byl zpomalen a výraznější odchylku zaznamenává až rok 2012 s meziročním přírůstkem 20 %. V roce 2012 zároveň vykazují směnky nulovou hodnotu, Česká republika již dluží zahraničnímu trhu pouze emisí státních dluhopisů a půjčkami od Evropské investiční banky.

**Graf 8 Domácí dluh a jeho nástroje krytí v mld. Kč v období 2004 – 2013**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

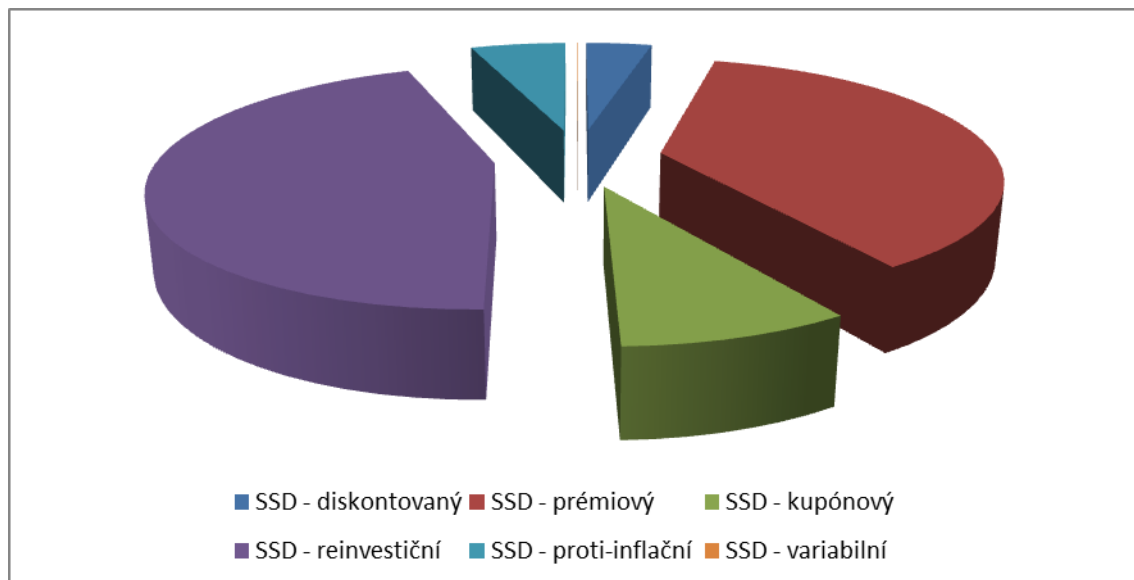
Jak již bylo uvedeno v grafu č. 3, od roku 2001 docházelo k poklesu emise státních pokladničních poukázek a naopak docházelo k růstu objemu vydaných státních střednědobých a dlouhodobých dluhopisů. U státních pokladničních poukázek tento trend pokračuje až do roku 2008, emise státních dluhopisů naopak stále nepřetržitě roste. V roce 2004 činí domácí dluh ve formě poukázek 125,5 mld. Kč, tedy 24% podíl na celkovém domácím dluhu, zbylý dluh pokrývají státní dluhopisy. V roce 2008 byly v oběhu poukázky již v hodně 78,7 mld. Kč, jejich emise byla tedy značně omezována a podpořeno bylo krytí státními dluhopisy, které bylo v tomto roce vyčísleno na 735,6 mld. Kč. Státní dluhopisy pokrývaly domácí dluh v tomto roce již z 90 %. Od roku 2009 dochází opět k mírnému nárůstu státních pokladničních poukázek a v roce 2011 dluží Česká republika také formou spořicí státních dluhopisů. Státní spořicí dluhopisy vzrostly jen za pouhé 3 roky na 87,6 mld. Kč.

Státní spořicí dluhopisy jsou určeny pro drobné investory a Česká republika jich nabízí k jejich držbě hned několik druhů. Všechny státní spořicí dluhopisy mají jmenovitou hodnotu 1 Kč a výnos z těchto dluhopisů se neodvíjí od jejich objemů, každý dluhopis má pevně stanovený výnos a každý investor musí držet minimálně 1000 těchto dluhopisů. Rozdíl mezi jednotlivými druhy spořicí státních dluhopisů spočívá v délce jejich splatnosti. Diskontovaný státní spořicí dluhopis bývá emitován zpravidla se splatností 1 – 2 roky, prémiový spořicí státní dluhopis se splatností 3 roky, kupónový a reinvestiční spořicí státní



dluhopis se splatností 5 – 6 let, variabilní spořicí státní dluhopis se splatností 6 – 7 let a proti-inflační se splatností 7 – 8 let.

**Obrázek 1** Struktura typů spořicíh státních dluhopisů dle počtu držitelů k 1.7.2014



Zdroj: Ministerstvo financí ČR

K 1. 7. 2014 bylo drženo ve splatnosti celkem 80,7 mld. kusů spořicíh státních dluhopisů, přičemž největší množství v oběhu zaujímají dluhopisy reinvestiční se 44,7 %. Druhou pozici zastávají dluhopisy prémiové s podílem 37 % a třetí místo připadá na dluhopisy kuponové s podílem 8,7 %. Dluhopisy kuponové a reinvestiční jsou drženy ve splatnosti 5 – 6 let, čímž dochází k vysokému a dlouhodobému úrokovému zatížení České republiky.

Nejvíce spořicíh státních dluhopisů nakupují domácí fyzické osoby, které drží ve splatnosti téměř 74 mld. kusů. Na právnické osoby připadá 5,7 mld. kusů a na zahraniční fyzické osoby téměř 1 mld. kusů.

### **4.3. Úrokové náklady veřejného dluhu**

Státní cenné papíry nezpůsobují prohlubování veřejného dluhu pouze jejich emisí, ale dluhovou zátěž představují také úroky plynoucí z této formy dluhu. Emisi střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů doprovází vyšší náklady formou úroků než emise státních pokladničních poukázek z důvodu delší splatnosti.

Níže uvedená tabulka č. 2 zobrazuje úrokové náklady veřejného dluhu v období 1993 – 2013.

**Tabulka 2 Úrokové náklady veřejného dluhu v mld. Kč v období 1993 – 2013**

Rok	Úroky z domácího dluhu v mld. Kč	Úroky ze zahraničního dluhu v mld. Kč	Úrokové náklady celkem v mld. Kč	Podíl celkových úroků na HDP v %
1993	10,74	4,32	15,07	1,48
1994	9,74	3,94	13,68	1,16
1995	9,41	3,85	13,27	0,9
1996	11,69	2,35	14,04	0,83
1997	15,64	1,95	17,59	0,97
1998	17,28	1,27	18,54	0,93
1999	15,21	0,9	16,1	0,77
2000	16,81	0,57	17,38	0,79
2001	16,54	0,45	16,99	0,72
2002	18,3	0,33	18,63	0,76
2003	20,92	0,41	21,33	0,83
2004	26,07	0,69	26,76	0,95
2005	22,95	2,38	25,33	0,85
2006	28,17	3,34	31,51	0,98
2007	29,5	4,48	33,98	0,96
2008	37,73	6,87	44,6	1,21
2009	41,81	10,19	52,72	1,43
2010	37,68	10,84	48,52	1,31
2011	44,29	11,19	55,48	1,38
2012	43,98	12,76	56,74	1,4
2013	43,76	13,75	57,52	1,41

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Dle hodnot vykázaných v tabulce č. 2 je zřejmé, že veřejný dluh zatěžují vyšším poměrem úroky z domácího dluhu, přičemž vývoj úrokových nákladů domácího a zahraničního dluhu koresponduje s vývojem domácího a zahraničního dluhu.

V roce 1993 činily celkové úroky 15,07 mld. Kč, úroky z domácího dluhu 10,74 mld. Kč s podílem 71 % k celkovým úrokům. Úroky zahraničního dluhu vykazují hodnotu 4,32 mld. Kč s relativním podílem k celkovým úrokům 29 %. V roce 1993 činil podíl

celkových úroků na HDP 1,48 %, přičemž se do roku 1996 tento podíl snižoval až na relativní hodnotu 0,83 %. Příčinou tohoto poklesu byl především pokles úrokových sazeb. Po roce 1996 dochází k růstu úrokových nákladů a to zejména z důvodu růstu veřejného dluhu a zvýšení úrokových sazeb v období 1997 – 1998. Po tomto období dochází k mírnému poklesu a v roce 2002 opět mírně stoupal. Od roku 2003 docházelo k dynamičtějšímu nárůstu úrokových nákladů, přičemž vyšší měrou začaly přispívat tomuto navýšení úroky ze zahraničního dluhu, které od tohoto roku rostou. V období 2006 – 2008 byl růst podílu úrokových výdajů na HDP ovlivněn zejména růstem veřejného dluhu, ale mimo jiné také růstem úrokových sazeb. Nepřetržitý růst úrokových nákladů po tomto období lze přičíst do značné míry dopadům hospodářské krize. Nejvyšší podíl zaznamenává rok 2013 s relativním podílem 1,41 %, v absolutním vyjádření vykazuje výši 57,52 mld. Kč.

#### **4.4. Rozpočtové příčiny státního dluhu**

Česká republika se dlouhodobě potýká s nevyváženým státním rozpočtem, jejíž deficity mají vliv na růst veřejného dluhu. Následující tabulka č. 3 zobrazuje příjmy a výdaje státního rozpočtu v období 1993 – 2003, jejichž rozdíl vykazuje od jistého období rostoucí rozpočtové deficity.

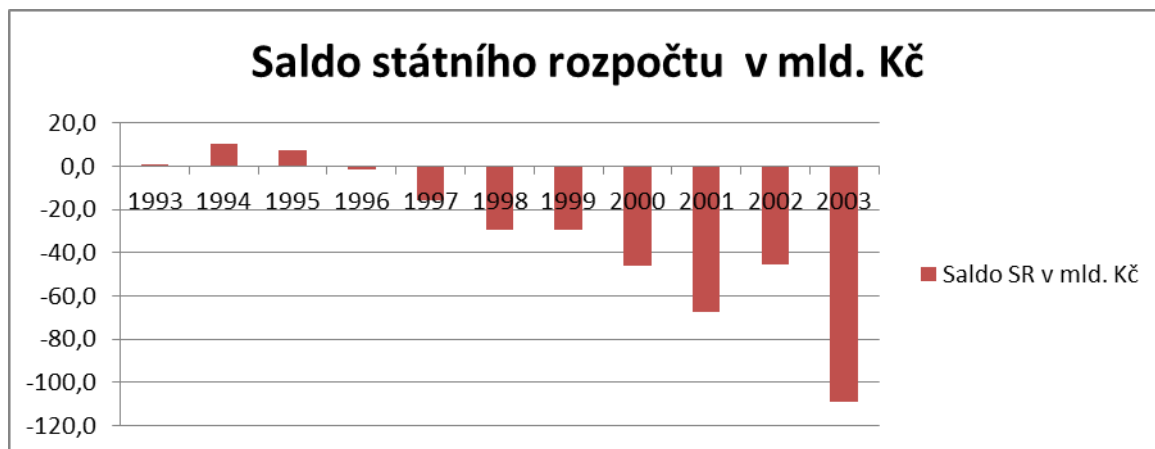
**Tabulka 3 Vývoj státního rozpočtu ČR v období 1993 - 2003**

<b>Rok</b>	<b>Příjmy státního rozpočtu v mld. Kč</b>	<b>Tempo růstu v %</b>	<b>Výdaje státního rozpočtu v mld. Kč</b>	<b>Tempo růstu v %</b>	<b>Saldo státního rozpočtu v mld. Kč</b>
1993	358,1	...	357,0	...	1,1
1994	390,5	9,0	380,1	6,5	10,4
1995	440,0	12,7	432,8	13,9	7,2
1996	482,8	9,7	484,4	11,9	-1,6
1997	508,9	5,4	524,6	8,3	-15,7
1998	537,4	5,6	566,7	8,0	-29,3
1999	567,3	5,6	596,9	5,3	-29,6
2000	586,2	3,3	632,3	5,9	-46,1
2001	626,2	6,8	693,9	9,7	-67,7
2002	705,0	12,6	750,7	8,2	-45,7
2003	699,7	-0,8	808,7	7,7	-109,0

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Příjmy státního rozpočtu vykazují vyšší hodnotu nad výdaji pouze v období 1993 – 1995, od roku 1996 výdaje převyšují a dochází k rostoucím deficitům. Jak je z uvedených údajů patrné, tempo růstu výdajů převyšuje tempo růstu příjmů. Příjmy každoročně vzrostly průměrně o 7 %, výdaje se průměrně zvyšovaly o 8,5 %. Do roku 1998 sestavovala vláda státní rozpočet vyvážený, v následujících letech byl však již schvalován rozpočtový deficit. Následující graf č. 9 znázorňuje vývoj bilance státního rozpočtu, přičemž hlavní pozornost je věnována převážně jejím výkyvům a příčinám, které deficity značně prohloubily.

**Graf 9 Saldo státního rozpočtu v období 1993 – 2003 v mld. Kč**



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

V prvních letech po rozdělení Československa jsou salda státního rozpočtu kladná. V prvním roce vykazuje výsledek hospodaření přebytek ve výši 1,1 mld. Kč, v roce 1994 10,4 mld. Kč a v roce 1995 7,2 mld. Kč. Příčinou byla transformace ekonomiky, jejíž trend byl udržován do roku 1995. Obrat opět nastává v roce 1996, kdy už je zaznamenán mírný schodek ve výši 1,6 mld. Kč, od tohoto roku však dochází již k rostoucím deficitům. V roce 1997 skončil státní rozpočet se schodkem ve výši 15,7 mld. Kč.

Poklesu příjmů do státního rozpočtu nasvědčovaly ekonomické ukazatele již v první polovině roku 1997, na základě této skutečnosti schválila vláda restriktivní výdajové opatření ve výši 42 mld. Kč za účelem státní rozpočet vyrovnat. Státní rozpočet dále negativně ovlivnily červencové povodně, na základě kterých vláda provedla další úpravu výdajů rozpočtu. Ačkoliv byly povodně financovány převážně mimorozpočtovými zdroji ve formě emise povodňových dluhopisů, výše schodku státního rozpočtu je přisuzována převážně této živelné pohromě a deficit v roce 1997 je považován za strukturální. Celkové škody způsobené povodněmi byly vyčísleny na 60 mld. Kč, přičemž z disponibilních zdrojů poskytnutých vládou bylo vyčerpáno 10,9 mld. Kč. Povodně samozřejmě nezasáhly rozpočet pouze z důvodu vysokých neplánovaných výdajů, ale ovlivnily i příjmovou stránku. V neposlední řadě výdajovou stranu státního rozpočtu ovlivnila neplánovaná úhrada ztráty konsolidační banky ve výši 5 mld. Kč.

V roce 1998 vzrostl deficit státního rozpočtu o 86 % oproti roku 1997, schodek dosáhl hodnoty 29,3 mld. Kč. Plánovaný rozpočet byl vyčíslen na 536,3 mld. Kč, skutečný

rozpočet však vykazoval hodnotu ve výši 566,7 mld. Kč. Jednu z příčin vykazoval pomalý ekonomický růst, hrubý domácí produkt reálně klesl o 0,2 %. Druhým faktorem, který ovlivnil rozpočtový deficit, byly neplánované mimořádné výdaje na předčasné volby do Poslanecké sněmovny konané v červnu 1998. Dne 19. 3. 1998 byl přijat jednorázový ústavní zákon o zkrácení funkčního období Poslanecké sněmovny, který je zakotven v Ústavním zákoně č.69/1998 Sb. Schodek státního rozpočtu byl dále negativně ovlivněn zvýšením zdravotního pojištění za státní pojištěnce a valorizací důchodů. Co se týče příjmové stránky státního rozpočtu, některé složky nesplnily plánový příjem. Podrobnější informace o nenaplněných příjmech státního rozpočtu jsou uvedeny pod tabulkou č. 5.

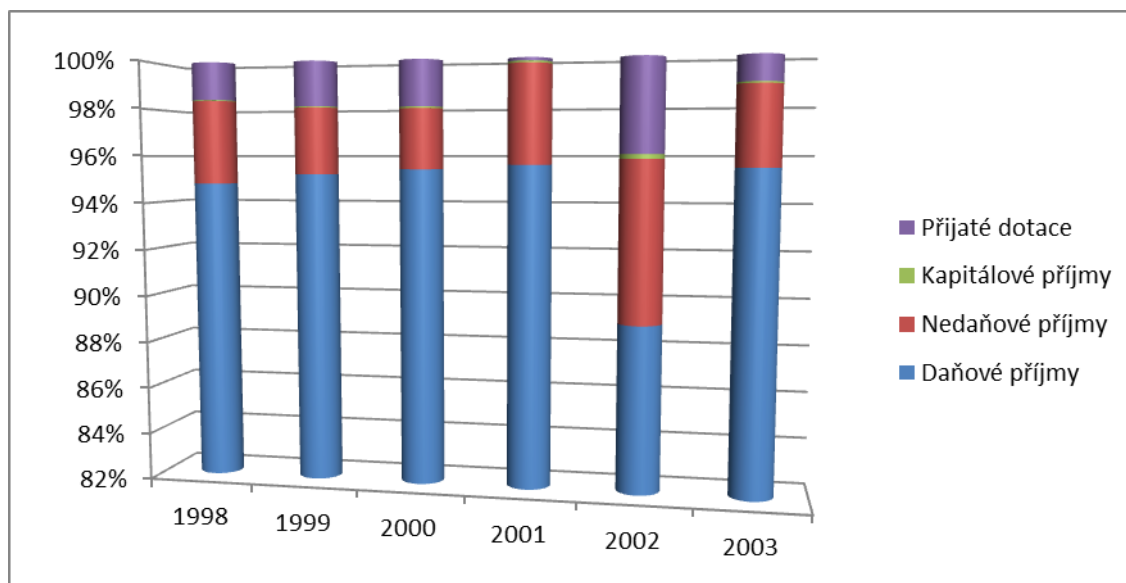
Další výrazné prohloubení schodku státního rozpočtu zaznamenává rok 2000, kdy deficit dosáhl hodnoty 46 mld. Kč, oproti roku 1999 je to vzrůst o téměř 73 %. Plánovaný schodek byl vyčíslen na 35,1 mld. Kč. Vzhledem k relativně vysokému ekonomickému růstu, kdy hrubý domácí produkt meziročně vzrostl o 4,2 % nelze tento schodek přičíst k nízkým příjmům plynoucím z hrubé domácí produkce. Za tak značný vzrůst HDP a rozvoj národní ekonomiky lze považovat zásah fiskální ekonomiky s cílem ekonomický růst značně podpořit. Podpořeny byly převážně rozpočtové výdaje do dopravní infrastruktury a do bydlení. Ačkoliv bylo docíleno ekonomického růstu, na straně druhé byla negativně ovlivněna bilance státního rozpočtu. Výdaje na podporu růstu ekonomického rozvoje a růst mandatorních výdajů značně přispěly deficitu státního rozpočtu.

Schodek státního rozpočtu byl i nadále prohlubován. V roce 2001 dosáhl již hodnoty 67,7 mld. Kč, schválen byl ve výši 48,9 mld. Kč a způsobil vysoké prohloubení domácího dluhu České republiky.

V roce 2003 dosahuje deficit již výše 109,1 mld. Kč. Dle Ministerstva financí lze tento výsledek považovat za příznivý s ohledem na schválený rozpočtový deficit ve výši 111,3 mld. Kč a povodně v roce 2002, na základě kterých se značně zvýšily rozpočtové výdaje. Povodňové škody byly vyčísleny ve výši 2,9 mld. Kč.

Následující graf č. 10 znázorňuje jednotlivé kategorie příjmů státního rozpočtu. Cílem je nastínit hlavní příjmy státního rozpočtu, na kterých je vláda v rámci státního rozpočtu závislá.

**Graf 10 Příjmy státního rozpočtu v období 1998 – 2003 v %**



Zdroj: ARISweb, Ministerstvo financí ČR

Rozpočtové příjmy jsou rozděleny do čtyř hlavních úseků. Příjmy daňové, nedaňové, kapitálové a přijaté dotace. Z grafu lze poznat, že hlavními příjmy státního rozpočtu jsou příjmy daňové. V roce 1998 plní státní rozpočet z 95 %, z 3,5 % plní rozpočet příjmy nedaňové a přijaté dotace ovlivňují rozpočet pouze ze 1,5 %. Kapitálové příjmy mají minimální vliv na státní rozpočet. V následujících dvou letech je situace obdobná, v roce 2001 se zvyšují nedaňové příjmy a příjmy do státního rozpočtu formou dotací jsou minimální. Větší změna nastává v roce 2002, kdy daňové příjmy klesly pod 90 %. Do roku 2002 vykazovaly průměrně 95% podíl. Naproti tomu se opět zvýšily nedaňové příjmy, které doprovázely i přijaté dotace. Jaké konkrétní položky dominantních úseků ovlivnily strukturu státního rozpočtu, je popsáno níže, kde jsou srovnány plánované příjmy se skutečnými.

**Tabulka 4 Plánované a skutečné rozpočtové příjmy v mld. Kč v období 1998 – 2003**

Rok	Plánované příjmy	Skutečné příjmy	Rozdíl
1998	536,6	537,4	0,8
1999	574,1	567,3	-6,8
2000	592,2	586,2	-6
2001	636,2	626,2	-10
2002	690,4	705,0	14,6
2003	684,1	699,7	15,6

Zdroj: ARISweb, Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Plánované příjmy v roce 1998 jsou pod úrovní příjmů skutečných, rozdíl je tedy pozitivní ve prospěch státního rozpočtu. Ačkoliv daňové, nedaňové i kapitálové příjmy nesplnily plánovaný příjem v součtu o 4,8 mld. Kč, kompenzaci zajistily přijaté dotace, které vzrostly o 5,6 mld. Kč. Mezi nesplněné daňové položky s vyšším rozdílem lze zařadit daň z přidané hodnoty, která vykazovala rozdíl 9 mld. Kč a spotřební daň s rozdílnou hodnotou 6,2 mld. Kč. Na straně druhé vykázaly přebytek daně z příjmů právnických osob ve výši 16,3 mld. Kč, které schodek vyrovnaly. Skutečné daňové příjmy od plánovaných se ke konci roku lišily o 2 mld. Kč v neprospěch státního rozpočtu. U nedaňových příjmů neodhadla vláda splátky půjček, které přesahovaly plán o 4,5 mld. Kč. Konečný rozpočet nedaňových příjmů klesl téměř o 2,5 mld. Kč.

V roce 1999 dochází k výraznému nenaplnění plánovaných příjmů o 6,8 mld. Kč, přičemž největší podíl nesplněných příjmů vykazují příjmy daňové s hodnotou 9,7 mld. Kč. Markantně se lišily příjmy z pojistného na sociální zabezpečení, příspěvek na politiku zaměstnanosti a daně z objemu mezd s hodnotou snižující daňové příjmy o necelých 16 miliard Kč. Příjem daňové povahy naopak podpořily daně z přidané hodnoty a daně spotřební v celkové výši 9,5 mld. Kč.

Nenaplnění očekávání daňových příjmů pokračuje nadále i v roce 2000, kdy je vykazována rozdílná hodnota 9,6 mld. Kč. Důvodem jsou chybějící příjmy daní z přidané hodnoty a daní spotřebních. Oproti předešlému roku došlo u těchto daní k obratu, a vykazují hlavní ztrátové položky daňových příjmů v součtu 10,7 mld. Kč. Schodek těchto daní opět pomohly alespoň z části vyrovnat přijaté dotace, které vykázaly přírůstek 4,6 mld. Kč a celkové příjmy nedosáhly záměru v konečné výši 6 mld. Kč.

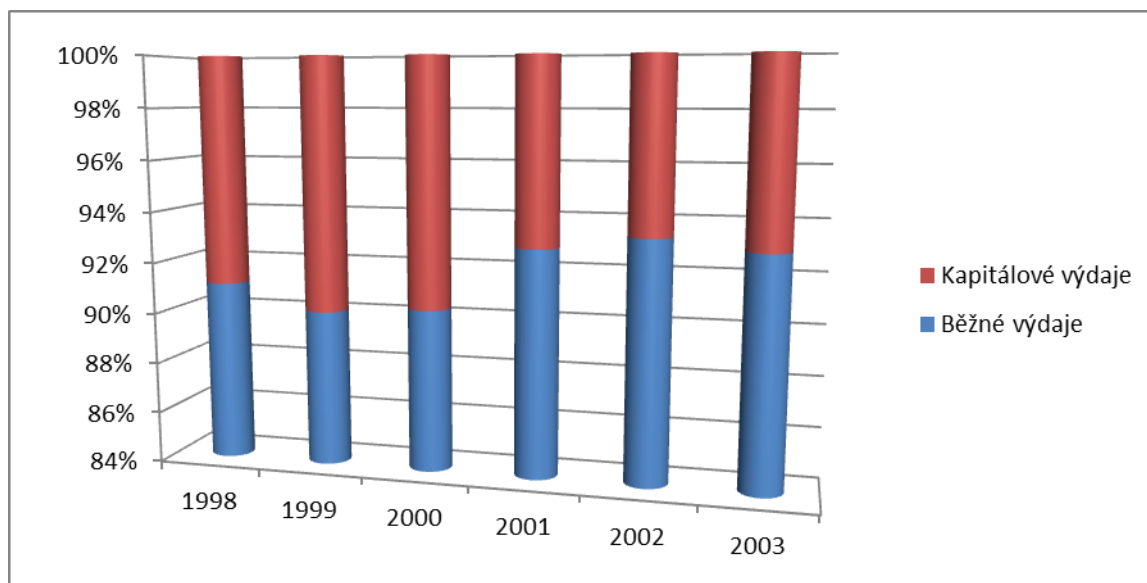


Jak je z uvedených hodnot v tabulce č. 4 patrné, nejvyšší rozdíl je zaznamenán v roce 2001, kdy plánované příjmy převyšovaly nad skutečnými o 10 mld. Kč. Doposud příjmovou stranu státního rozpočtu zásadně ovlivňovaly příjmy daňové, přičemž velkou roli sehrály daně z přidané hodnoty a spotřební daně. Nicméně, v tomto roce daňové příjmy vykazují poprvé přebytek o 4,4 mld. Kč. Nenaplnění příjmu státního rozpočtu ovlivnily příjmy nedaňové. V předešlých sledovaných letech byl průměrný plánovaný nedaňový příjem vyčíslen hodnotou 17,9 mld. Kč a průměrně tyto daně nedosahovaly záměru vlády o 1,2 mld. Kč. V roce 2001 byla ale očekávána výše příjmu 40,8 mld. Kč, skutečná pouhých 26 mld. Kč, čímž došlo k neplánovanému úbytku o 14,8 mld. Kč, a to především v oblasti příjmů z vlastní činnosti.

V letech 2002 a 2003 předčily skutečné příjmy státního rozpočtu jejich očekávání. V roce 2002 byly neočekávaně značně vysoké daně z příjmu právnických osob, které schválenou výší v předešlém roce zvedly z 56,9 mld. Kč na 76,9 mld. Kč. Pokles opět vykazovaly příjmy kapitálové a přijaté dotace pomohly státnímu rozpočtu částkou 5 mld. Kč. Příjmy skutečné činily 14,6 mld. Kč. V roce 2003 zvýšily hodnotu skutečných příjmů opět daňové příjmy, přičemž vysokým podílem přispěly příjmy z daní z přidané hodnoty.

Následující graf č. 11 demonstruje složky rozpočtových výdajů pro lepší posouzení, které výdaje mají na státní rozpočet významný vliv a které naopak rozpočtový deficit nijak mimořádně neovlivňují.

**Graf 11 Rozpočtové výdaje v mld. Kč v období 1998 – 2003**



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Hlavními výdaji státního rozpočtu jsou výdaje běžné, mezi které patří např. neinvestiční transfery obyvatelstvu, podnikatelským subjektům a neziskovým organizacím, do zahraničí a neinvestiční půjčky. Kapitálové výdaje jsou naopak investičního charakteru a jsou vynakládány především na pořízení majetku a na nákup akcií. Průměrný podíl běžných výdajů na celkové výdaje státního rozpočtu činí 91,8 %, kapitálové výdaje tvoří velmi nízký podíl s 8,2 %. Jaké konkrétní složky výdajové strany ovlivnily strukturu státního rozpočtu, je popsáno níže v tabulce č. 5, kde jsou porovnány plánované výdaje od skutečných.

**Tabulka 5 Plánované a skutečné rozpočtové výdaje v mld. Kč v období 1998 – 2003**

Rok	Plánované výdaje	Skutečné výdaje	Rozdíl
1998	536,6	566,7	-30,1
1999	605,1	596,9	8,2
2000	627,3	632,3	-5
2001	685,2	693,9	-8,7
2002	736,6	750,7	-14,1
2003	795,4	808,8	-13,4

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

V roce 1998 přesáhly skutečné výdaje nad plánovanými o 5,6 %, v absolutním vyjádření o 30,1 mld. Kč. Ze sledovaného období se jedná o největší prohloubení rozdílu skutečných výdajů od plánovaných. Běžné výdaje převýšily schválené výdaje o téměř 26 mld. Kč, přičemž se razantně zvýšily výdaje v oblasti transferů podnikatelským subjektům, neziskovým organizacím a rozpočtům o 32,1 mld. Kč. Na straně druhé byly sníženy výdaje na platy zaměstnancům, příspěvky, náhrady a věcné dary v součtu 4,2 mld. Kč. V roce 1999 dochází k výdajové úspoře 8,2 mld. Kč, ale v následujících letech jsou vykazovány opět záporné hodnoty. K dalšímu výraznému rozdílovému prohloubení dochází v roce 2002 ve výši 14,1 mld. Kč, běžné skutečné výdaje vykazují rozdíl ve výši 14,6 mld. Kč v neprospěch státního rozpočtu, kapitálové výdaje naopak klesly oproti schváleným o 0,6 mld. Kč. Výdajová strana byla negativně ovlivněna převážně platy zaměstnanců, u kterých došlo k převýšení o 9,2 mld. Kč a transfery podnikatelským subjektům a neziskovým organizacím v hodnotě 14,4 mld. Kč. K poklesu naopak došlo u neinvestičních půjček v celkové výši 4,8 mld. Kč. V roce 2003 s vykazovaným rozdílem 13,4 mld. Kč byly navýšeny transfery krajům ve výši 7,4 mld. Kč a výdaje související s neinvestičními nákupy, příspěvky, náhrady a věcné dary ve výši 10,1 mld. Kč. Běžné výdaje vzrostly o 10,7 mld. Kč, kapitálové o 2,7 mld. Kč.

**Tabulka 6 Vývoj státního rozpočtu v období 2004 – 2013**

Rok	Příjmy státního rozpočtu v mld. Kč	Tempo růstu v %	Výdaje státního rozpočtu v mld. Kč	Tempo růstu v %	Saldo státního rozpočtu v mld. Kč
2004	769,2	9,9	862,9	6,7	-93,7
2005	866,5	12,6	922,8	6,9	-56,3
2006	923,1	6,5	1020,6	10,6	-97,5
2007	1025,9	11,1	1092,3	7,0	-66,4
2008	1063,9	3,7	1083,9	-0,8	-20,0
2009	974,6	-8,4	1167	7,7	-192,4
2010	1000,4	2,6	1156,8	-0,9	-156,4
2011	1012,8	1,2	1155,5	-0,1	-142,7
2012	1051,4	3,8	1152,4	-0,3	-101,0
2013	1091,9	3,9	1173,1	1,8	-81,2

Zdroj: ARISweb, Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

V období 2004 – 2013 tempo růstu příjmů i výdajů státního rozpočtu značně zpomalilo. Příjmy se průměrně zvyšovaly o 5,9 %, výdaje stále vykazují rychlejší růst než příjmy s rozdílem 0,3 %, meziroční průměrné navýšení výdajů tedy činí 6,2 %. Jak je z uvedené tabulky patrné, saldo státního rozpočtu vykazuje již pouze záporné hodnoty.

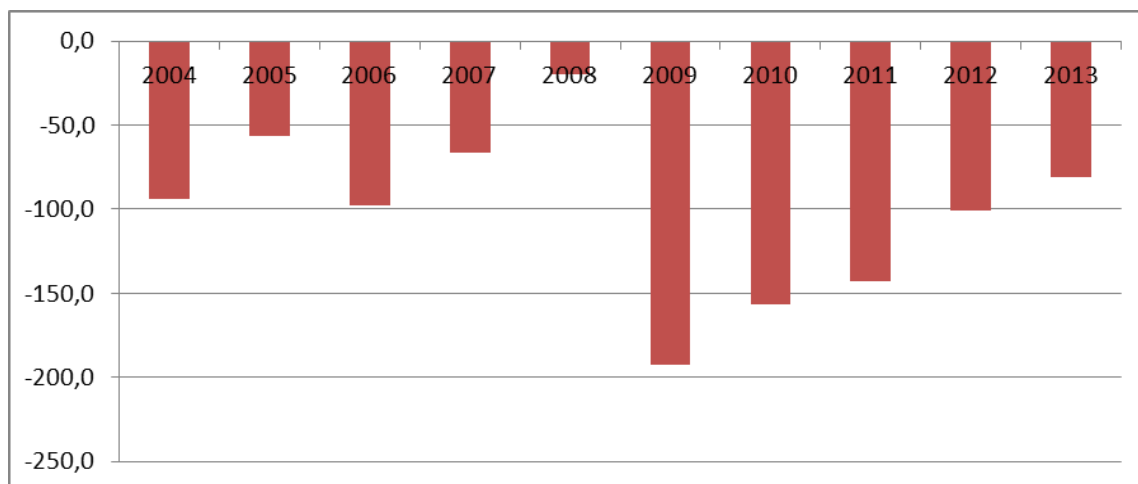
V roce 2005 dochází k poklesu deficitu státního rozpočtu oproti předchozímu roku i přes rostoucí výdaje. Obrat můžeme zaznamenat na straně příjmové, kdy se růst příjmů značně zvýšil o 12,6 %. Pokles deficitu byl tedy ovlivněn vyššími příjmy, nikoliv sníženými výdaji. Této skutečnosti nasvědčuje také schválený schodek státního rozpočtu ve výši 83,5 mld. Kč, který vykázal ke konci rozpočtového období hodnotu 56,3 mld. Kč, tedy o 27,2 mld. Kč méně.

V roce 2006 však dochází ke skokovému nárůstu deficitu ve výši 97,5 mld. Kč. Schválený deficit v tomto roce činil 74,4 mld. Kč, skutečný schodek byl tedy prohlouben o necelých 23 mld. Kč. V tabulce č. 7 lze zaznamenat prudký nárůst výdajů o 10,6 %, příjmy se naopak drží nad svým průměrem s relativním vzrůstem 6,5 %.

Další zlomové období nastává v roce 2009, kdy deficit státního rozpočtu dosáhl nejvyšší hodnoty za celé sledované období, která činí 192,4 mld. Kč. Výdajová složka rozpočtu je se 7,7 % nad svým průměrem, příjmy státního rozpočtu razantně klesly o 8,4 %. Vláda na rok 2009 schválila rozpočtový schodek ve výši 38,1 mld. Kč, skutečný vykazovaný deficit přesahoval schválený o 405 %. Z uvedených hodnot je patrné, že v tomto roce je poprvé zaznamenán pokles příjmů státního rozpočtu, a to o 8,4 mld. Kč oproti předchozímu roku. V následujících letech deficit státního rozpočtu meziročně klesá.

Graf č. 12 znázorňuje vývoj salda státního rozpočtu, přičemž hlavní pozornost je opět věnována převážně jeho výkyvům.

**Graf 12 Vývoj salda státního rozpočtu v mld. Kč v období 2004 – 2013**



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Saldo státního rozpočtu v roce 2004 oproti roku 2003 kleslo o 15,3 mld. Kč. Vysoký nárůst deficitu státního rozpočtu naopak zaznamenává rok 2006 s hodnotou 97,6 mld. Kč. Zároveň je nutno podotknout, že v roce 2006 prudce vzrostla ekonomika, v tomto roce dosáhla nejvyššího nárůstu za období 2004 – 2013 s relativní hodnotou 6,9 %. Vysokému deficitu napomohly zvýšené výdaje státního rozpočtu a jistou měrou přispěly taktéž povodňové škody v daném roce. V následujících dvou letech deficit státního rozpočtu klesl, přičemž v roce 2008 vykazoval pouhých 20 mld. Kč. K prudkému navýšení rozpočtového schodku dochází v roce 2009, v tomto roce zároveň vykazuje propad česká ekonomika, kdy HDP reálně kleslo o 4,8 %. Důvodem tak značného poklesu ekonomiky, která se negativně odrazila v rozpočtové bilanci, byly dopady hospodářské krize v USA. Ačkoliv deficit státního rozpočtu je vykazován i nadále, od roku 2010 meziročně klesá. V roce 2013 vláda hospodařila se schodkem 81,2 mld. Kč.

**Tabulka 7 Plánované a skutečné rozpočtové příjmy v mld. Kč v období 2004 – 2009**

<b>Rok</b>	<b>Plánované příjmy</b>	<b>Skutečné příjmy</b>	<b>Rozdíl</b>
2004	754,1	769,2	15,1
2005	824,8	866,5	41,7
2006	889,4	923,1	33,7
2007	949,5	1025,9	76,4
2008	1036,5	1063,9	27,4
2009	1114	974,6	-139,4

Zdroj: ARISweb a Monitor, Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

V období 1998 – 2003 vykazovaly skutečné příjmy převážně záporné hodnoty oproti příjmům plánovaným. V období 2004 – 2013 však vykazují kladné rozdíly až na rok 2009, jehož pokles příjmů je přičítán ve velké míře recesi hlavních obchodních partnerů České republiky vlivem hospodářské krize. Skutečné příjmy nedosáhly na plánované o 139,4 mld. Kč, což představuje pokles o 12,5 %. Státní rozpočet postrádal příjmy převážně z daní z příjmů fyzických a právnických osob, které nesplnily plán o 68,5 mld. Kč, dále z daní ze zboží a služeb v tuzemsku ve výši 37,5 mld. Kč a z pojistného na sociální zabezpečení v hodnotě 48,8 mld. Kč. Příjem do státního rozpočtu naopak alespoň malou měrou podpořily příjmy nedaňové ve výši 8,5 mld. Kč a přijaté transfery v hodnotě 10,3 mld. Kč.

**Tabulka 8 Plánované a skutečné rozpočtové výdaje v mld. Kč v období 2004 – 2009**

<b>Rok</b>	<b>Plánované výdaje</b>	<b>Skutečné výdaje</b>	<b>Rozdíl</b>
2004	869,2	862,2	7
2005	908,4	922,8	-14,4
2006	973,1	1020,6	-47,5
2007	1040,8	1092,3	-51,5
2008	1107,3	1083,9	23,4
2009	1166,2	1167	-0,8

Zdroj: ARISweb a Monitor, Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Skutečné výdaje převyšují výdaje schválené i po roce 2003 vyjma rozpočtových období v letech 2004 a 2008.

V roce 2005 vynaložila vláda o 14,4 mld. Kč více, než schválila před začátkem rozpočtového období na tento rok. Navýšení výdajů státního rozpočtu ovlivnily velkou měrou zvýšené dotace veřejným rozpočtům územní úrovně s rozdílem 22,3 mld. Kč. Na straně druhé ušetřila vláda na úrocích ze státního dluhu ve výši 9 mld. Kč.

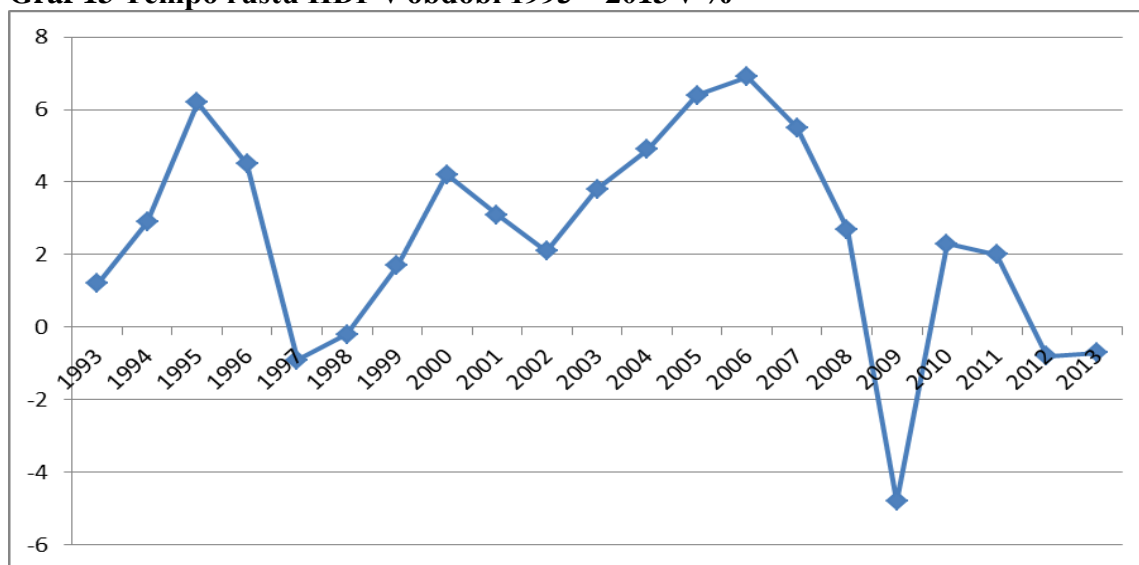
V roce 2006 nastává ještě vyšší prohloubení rozdílu výdajů, a to již ve výši 47,5 mld. Kč. Na výdajové straně hrají opět velkou roli poskytnuté dotace veřejným rozpočtům, jejichž výše činí 272,9 mld. Kč. Schválené dotace byly v hodnotě 227,6 mld. Kč, rozdíl činí více než 45 mld. Kč.

Posledním rokem, který vykazuje značný rozdíl mezi výdaji schválenými a skutečnými, je rok 2007, který dosahuje maximální rozdílné hodnoty z výše uvedeného sledovaného období ve výši 51,5 mld. Kč. Navýšení výdajů opět vychází převážně ze vzrůstu neinvestičních transferů, tentokrát však veřejnoprávním subjektům, jejichž náklady vzrostly o 40 mld. Kč.

#### **4.5. Mimorozpočtové příčiny veřejného dluhu**

Veřejný dluh není prohlubován jen na základě neustále vykazujících rozpočtových deficitů, ale jeho výše je ovlivňována také makroekonomickými determinanty, jejichž působení nemůže vláda fiskálními opatřeními tak jednoduše ovlivnit. Výše veřejného dluhu je nejčastěji vykazována jako podíl k hrubému domácímu produktu, lze tedy říci, že hrubý domácí produkt ovlivňuje veřejný dluh významnou měrou. Graf č. 13 demonstruje vývoj HDP v období 1993 – 2013.

**Graf 13 Tempo růstu HDP v období 1993 – 2013 v %**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR a ČSÚ, vlastní zpracování

Po vzniku samostatné České republiky byl vývoj národní ekonomiky velice příznivý. V roce 1993 byl zaznamenán meziroční nárůst HDP o 1,2 %, v roce 1995 dosahoval již hodnoty 6,2 %, tento rok byl zároveň v oblasti růstu ekonomiky nejsilnějším až do roku 2004. Vysoký nárůst HDP byl převážně doprovázen zvýšením hrubé tvorby fixního kapitálu, které bylo odrazem restrukturalizace podniků a zvýšenými investicemi do infrastruktury. Druhým významným faktorem pozitivně ovlivňující vývoj HDP byla zvýšená poptávka domácností, která byla výsledkem růstem příjmů.

Ačkoliv reálné příjmy domácností rostly i v roce 1996, které i nadále vedly ke zvýšené poptávce, ekonomika mírně zpomalila a meziročně vzrostla pouze o 4,5 %. Poklesu růstu HDP přispěl v jisté míře pokles vývozu a zvýšená orientace na dovoz. Druhou příčinu poklesu růstu ekonomiky lze zaznamenat u hrubé tvorby fixního kapitálu, která se oproti roku 1995 snížila.

V roce 1997 HDP prudce kleslo o 0,9 %. Příčin je mnoha, za dominující lze považovat vliv červencových povodní, dále pokles hrubé tvorby fixního kapitálu, který vedl ke snížení poptávky a pokles poptávky domácností, která byla výsledkem zvýšené nezaměstnanosti. Na straně druhé byl podpořen vývoz, který poprvé předčil import a tím bylo dosaženo kladného, čistého exportu.

Pokles HDP pokračoval i v roce 1998, kdy česká ekonomika zpomalila o 0,2 %. HDP bylo opět negativně ovlivněno snížením domácí poptávky, avšak významnou roli



sehrály také komerční banky, které v tomto roce snížily množství poskytovaných úvěrů, a tím došlo k poklesu příjmů domácností.

V roce 1999 vykazovala ekonomika po 3 letech opět pozitivní vývoj, HDP meziročně vzrostlo o 1,7 %. V roce 2000 již ekonomika vzrostla relativně prudce o 4,2 %. Důvodem byl vysoký nárůst hrubé tvorby fixního kapitálu a zvýšená poptávka domácností.

V roce 2001 vzrostla ekonomika meziročně o 3,1 % a v roce 2002 již pouze o 2,1 %. Za jednu z příčin tak nízkého vzrůstu lze považovat výskyt dalších povodní, které měly za následek nízký příjem z cestovního ruchu.

Po roce 2002 dochází opět k oživení ekonomiky s pozitivním vývojem až do roku 2006 s meziročním přírůstkem 6,9 %. V tomto roce zároveň dochází k nejvyšší výkonnosti národního hospodářství. Faktorů, které pozitivně ovlivnily českou ekonomiku, bylo mnoho. Byl zaznamenán růst domácí poptávky, tvorba hrubého kapitálu, zvýšení exportu a importu, přičemž byl vykázán kladný čistý export ve výši 3,8 %.

Ačkoliv po roce 2006 vykazuje ekonomika stále pozitivní hodnoty, meziroční přírůstek HDP nepřetržitě klesá. V roce 2009 dochází k vysokému propadu s poklesem HDP o 4,8 %. Důvodem byl dopad hospodářské krize v USA, jehož následky se projeví převážně u determinantů, které doposud vykazovaly pozitivní vývoj a přispívaly růstu HDP. Největší pokles vykazuje tvorba hrubého kapitálu, která klesla o 20,2 %. Změnu lze zaznamenat také u vývozu, který se meziročně snížil o téměř 11 % a poznamenán byl i dovoz s poklesem o 12,1 %. V neposlední řadě se snížila také domácí poptávka.

Roky 2010 a 2011 byly již pozitivnější, za toto období se zvýšil hrubý domácí produkt celkem o 4,3 %, který byl ve velké míře ovlivněn růstem exportu a importu.

Po roce 2011 vývoj HDP nabývá opět negativní hodnoty. K roku 2013 činil pokles HDP celkem o 1,5 %, který byl následkem poklesu tvorby hrubého kapitálu a domácí poptávky.

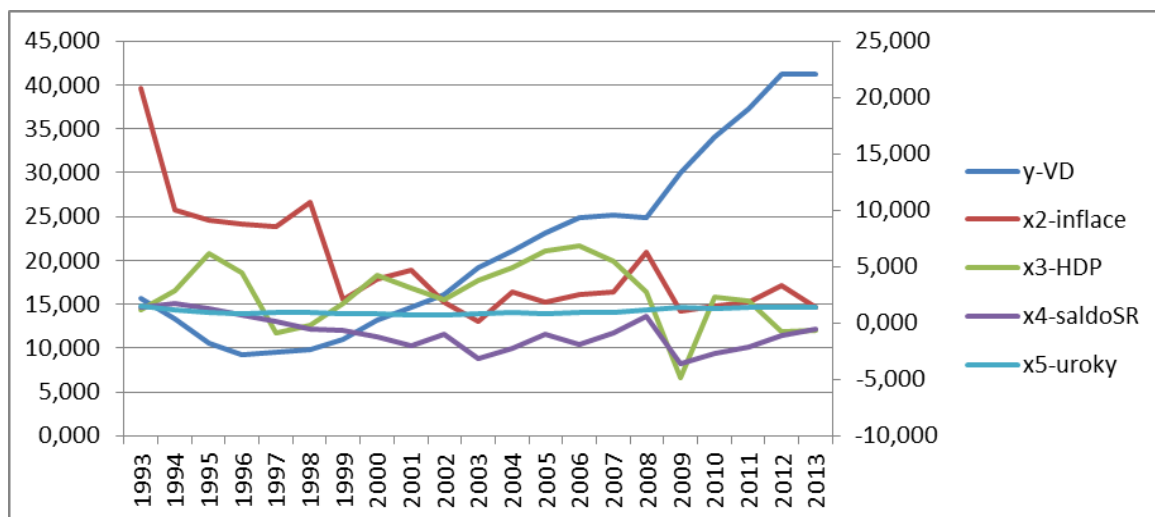
## 4.6. Analýza závislosti veřejného dluhu ČR na vybraných determinantech a predikce budoucího vývoje veřejného dluhu

Pomocí jednorovnicového lineárního regresního modelu vytvořeného v SW Gretl je vyjádřena závislost vybraných ekonomických veličin na veřejném dluhu v období 1993 – 2013. Endogenní neboli vysvětlovanou proměnnou v modelu je uveden podíl veřejného dluhu na HDP v %, vybranými exogenními neboli vysvětlujícími proměnnými jsou míra inflace v %, tempo růstu HDP v %, podíl primárního salda státního rozpočtu na HDP v %, podíl celkových úroků veřejného dluhu na HDP v % a pomocí dummy proměnných je zkoumáno, zda se na růstu podílu veřejného dluhu podílely povodňové škody.

### 4.6.1. Předběžné grafické posouzení vhodnosti uvažovaných proměnných

Pro předběžné posouzení uvažovaných proměnných byl použit spojnicový graf č. 14, který demonstruje vývoj veřejného dluhu a současně ostatních proměnných.

**Graf 14 Vývoj veřejného dluhu a uvažovaných proměnných**



Zdroj: Ministerstvo financí ČR a ČSÚ, vlastní zpracování

Výše uvedený graf č. 14 znázorňuje chování jednotlivých proměnných v závislosti na vývoji veřejného dluhu. V případě míry inflace lze říci, že její křivka má inverzní

charakter ke křivce veřejného dluhu. Rostoucí míra inflace snižuje výši veřejného dluhu a naopak. V případě zvyšujícího se tempa růstu HDP můžeme mluvit o podobném chování jako v případě míry inflace. Jakmile ekonomika vykazuje pomalejší růst či pokles, podíl veřejného dluhu vzroste. V případě podílu primárního salda státního rozpočtu k HDP vykazuje křivka veřejného dluhu rostoucí charakter, jakmile je dosahováno záporných hodnot u primárního salda, tedy deficitu státního rozpočtu. Podíl celkových úroků na HDP vykazuje téměř konstantní křivku, avšak úroky jsou vykazovány po celé sledované období, nepochybně výši veřejného dluhu tedy ovlivňují.

#### **4.6.2. Sestavení jednorovnicového lineárního modelu**

*Deklarace proměnných:*

- **endogenní proměnná (vysvětlovaná):**

$y_1$  = podíl veřejného dluhu na HDP

- **exogenní proměnné (vysvětlující):**

$x_1$  = jednotkový vektor

$x_2$  = míra inflace

$x_3$  = tempo růstu HDP

$x_4$  = podíl primárního salda státního rozpočtu na HDP

$x_5$  = podíl celkových úroků na HDP

$x_6$  = povodňové škody (dummy proměnné)

Podkladová data k vypracování modelu byla čerpána z Ministerstva financí ČR, Českého statistického úřadu a jsou uvedena v příloze č. 1.

#### ***Testování případného výskytu multikolinearity***

Korelační matice obsahuje párové korelační koeficienty jednotlivých vysvětlujících proměnných, které vykazují informaci o výskytu tzv. multikolinearity neboli závislosti mezi dvěma či více vysvětlujícími proměnnými v rovnici. Multikolinearita se v modelu vyskytuje tehdy, pokud hodnota párového koeficientu překročí v absolutní hodnotě hodnotu 0,8.

**Tabulka 9 Korelační matice**

	<i>y-VD</i>	<i>x2-inflace</i>	<i>x3-HDP</i>	<i>x4-saldoSR</i>	<i>x5-uroky</i>	<i>x6-povodne</i>
<i>y-VD</i>	1,000					
<i>x2-inflace</i>	-0,499	1,000				
<i>x3-HDP</i>	-0,278	-0,049	1,000			
<i>x4-saldoSR</i>	-0,459	0,747	0,159	1,000		
<i>x5-uroky</i>	0,702	0,167	-0,559	-0,011	1,000	
<i>x6-povodne</i>	0,089	-0,186	-0,392	-0,290	0,074	1,000

Zdroj: SW Gretl

Uvedená korelační matice v tabulce č. 9 nevykazuje žádnou multikolinearitu mezi vysvětlujícími proměnnými. Mezi proměnnými  $x_4$ \_saldoSR a  $x_2$ \_inflace je hodnota párového korelačního koeficientu 0,747, v tomto případě se o multikolinearitu ještě nejedná.

Jako první byl testován model, ve kterém veškeré vysvětlující proměnné vstupovaly jako nezpožděné. Následující tabulka č. 10 vykazuje výstupy odhadu modelu v SW Gretl k posouzení významnosti jednotlivých proměnných.

**Tabulka 10 Výstupy odhadu modelu**

Model 1: OLS, za použití pozorování 1993 - 2013 (T = 21)					
Závisle proměnná: y_VD					
	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	-12,6608	5,11708	-2,474	0,0258	**
x2_inflace	-1,38083	0,259046	-5,33	8,41E-05	***
x3_HDP	0,706767	0,371115	1,904	0,0762	*
x4_saldoSR	-0,0569267	0,859646	-0,06622	0,9481	
x5_uroky	37,3507	3,8536	9,692	7,53E-08	***
x6_povodne	-0,503617	1,83804	-0,274	0,7878	
Střední hodnota závisle proměnné			21,18136		
Sm. Odchylka závisle proměnné			10,49548		
Součet čtverců reziduí			192,8998		
Sm. chyba regrese			3,586083		
Koeficient determinace			0,912442		
Adjustovaný koeficient determinace			0,883256		
F (5, 15)			31,26287		
P-hodnota (F)			2,01E-07		
Logaritmus věrohodnosti			-53,08302		
Akaikovo kritérium			118,166		
Schwarzovo kritérium			124,4332		
Hannan-Quinnovo kritérium			119,5262		
rho (koeficient autokorelace)			0,187953		
Durbin-Watsonova statistika			1,563094		
Pomine-li se konstanta, p-hodnota byla nejvyšší pro proměnnou 4 (x4_saldoSR)					

Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

Výsledný model má poměrně dobrou hodnotu adjustovaného koeficientu determinace, která činí 88,32 %. Adjustovaný koeficient determinace nám říká, z kolika % je endogenní proměnná vysvětlována pomocí vybraných exogenních proměnných. Podíl veřejného dluhu je tedy z 88 % vysvětlován pomocí vybraných determinantů. Na stranu druhou však překvapivě primární saldo státního rozpočtu nevyšlo statisticky významně, což je v rozporu s ekonomickou teorií Pekové (2008). Z toho důvodu bylo uvažováno, zda

nemůže saldo SR ovlivňovat podíl veřejného dluhu v jiném, než nulovém zpoždění. Na základě matice zpožděných korelačních koeficientů, která se nachází pod tabulkou č. 11, se ukázalo, že podíl veřejného dluhu je nejvíce ovlivňován primárním saldem státního rozpočtu až ve dvouletém zpoždění.

**Tabulka 11 Matice korelačních koeficientů**

Zpoždění	0	1	2	3	4
Korelace	-0,459	-0,603	<b>-0,687</b>	-0,682	-0,601

Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

**Tabulka 12 Model se zpožděnou proměnnou x4\_saldoSR\_2**

Model 3: OLS, za použití pozorování 1995 - 2013 (T = 19)					
Závisle proměnná: y_VD					
	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	-13,3325	4,70477	-2,834	0,0141	**
x3_HDP	0,597383	0,314843	1,897	0,0802	*
x4_saldoSR_2	-1,46238	0,67539	-2,165	0,0496	**
x5_uroky	35,1147	3,90928	8,982	6,16E-07	***
x6_povodně	-0,0414834	1,58025	-0,02625	0,9795	
x2_inflace	-0,864707	0,300985	-2,873	0,0131	**
Střední hodnota závisle proměnné			21,88993		
Sm. Odchylka závisle proměnné			10,80199		
Součet čtverců reziduí			114,9625		
Sm. chyba regrese			2,973764		
Koeficient determinace			0,945264		
Adjustovaný koeficient determinace			0,924211		
F (5, 15)			44,90038		
P-hodnota (F)			9,48E-08		
Logaritmus věrohodnosti			-44,06142		
Akaikovo kritérium			100,1228		
Schwarzovo kritérium			105,7895		
Hannan-Quinnovo kritérium			101,0819		
rho (koeficient autokorelace)			-0,101446		
Durbin-Watsonova statistika			2,04444		
Pomine-li se konstanta, p-hodnota byla nejvyšší pro proměnnou 6 (x6_povodne)					

Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

Z hodnot uvedených v tabulce č. 12 je zřejmé, že domněnka o vhodnějším použití proměnné x4\_saldoSR ve dvouletém zpoždění byla opodstatněná. Proměnná v tomto zpoždění vychází nyní v modelu jako statisticky významná. P-hodnota t-testu je rovna hodnotě 0,0496 a zároveň se zvýšil adjustovaný koeficient determinace o 4 %. V současné podobě modelu však ještě zůstává nevýznamná proměnná x6\_povodne, dle modelu tedy nemají povodňové škody významný vliv na růst podílu veřejného dluhu. Proměnná

$x_6$  povodne bude tedy z modelu vyřazena, aby všechny proměnné byly statisticky významné a nezhoršovaly predikční schopnosti modelu.

**Tabulka 13 Model po vyřazení proměnné  $x_6$  povodne**

Model 4: OLS, za použití pozorování 1995 - 2013 (T = 19)					
Závisle proměnná: y_VD					
	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	-13,3634	4,38947	-3,044	0,0087	***
x3_HDP	0,600023	0,2875	2,087	0,0557	*
x4_saldoSR_2	-1,46683	0,629958	-2,328	0,0354	**
x5_uroky	35,1119	3,76584	9,324	2,21E-07	***
x2_inflace	-0,863325	0,285573	-3,023	0,0091	***
Střední hodnota závisle proměnné				21,88993	
Sm. odchylka závisle proměnné				10,80199	
Součet čtverců reziduí				114,9686	
Sm. chyba regrese				2,865667	
Koeficient determinace				0,945261	
Adjustovaný koeficient determinace				0,929621	
F (5, 15)				60,43943	
P-hodnota (F)				1,12E-08	
Logaritmus věrohodnosti				-44,06193	
Akaikovo kritérium				98,12385	
Schwarzovo kritérium				102,846	
Hannan-Quinnovo kritérium				98,92303	
rho (koeficient autokorelace)				-0,103157	
Durbin-Watsonova statistika				2,04902	

Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

Výsledná podoba modelu tedy je:  $Y_{VD} = -13,36 - 0,86 \cdot x_2_{inflace} + 0,60 \cdot x_3_{HDP} - 1,47 \cdot x_4_{SaldoSR_2} + 35,11 \cdot x_5_{uroky}$

### *Statistická verifikace modelu*

Po vyřazení statisticky nevýznamné proměnné  $x_6$  povodne se hodnota adjustovaného koeficientu determinace ještě o málo zvýšila. Původní relativní hodnota



činila 92,42 %, nová hodnota vykazuje 92,96 %. Tento model bychom mohli na základě statistické verifikace (tj. adjustovaný koeficient determinace, t-test, F-test) považovat za velmi dobrý.

### ***Ekonometrická verifikace modelu***

V následujících krocích bude provedena ekonometrická verifikace, která spočívá v otestování, zda model nesplňuje autokorelaci reziduí, heteroskedasticitu či nenormalitu reziduí, které ukazují na špatné predikční vlastnosti vytvořeného modelu.

- **Autokorelace reziduí**

Případný výskyt autokorelace reziduí v modelu byl otestován pomocí Durbin-Watsonova testu, který je zobrazen v tabulce č. 14.

**Tabulka 14 Durbin-Watsonův test**

Durbin-Watsonova statistika = 2,04902
p-hodnota = 0,31549

Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

Hodnoty Durbin-Watsonovy statistiky se pohybují zpravidla v intervalu  $\langle 0;4 \rangle$ , přičemž pokud je výsledek roven hodnotě 2, rezidua žádnou autokorelaci nevykazují. Hodnoty nižší než 2 vykazují pozitivní autokorelaci, hodnoty vyšší než 2 naopak negativní autokorelaci. V modelu činí hodnota Durbin-Watsonovy statistiky 2,049, autokorelace reziduí tedy není přítomna. Tuto skutečnost potvrzuje také p-hodnota Durbin-Watsonova testu, která vyšla 0,315, hodnota je tedy vyšší než 0,05. Nulová hypotéza o nepřítomnosti autokorelace reziduí v modelu tedy není zamítnuta.

## Heteroskedasticita

Případný výskyt heteroskedasticity v modelu je otestován pomocí Whiteova testu heteroskedasticity, který se nachází v tabulce č. 15.

**Tabulka 15 Whiteův test heteroskedasticity**

Whiteův test heteroskedasticity				
OLS, za použití pozorování 1995 - 2013 (T = 19)				
Závisle proměnná: uhat <sup>2</sup>				
	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota
const	213,555	222,096	0,9615	0,3907
x3_HDP	1,87311	10,4873	0,1786	0,8669
x4_saldoSR_2	-4,26053	17,1193	-0,2489	0,8157
x5_uroky	-445,646	445,09	-1,001	0,3734
x2_inflace	-3,53677	12,0344	-0,2939	0,7835
sq_x3_HDP	0,281272	0,439061	0,6406	0,5566
X2_X3	0,310783	1,56233	0,1989	0,8520
X2_X4	0,032229	8,25807	0,003903	0,9971
X2_X5	-0,37853	0,421614	-0,8978	0,4200
sq_x4_saldoSR_2	-1,40037	2,32813	-0,6015	0,5799
X3_X4	0,59426	12,7582	0,04658	0,9651
X3_X5	0,525072	1,45792	0,3602	0,7369
sq_x5_uroky	211,172	205,505	1,028	0,3622
X4_X5	8,04434	12,1032	0,6646	0,5426
xq_x2_inflace	-0,202587	0,328232	-0,6172	0,5705
Neadjustovaný koeficient determinace = 0,857561				
Testovací statistika: TR <sup>2</sup> = 16,293652,				
p-hodnota = P (Chí-kvadrát (14) > 16,293652) = 0,295772				

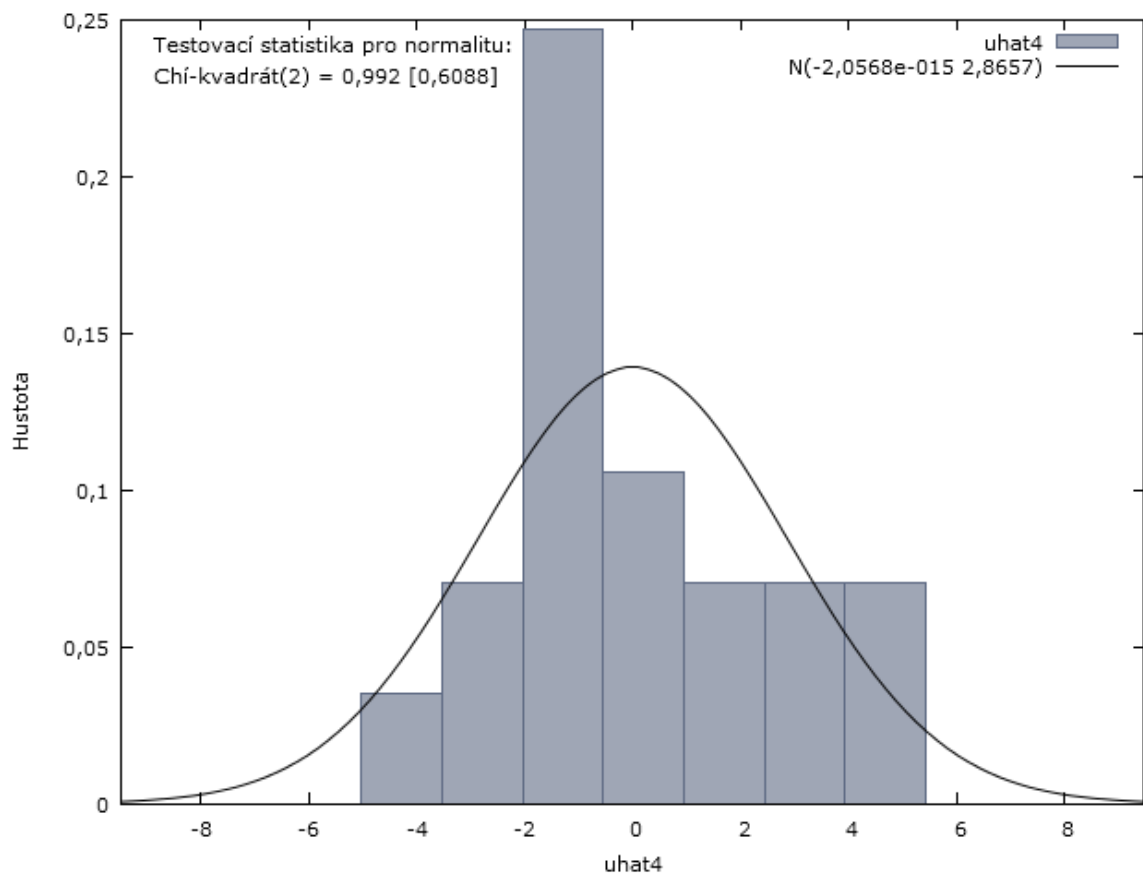
Zdroj: SW Gretl, vlastní zpracování

Výsledná p-hodnota white testu činila 0,295, tedy vyšší než 0,05. Nulová hypotéza o nepřítomnosti heteroskedasticity tedy není zamítna.

## Nenormalita reziduí

Pomocí Jarque-Bera testu pod obr. č. 2 je dále zjišťováno, zda v modelu není přítomna nenormalita reziduí.

**Obrázek 2 Jarque-Ber test**



Zdroj: SW Gretl

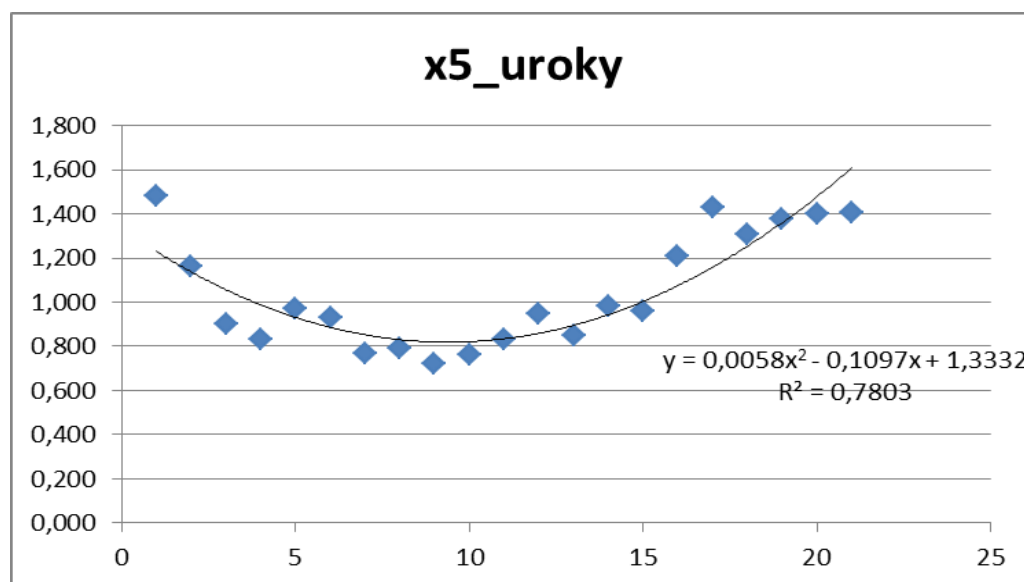
Výsledná p-hodnota Jarque-Ber testu vykazuje hodnotu 0,608, je tedy vyšší než 0,05. Nulová hypotéza o nepřítomnosti nenormality reziduí opět není zamítna.

Na základě provedené statistické a ekonometrické verifikace je tedy možno říci, že navržený model  $Y_{VD} = -13,36 - 0,86 \cdot x_{2\_inflace} + 0,60 \cdot x_{3\_HDP} - 1,47 \cdot x_{4\_SaldoSR\_2} + 35,11 \cdot x_{5\_uroky}$  splňuje předpoklady pro úspěšné použití při predikci.

### 4.6.3. Využití modelu pro predikci na budoucí období

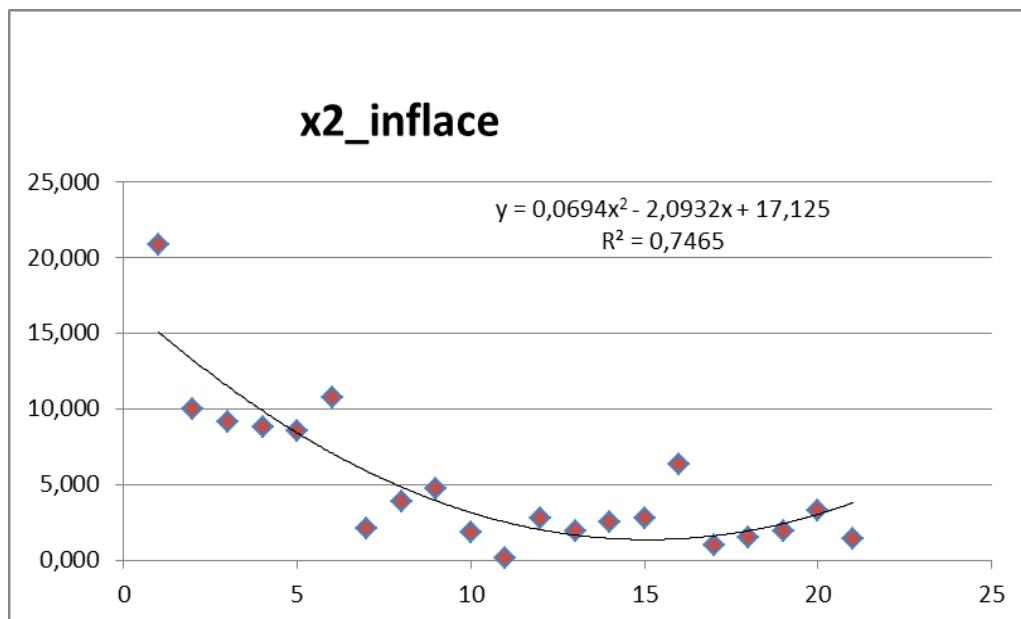
Na základě navrženého modelu byla provedena predikce na rok 2014 a 2015. V SW Excel byly nejdříve nalezeny trendové funkce pro proměnné  $x_5$ \_uroky a  $x_2$ \_inflace, přičemž jako nejvhodnější funkce se ukázala kvadratická. Pod grafem č. 15 se nachází trendová funkce proměnné  $x_5$ \_uroky a pod grafem č. 16 trendová funkce proměnné  $x_2$ \_inflace. V případě proměnné  $x_3$ \_HDP byla využita predikce zveřejněna Ministerstvem financí ČR. U proměnné  $x_4$ \_saldoSR nebylo nutné provádět predikci pomocí trendové funkce, protože byla o 2 období zpožděná.

**Graf 15** Trendová funkce proměnné  $x_5$ \_uroky



Zdroj: SW Excel, vlastní zpracování z podkladových dat

**Graf 16 Trendová funkce proměnné x<sub>2</sub>\_inlace**



Zdroj: SW Excel, vlastní zpracování z podkladových dat

Dosazením hodnot časové proměnné 22 a 23, které odpovídaly predikovaným rokům 2014 a 2015 do trendových funkcí byla dopočítána predikce vysvětlujících proměnných x<sub>5</sub>\_uroky a x<sub>2</sub>\_inlace. Predikované hodnoty byly finálně dosazeny do výsledného ekonometrického modelu  $Y_{VD} = -13,36 - 0,86 * x_2\_inlace + 0,60 * x_3\_HDP - 1,47 * x_4\_SaldoSR\_2 + 35,11 * x_5\_uroky$ . Výsledná predikce na rok 2014 a 2015 je uvedena v tabulce č. 16.

**Tabulka 16 Predikce na rok 2014 a 2015**

rok	čas	y-VD	x2-inlace	x3-HDP	x4-saldoSR	x5-uroky
2012	20	41,200	3,300	-0,808	-1,093	1,402
2013	21	41,195	1,400	-0,702	-0,581	1,408
<b>2014</b>	<b>22</b>	<b>46,052</b>	<b>4,6642</b>	<b>2,000</b>	<b>-1,093</b>	<b>1,727</b>
<b>2015</b>	<b>23</b>	<b>50,144</b>	<b>5,694</b>	<b>2,700</b>	<b>-0,581</b>	<b>1,8783</b>

Zdroj: SW Excel, vlastní zpracování z podkladových dat

Predikce podílu veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu na rok 2014 činí 46 %, v roce 2015 by se dle modelu měl tento podíl ještě zvýšit na 50,1 %.

#### **4.7. Komparace zadlužení ČR a ostatních zemí EU**

Splnění Maastrichtských kritérií je podmínkou pro vstup členských zemí Evropské unie do Eurozóny. Stanovená kritéria jsou zakotvena v čl. č. 140/1 Smlouvy o fungování EU, mezi které patří kritérium cenové stability, kritérium stability kurzu měny a účasti v ERM II, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb a kritérium institucionálně právní. V oblasti nakládání s veřejnými financemi je stanoveno kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí, které má dvě části. První část tvoří kritérium veřejného deficitu, které určuje maximální hranici poměru plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k HDP v tržních cenách. Tato hranice byla stanovena maximální výší v absolutní hodnotě 3 %. Druhá část tvoří kritérium vládního dluhu, které určuje horní strop poměru vládního dluhu v tržních cenách k HDP v relativní výši 60 %.

Ačkoliv se Maastrichtská kritéria týkala České republiky až po jejím vstupu do Evropské Unie, níže je uvedeno porovnání vykazovaných hodnot ČR i před rokem 2004 z důvodu posouzení, zda po vstupu do EU došlo ke snížení hodnot či nikoliv.

**Tabulka 17 Vývoj vládního deficitu a vládního dluhu v období 1995 - 2013**

Rok	Vládní deficit		Vládní dluh	
	V mld. Kč	v % k HDP	V mld. Kč	v % k HDP
1995	-196,4	<b>-12,4</b>	214,6	<b>13,6</b>
1996	-55,7	<b>-3,1</b>	210,1	<b>11,6</b>
1997	-68,2	<b>-3,5</b>	237,2	<b>12,1</b>
1998	-99,5	<b>-4,6</b>	298,5	<b>13,9</b>
1999	-77,1	<b>-3,4</b>	340,1	<b>15,2</b>
2000	-82,3	<b>-3,5</b>	403,9	<b>17,0</b>
2001	-136,8	<b>-5,3</b>	583,8	<b>22,8</b>
2002	-167,7	<b>-6,3</b>	693,4	<b>25,9</b>
2003	-179,3	<b>-6,4</b>	788,5	<b>28,1</b>
2004	-82,9	<b>-2,7</b>	870,0	<b>28,5</b>
2005	-101,4	<b>-3,1</b>	912,8	<b>28,0</b>
2006	-79,1	<b>-2,3</b>	978,9	<b>27,9</b>
2007	-26,6	<b>-0,7</b>	1065,5	<b>27,8</b>
2008	-84,6	<b>-2,1</b>	1150,7	<b>28,7</b>
2009	-216,2	<b>-5,5</b>	1335,7	<b>34,1</b>
2010	-174,5	<b>-4,4</b>	1508,5	<b>36,8</b>
2011	-115,0	<b>-2,9</b>	1647,8	<b>39,4</b>
2012	-161,5	<b>-4,0</b>	1841,9	<b>43,8</b>
2013	-53,2	<b>-1,3</b>	1869,2	<b>43,9</b>

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

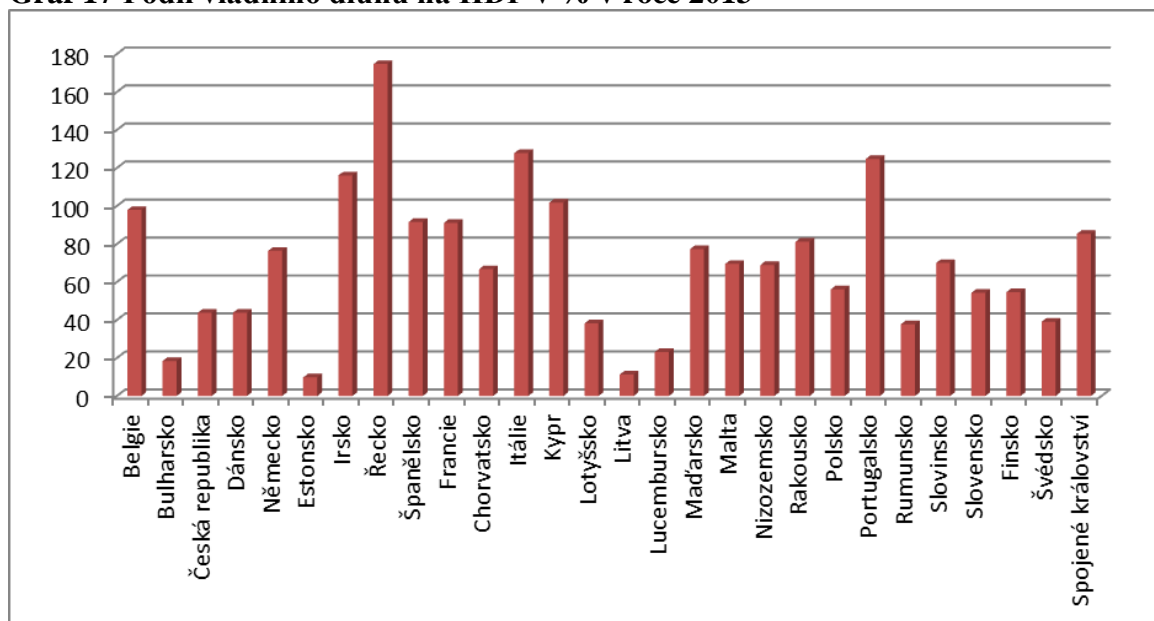
V případě podílu vládního dluhu k HDP Česká republika kritériem pro vstup do Eurozóny splňuje, ačkoliv se maximální přijatelné hranici postupně přibližuje. Před vstupem do Evropské unie činil nejnižší podíl vládního dluhu na HDP 11,6 % v roce 1996. Od tohoto roku již nepřetržitě roste. Po vstupu do Evropské Unie lze zaznamenat nepatrný pokles v letech 2005, 2006 a 2007, nicméně podíl po tomto období opět nadále roste. V roce 2013 dosahuje již relativního podílu 43,9 % a předpokládá se, že vládní dluh bude růst i nadále.

Podíl vládního deficitu na HDP vykazuje nepříznivé hodnoty se značnými výkyvy. Do roku 2004 hodnota podílu deficitu překračuje hranici 3 %, po vstupu do Evropské Unie byl vývoj příznivější, ale kritérium vládního deficitu v necelé polovině období nebylo splněno. Průměrný podíl vládního deficitu na HDP za celé sledované období činil 4,1 %, od roku 2004 byl snížen na relativní podíl 2,9 %.

Na základě vykazovaných hodnot v tabulce č. 17 lze tedy říci, že v případě kritéria vládního dluhu Česká republika po vstupu do EU spíše prohlubovala nepříznivý vývoj, v případě kritéria vládního deficitu se do jisté míry zlepšila.

Následující graf č. 17 znázorňuje podíl vládního dluhu na HDP jednotlivých států Evropské Unie za rok 2013.

**Graf 17 Podíl vládního dluhu na HDP v % v roce 2013**



Zdroj: Eurostat

Česká republika v porovnání s ostatními státy Evropské Unie nemá tak špatné výsledky. Společně s Dánskem zastává 8. nejnižší pozici s mírou zadlužení 43,9 %. Nejlépe na tom je Estonsko s 9,8 %, po něm následuje Litva, Bulharsko a Lucembursko. Naopak nejvyšší vládní dluh vykazuje Řecko s podílem 174,7 %. Nepříznivé zadlužení se týká také Itálie s podílem 127,8 % a Portugalska, které vykazuje relativní podíl 124,8 %.

Zadlužení Evropské unie meziročně neustále stoupá. Těto skutečnosti nasvědčují vykazované hodnoty průměrné zadluženosti Unie v tabulce č. 18.



**Tabulka 18 Podíl vládního dluhu na HDP států EU v období 2010 - 2013 v %**

<b>Stát EU/Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Belgie	94,00	96,40	97,90	97,9
Bulharsko	15,90	15,70	18,00	18,4
Česká republika	36,80	39,40	43,80	43,9
Dánsko	41,90	45,30	44,40	43,9
Německo	79,90	77,30	78,60	76,4
Estonsko	6,50	6,00	9,70	9,8
Irsko	87,40	98,90	111,40	116,1
Řecko	145,70	170,90	156,50	174,7
Španělsko	59,60	68,60	83,80	91,6
Francie	80,20	83,80	88,00	91,1
Chorvatsko	44,40	51,40	55,60	66,7
Itálie	115,30	116,40	122,20	127,8
Kypr	56,00	65,60	79,10	101,8
Lotyšsko	44,60	42,00	40,90	38,2
Litva	10,80	11,00	11,60	11,3
Lucembursko	19,50	18,40	21,30	23,2
Maďarsko	80,80	81,00	78,40	77,3
Malta	64,50	66,80	67,50	69,5
Nizozemsko	58,90	61,20	66,70	68,9
Rakousko	82,40	82,10	81,70	81,2
Polsko	54,10	55,30	54,90	56,1
Portugalsko	90,30	105,20	120,70	124,8
Rumunsko	29,90	34,20	37,30	37,8
Slovensko	37,90	46,20	53,30	70
Slovensko	40,20	42,90	51,90	54,3
Finsko	46,60	47,30	51,80	54,7
Švédsko	37,40	36,80	36,90	39,1
Spojené království	74,80	80,10	83,80	85,3
<b>Průměr</b>	<b>58,44</b>	<b>62,36</b>	<b>65,99</b>	<b>69,71</b>

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Ačkoliv by měla být splňována kritéria vládního deficitu a vládního dluhu pro vstup do Eurozóny, většina států je ani zdaleka nespĺňuje. Zadluženost Evropské unie roste rychlým tempem. V roce 2010 dosáhla podílu 58,44 % a v následujících letech tento podíl průměrně stoupal o 4 %. Česká republika se po celé sledované období nachází pod tímto průměrem.

## 5. Diskuze

Česká republika je zadlužena převážně na národní úrovni, přičemž dle Bervidové a Vančurové (2011) je domácí dluh kryt zejména emisemi státních pokladničních poukázek a státních dluhopisů. Do určitého období tomu byla pravda, nicméně v posledních letech emise státních pokladničních poukázek razantně klesla a na trhu obchoduje Česká republika z velké většiny státními dluhopisy. K roku 2011 byl domácí dluh kryt státními pokladničními poukázkami ze 14 % a 86% podíl připadal na státní dluhopisy. V roce 2013 byl tento rozdíl ještě více prohlouben a státní dluhopisy představovaly již 91% podíl na domácím trhu. Emise poukázek tedy byla v posledních letech spíše utlumena a emise státních dluhopisů podpořena nejen jejím růstem, ale také zavedením emisí spořicíh státních dluhopisů od roku 2011.

Státní dluhopisy oproti pokladničním poukázkám s sebou přináší vyšší úroky z důvodu jejich dlouhodobé splatnosti. Jejich rostoucí emise tedy státnímu rozpočtu a veřejnému zadlužení vůbec neprospívá. Dle Bervidové a Vančurové (2011) emituje stát dluhopisy z důvodu krytí rozpočtového deficitu. V širším pojetí lze s tímto tvrzením souhlasit. V období, kdy docházelo k vyšším vykazovaným rozpočtovým schodkům, bylo zároveň zaznamenáno zrychlení růstu domácího zadlužení. Je ale nutno poukázat na rozdíl mezi rozpočtovým deficitem celkovým a primárním. V roce 2008 byl vykázán kladný primární přebytek, a přesto emise dluhopisů i nadále rostla. Důvodem byly nákladové úroky veřejného dluhu, který primární přebytek proměnily na rozpočtový deficit. V užším pojetí lze tedy říci, že Česká republika se v případě vykázání kladného či nulového primárního přebytku zadlužuje z důvodu vyplácení úroků z veřejného dluhu. Dle Dvořáka (2004) lze úroky označit za nezávažnější faktor mající vliv na růst relativní váhy dluhu. Tato teorie byla také potvrzena v analýze závislosti determinantů na veřejném dluhu. Úroky z veřejného dluhu vykázaly nejvýznamnější vliv na růst relativní váhy dluhu. Naopak méně významněji, než úroky z dluhu, se projevíly primární deficity, na které reaguje veřejný dluh až se dvouletým zpožděním. Nelze tedy plně souhlasit s teorií Červenky (2009), který veřejný dluh označuje především jako kumulaci rozpočtových deficitů. V analýze závislosti byla označena za významnou také míra inflace. V případě, že

míra inflace vykazuje rostoucí tendenci, reálná výše veřejného dluhu klesá a naopak. Tento jev lze ztotožnit s teorií Pekové (2008) a Kuchty (2010). Dle Dvořáka (2004) relativní váhu dluhu ovlivňuje také tempo růstu hrubého domácího produktu. Tuto teorii lze na základě analýzy závislosti také potvrdit.

Česká národní banka uvedla odhad relativní váhy veřejného dluhu na rok 2015 ve výši 43,9 % a zároveň uvádí, že by v tomto roce mohlo poprvé dojít k záporné míře inflace -0,1 %. Tempo ekonomického růstu odhaduje ve výši 2,7 % (Česká tisková kancelář, 2015) Na základě analýzy závislosti determinantů na veřejném dluhu byla predikována relativní váha dluhu na rok 2015 ve výši 50,1 %. Zároveň byla predikována míra inflace ve výši 5,6 %. V případě, že by míra inflace klesla o 0,1 %, dle provedené analýzy by se zadluženost České republiky ještě zvýšila o 5%. V případě deflace tedy není možné dosáhnout poklesu zadlužení. Dle chování lineárního regresního modelu se závislými determinanty je spíše doporučováno vyvolání vyšší míry inflace, podpoření tempa ekonomického růstu, vykazování kladného primárního salda a snížení úroků z veřejného dluhu, které veřejný dluh ovlivňují v největší míře.

Tempo růstu zadluženosti České republiky je vysoké a v případě ztráty nad její kontrolou může Česká republika směřovat k ekonomické a sociální krizi, která propukla v nedávné době v Řecku. Vláda České republiky si začíná uvědomovat možnost této hrozby a v letošním roce schválila finanční ústavu, která stanovuje horní strop relativní váhy dluhu ve výši 55 %. V případě, že tento strop bude převyšován, bude od vlády požadován návrh přebytkového nebo vyrovnaného státního rozpočtu. (Česká tisková kancelář, 2015) Vzhledem k tomu, že s rostoucí mírou veřejného zadlužení dochází k vyšší zátěži státního rozpočtu v podobě úroků, bylo by téměř nemožné vykazovat vyvážená či dokonce přebytková rozpočtová salda. Fiskální opatření v této podobě tedy neřeší hloubku problematiky zadluženosti České republiky.

## 6. 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 vykazaly 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.

## 7. Seznam použitých zdrojů

### Odborná literatura:

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.

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

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

HAMERNÍKOVÁ, B., KUBÁTOVÁ, K., *Veřejné finance*. Praha: Eurolex Bohemia, 2004. ISBN: 80-86432-88-2

NAHODIL, F. , *Veřejné finance v České republice*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. ISBN: 978-80-7380-162-5

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

SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D., *Ekonomie*. Praha: Svoboda, 2007. ISBN: 978-80-205-0590-3

Ostatní zdroje:

BUKÁČKOVÁ, E., *Analýza hospodaření vybraných mimorozpočtových fondů ČR*. Pardubice, 2006. Bakalářská práce. Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní. Vedoucí práce Jaroslav PILNÝ.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Výroční zpráva 1997*.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Výroční zpráva 1998*.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Výroční zpráva 1999*.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Výroční zpráva 2000*.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Výroční zpráva 2001*.

ČTK, *Deficit i vládní dluh budou nižší, než jsme čekali, říká ČNB*. [online]. [Cit. 20.3.2015]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/deficit-i-vladni-dluh-budou-nizsi-nez-jsme-cekali-rika-cnb/r~a8d2e5b8adde11e486b9002590604f2e/>

ČTK, *Vláda schválila finanční ústavu omezující zadlužení Česka*. [online]. [Cit. 20.3.2015]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/vlada-schvalila-financi-ustavu-omezujici-zadluzeni-ceska/r~5f1cf1f8bb7f11e49f60002590604f2e/>

KUCHTA, D., *Monetizace státních dluhů: Hrozba nebo příležitost? Investujeme.cz*. [online]. [Cit. 7.5.2014]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/monetizace-statnich-dluhu-hrozba-nebo-prilezitost/>

MALÝ, I., *Veřejná ekonomie*, Distanční studijní opora. Brno: Masarykova univerzita, 2010.

MFČR, *Definice a měření státního dluhu*. [online]. [Cit. 28.3.2014]. Dostupné z:  
<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/definice-a-mereni>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR, *Spořicí státní dluhopisy*.

PALÁN, J., *Vývoj státního dluhu, dluhu veřejných rozpočtů, státního rozpočtu ČR a HDP v letech 1993 – 2008*. Parlamentní institut.

VŠEM, *Ekonomick listy VŠEM*.

ZAHRADNÍKOVÁ, M., *Vývoj veřejného dluhu v ČR*. Lipí, 2007. Bakalářská práce. VŠE, Fakulta managementu. Vedoucí práce Libor VOTAVA.

Datové zdroje:

ARISweb: [wwwinfo.mfcr.cz/aris/](http://wwwinfo.mfcr.cz/aris/)

ČSÚ: [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

MFČR: [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)

MONITOR: <http://monitor.statipokladna.cz>



## 8. Přílohy

Příloha 1 Podkladová data

	Podíl veřejného dluhu na HDP v %	JV	Míra inflace v %	Tempo růstu HDP v %	Podíl primárního salda státního rozpočtu na HDP v %	Podíl celkových úroků veřejného dluhu na HDP v %	Povodňové škody
Rok	y <sub>1</sub>	x <sub>1</sub>	x <sub>2</sub>	x <sub>3</sub>	x <sub>4</sub>	x <sub>5</sub>	x <sub>6</sub>
1993	15,600	1	20,800	1,200	1,351	1,480	0
1994	13,300	1	10,000	2,900	1,768	1,160	0
1995	10,500	1	9,100	6,200	1,297	0,900	0
1996	9,200	1	8,800	4,500	0,688	0,830	0
1997	9,600	1	8,500	-0,900	0,096	0,970	1
1998	9,800	1	10,700	-0,200	-0,504	0,930	1
1999	11,000	1	2,100	1,700	-0,605	0,770	0
2000	13,200	1	3,900	4,200	-1,209	0,790	1
2001	14,700	1	4,700	3,100	-1,979	0,720	0
2002	16,100	1	1,800	2,100	-1,013	0,760	1
2003	19,100	1	0,100	3,800	-3,132	0,830	0
2004	21,100	1	2,800	4,947	-2,189	0,950	0
2005	23,100	1	1,900	6,442	-0,952	0,850	0
2006	24,800	1	2,500	6,877	-1,884	0,980	1
2007	25,100	1	2,800	5,529	-0,846	0,960	0
2008	24,900	1	6,300	2,711	0,613	1,210	0
2009	30,043	1	1,000	-4,842	-3,561	1,430	1
2010	33,995	1	1,500	2,295	-2,729	1,310	1
2011	37,276	1	1,900	1,964	-2,170	1,379	0
2012	41,200	1	3,300	-0,808	-1,093	1,402	0
2013	41,195	1	1,400	-0,702	-0,581	1,408	1

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, ČSÚ, vlastní zpracování