

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

**Státní dluh České republiky v porovnání se zeměmi
Evropské unie**

Kodytková Eliška

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Eliška Kodytková

Veřejná správa a regionální rozvoj – k.s. Litoměřice

Název práce

Státní dluh České republiky v porovnání s vybranými státy Evropské unie

Název anglicky

State debt of the Czech Republic in comparison with selected European Union countries

Cíle práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je komparovat státní dluh vybraných zemí Evropské unie se státním dluhem České republiky. Cílem práce je zjištění hospodaření zemí, seznámení se s důvody vzniku státního schodku a navrhnout řešení, jak dluh eliminovat s možnostmi financování dluhu.

Metodika

Teoretická část bakalářské práce bude zpracována na základě deskriptivní metody, pomocí odborné literatury a pomocí dalších ověřených zdrojů, budou vysvětleny základní pojmy týkající se státního dluhu a také číselná fakta, podle kterých budou porovnávány zadluženosti vybraných zemí. V praktické části bude použita metoda komparace mezi vybranými zeměmi, zpracována analýza vývoje státního dluhu a bude zjištěno, jak státní dluh ovlivnila ekonomická krize. Závěrem bude poukázáno na predikci vývoje státního dluhu a bude navrženo řešení pro snižování těchto dluhů.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

Státní dluh, Česká republika, státní rozpočet, Evropská Unie, dopad státního dluhu, fiskální politika, vývoj státního dluhu, finanční krize, hrubý domácí produkt

Doporučené zdroje informací

ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. *Základy financí*, 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2011, ISBN 978-80-247-3669-3

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.

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

PEKOVÁ, J., *Veřejné finance, teorie a praxe v ČR.*, Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, ISBN 978-80-7357-698-1

ŠIMÍČEK, Vojtěch, ed. *Finanční ústava*. Brno: Masarykova univerzita, Fakulta sociálních studií, Mezinárodní politologický ústav, 2013. ISBN 978-80-210-6214-6

Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 16. 11. 2021

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 11. 2021

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2022

Souhrn

Bakalářská práce je zaměřena na státní dluh České republiky v porovnání s vybranými zeměmi Evropské unie. Teoretická část se věnuje základním východiskům, která úzce souvisejí s problematikou státního dluhu. Na začátku je definován státní rozpočet, poté popisuje veřejný a státní dluh. Uvádí formy státního dluhu včetně důvodů jeho vzniku. Praktická část poté vypovídá o státním dluhu v České republice. Poslední kapitola provádí komparaci státního dluhu v České republice s vybranými státy Evropské unie. Bylo zjištěno, že v roce 2020 všechny členské státy zaznamenaly schodek a nikdo přebytek. Ve všech zemích eurozóny především v loňském roce znepokojivě narůstá státní dluh. Předpokládá se, že trend i díky pandemii COVID-19 bude růst. S tím souvisí přetrvávající deficit a dluhová služba

Summary

The bachelor thesis is focused on the state debt of the Czech Republic in comparison with selected countries of the European Union. The theoretical part deals with the basic principles that are closely related to the issue of government debt. At the beginning, the state budget is defined, then it describes the public and state debt. Lists the forms of government debt, including the reasons for its occurrence. The practical part then tells about the state debt in the Czech Republic. The last chapter compares the state debt in the Czech Republic with selected countries of the European Union. It was found that in 2020, all Member States experienced deficits and no surpluses. In all euro area countries, sovereign debt has been alarmingly rising, especially last year. The trend is expected to continue due to the COVID-19 pandemic. Related to this is the persistent deficit and debt service

KLÍČOVÁ SLOVA

Státní dluh, Eurozóna, Česká republika, deficit, zadluženost, fiskální politika, vládní dluh, pandemie COVID-19

KEYWORDS

Government debt, Eurozone, Czech Republic, deficit, fiscal politic, indebtedness, pandemic COVID-19

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Praze dne 14.3.2022

.....
Kodytková Eliška

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala vedoucí bakalářské práce za konzultace, rady a připomínky ohledně psaní bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	7
2	Cíl práce a metodika	8
2.1	Cíl práce.....	8
2.2	Metodika	8
3	Teoretická část	10
3.1	Rozpočtová politika	10
3.2	Fiskální politika	10
3.3	Rozpočtová soustava.....	12
3.4	Veřejný rozpočet.....	13
3.5	Státní rozpočet	15
3.5.1	Rozpočtové příjmy.....	18
3.5.2	Rozpočtové výdaje.....	20
3.6	Deficit veřejného rozpočtu.....	21
3.7	Veřejný dluh	23
3.7.1	Struktura veřejného dluhu.....	24
3.7.2	Faktory, které ovlivňují veřejný dluh	25
3.8	Státní dluh	26
3.8.1	Struktura státního dluhu.....	26
3.8.2	Příčiny vzniku státního dluhu	27
3.9	Fiskální pravidla EU	28
4	Praktická část	31
4.1	Vývoj státního dluhu v ČR od r 1993	31
4.2	Státní dluh ČR v porovnání s vybranými zeměmi EU.....	35
4.3	Vládní dluh ČR a ve vybraných zemích EU.....	40

4.3.1	Ratingové zhodnocení.....	45
4.3.2	Predikce vývoje vládních dluhů.....	47
4.4	Vliv pandemie COVID-19 na státní dluh	48
5	Výsledky a diskuse	49
6	Závěr	52
7	Použitá literatura	54
7.1	Literární zdroje	54
7.2	Internetové zdroje	55
8	Seznam tabulek, obrázků a grafů.....	57

1 Úvod

Tato bakalářská práce nese označení „Státní dluh České republiky a porovnání s vybranými státy Evropské unie“. Státní dluh je tvořen souhrnem státních finančních pasiv, kterými jsou závazky státu vzniklé, se státem přijatých zahraničních půjček, úvěrů od bank a z vydaných státních dluhopisů a jiné závazky státu.

Zadlužování evropských států je v posledních letech velmi diskutované téma. V médiích se totiž pravidelně objevuje informace o dynamickém růstu státního dluhu a o jeho aktuální výši v přepočtu na jednoho obyvatele. Je to téma, které se pojí s drtivou většinou států. Téměř každý stát se totiž potýká v současnosti se zadlužováním ať již ve větší, či menší míře. Vlády zemí činí kroky, které vedou ke snížení nebo zvýšení státního dluhu. Hraje zde i významný vliv globalizace, která je mocná a všudypřítomná. Má za následek, že špatný stav menších a slabších ekonomik se významně promítá do hospodářské situace i stabilních a silných ekonomik, jako např. ta německá. Nelze ovšem opomenout, že tento efekt je výrazně podpořen i procesem sjednocování v rámci Evropské unie. Co je však důvodem zadlužování států, či jaké dopady má tento dluh na ekonomiku, stát jako celek i na jednotlivé občany, však nemá většina obyvatel ani tušení. Lidé se o toto téma, které v nejkrajnějším případě může zapříčinit dluhovou krizi a následný rozklad měnové politiky, příliš nezajímají, což by se mělo změnit. Na toto důležité a velmi aktuální téma reflektuje tato práce. Je složena z části teoretické a části praktické.

Teoretická část se věnuje základním východiskům, která úzce souvisejí s problematikou státního dluhu. Na začátku je definován státní rozpočet, poté popisuje veřejný dluh, státní dluh. Uvádí formy státního dluhu, důvody jeho vzniku. Praktická část poté vypovídá o státním dluhu v České republice. Poslední kapitola provádí komparaci státního dluhu v České republice s vybranými státy Evropské unie.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem bakalářské práce je na základě analýzy zhodnotit a definovat faktory, které způsobují růst státního dluhu České republiky. Dále porovnat státní dluh České republiky s vybranými státy Evropské unie.

Dílčí cíle

- vymezení teoretických východisek souvisejících s danou problematikou
- provedení analýzy vývoje státního dluhu České republiky
- provedení analýzy vývoje státního dluhu ve vybraných zemích EU
- provedení analýzy vývoje vládního dluhu České republiky a vybraných zemí EU
- Zhodnocení vlivu pandemie COVID-19 na vývoj zadluženosti zemí
- Zhodnocení výsledků
- Návrhy pro řešení státního dluhu

2.2 Metodika

Tato bakalářská práce je rozdělena do dvou klíčových oblastí, kterými je teoretická část práce a praktická část práce. V rámci teoretické části textu je využita metoda **deskriptivního řešení** problematiky státního dluhu. Konkrétně zde dochází ke studiu a rozboru odborných zdrojů. Jako hlavní zdroj je použita odborná literatura. Konkrétně je v rámci této kapitoly definován nejprve státní rozpočet. Poté je charakterizován již samotný státní dluh, který je vymezen v rámci veřejného dluhu a vládního dluhu. Poté je uvedena struktura státního dluhu, možnosti jeho měření. V neposlední řadě jsou uvedeny příčiny a důsledky státního dluhu.

Další důležitá metodika, která je v práci používána je **syntéza a komparace**. V rámci praktické části bylo nutné nejprve získat dostatečné množství dat, které vypovídají o státním dluhu. Datovou základnu tvoří data z Ministerstva financí České republiky.

To poskytuje základní informace o státním dluhu, protože je orgánem, který jej spravuje. Dále byly využity informace Českého statistického úřadu, který vede oficiální statistiky pro celou Českou republiku. Mezi další metodu řešení stanového problému této bakalářské práce náleží metoda analýzy. Ta rozebírá získaná data. Poslední kapitola v této části práce se věnuje predikci předpokládaného vývoje.

Proto, aby bylo možné následně vytvořit komparaci České republiky s vybranými státy Evropské unie, byla využita data Evropského statistického úřadu. Poté byla využita metoda komparace, kdy dochází k porovnání státního dluhu ve vybraných zemích, kterými je Itálie, Španělsko, Řecko a Francie. Kromě toho je zde zkoumána schopnost splácení státního dluhu, primární příčiny státního dluhu a metody, jak je státní dluh splácen. Pro lepší přehlednost jsou zde využity tabulky a grafy, které situaci dokládají.

V závěru jsou data a informace zhodnocena.

3 Teoretická část

3.1 Rozpočtová politika

Rozpočtovou politikou jsou označovány vztahy a nástroje, které působí v rámci veřejné rozpočtové soustavy. Rozpočtová politika má za úkol regulovat vztahy mezi subjekty v rámci toků veřejných prostředků. Realizace rozpočtové politiky je na několika úrovních – centrální, regionální a místní. Hlavním cílem je zajištění finančních prostředků, které jsou potřeba k profinancování veřejných výdajů. Způsob jakým hospodaří celý stát, ukazuje rozpočtové hospodaření. Důležité je zaměřit se na alokační a redistribuční fiskální funkce v rámci veřejných prostředků se však promítají i stabilizační záměry vládní politiky. Rozpočtová politika uplatňuje obecné zásady efektivního rozpočtování.¹

V rámci sestavování veřejných rozpočtů je nezbytné, aby byly dodržovány rozpočtové zásady. Mezi hlavní rozpočtové zásady jsou uváděny:²

- Každoročně sestavovat, schvalovat rozpočet
- Reálný a pravdivý rozpočet
- Úplný a jednotný rozpočet
- Dlouhodobě vyrovnaný rozpočet
- Efektivní, účelný, hospodárný
- Publicita

3.2 Fiskální politika

Fiskální politika je využití vládních výdajů a daní k ovlivnění ekonomiky. Vlády obvykle používají fiskální politiku k podpoře silného a udržitelného růstu a snižování chudoby. Role a cíle fiskální politiky získaly na důležitosti během globální ekonomické

¹ Maaytová, A., Pavel, J., Ochrana, F., a kol. *Veřejné finance. Teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing a.s. 2015. Str. 167

² PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 119-121.

krize, kdy vlády vstoupily do podpory finančních systémů, nastartování růstu a zmírnění dopadů krize na zranitelné skupiny.

Fungování fiskální politiky

Když se tvůrci politik snaží ovlivnit ekonomiku, mají k dispozici dva hlavní nástroje - měnovou politiku a fiskální politiku. Centrální banky nepřímo cílí činnost tím, že ovlivňují nabídku peněz prostřednictvím úprav úrokových sazeb, požadavků na bankovní rezervy a nákupu a prodeje státních cenných papírů a deviz. Vlády ovlivňují ekonomiku změnou úrovně a typů daní, rozsahu a složení výdajů a míry a formy půjček.

Vlády přímo a nepřímo ovlivňují způsob využívání zdrojů v ekonomice. Základní rovnice účetnictví národního důchodu, která měří výstup ekonomiky - nebo hrubého domácího produktu (HDP) - podle výdajů, pomáhá ukázat, jak se to děje:

$$HDP = C + I + G + NX .$$

Na levé straně je HDP - hodnota veškerého konečného zboží a služeb vyprodukovaných v ekonomice. Na pravé straně jsou zdroje agregovaných výdajů nebo poptávky - soukromá spotřeba (*C*), soukromé investice (*I*), vládní výdaje (*G*) a vývoz mínus dovoz (čistý vývoz, *NX*).

Z této rovnice je zřejmé, že vlády ovlivňují ekonomickou aktivitu (*HDP*), přímo kontrolují *G* a ovlivňují *C*, *I* a *NX* nepřímo, prostřednictvím změn daní, převodů a výdajů.

Fiskální politika, která zvyšuje agregátní poptávku přímo prostřednictvím zvýšení vládních výdajů, se obvykle nazývá expanzivní nebo „uvolněná“. Naproti tomu fiskální politika je často považována za kontraktační nebo „těsnou“, pokud snižuje poptávku prostřednictvím nižších výdajů.

V krátkodobém horizontu se vlády mohou soustředit na makroekonomickou *stabilizaci* - například na rozšiřování výdajů, snižování daní za účelem stimulace slábnoucí ekonomiky nebo na snižování výdajů, zvyšování daní za účelem boje proti rostoucí inflaci nebo za účelem snížení vnější zranitelnosti.

Z dlouhodobého hlediska může být cílem podpora udržitelného růstu nebo snížení chudoby prostřednictvím opatření na straně *nabídky* zlepšit infrastrukturu nebo vzdělání.

Ačkoli jsou tyto cíle široce sdíleny mezi zeměmi, jejich relativní důležitost se liší v závislosti na okolnostech země. V krátkodobém horizontu mohou priority odrážet hospodářský cyklus, reakci na přírodní katastrofu, nárůst globálních cen potravin nebo pohonných hmot.

Z dlouhodobého hlediska mohou být hybnou silou úroveň rozvoje, demografie nebo dotace přírodních zdrojů. Touha po snížení chudoby může vést zemi s nízkými příjmy k tomu, aby naklonila výdaje k primární zdravotní péči, zatímco ve vyspělé ekonomice by se důchodové reformy mohly zaměřovat na hrozící dlouhodobé náklady související se stárnutím populace.

3.3 Rozpočtová soustava

Rozpočtová soustava tvoří základ veřejných financí. Tato soustava se váže na netržní funkce státu. Mezi hlavní funkce rozpočtové soustavy patří:

- Legislativní – jedná se o historicky nejstarší funkci. Tato funkce říká, že veřejný rozpočet je právní normou. Státní rozpočet má podobu zákona, územní rozpočty mají podobu usnesení zastupitelstva.
- Alokační – tato funkce rozděluje finanční prostředky z veřejných rozpočtů do jednotlivých odvětví a regionů. Na tuto funkci navazuje funkce redistribuční.
- Redistribuční – prostřednictvím veřejných rozpočtů se finanční prostředky od plátců přerozdělují na základě stanovených zásad mezi příjemci veřejných prostředků.
- Regulační – tato funkce má zajistit ovlivňování ekonomických subjektů prostřednictvím veřejných rozpočtů.
- Stabilizační – tato funkce je velmi důležitá. Jejím cílem je ovlivnit i povzbudit cyklický vývoj ekonomiky prostřednictvím veřejných rozpočtů.³

Soustavu veřejných rozpočtů lze dle jednotlivých vládních úrovní členit následovně:

- Nadnárodní rozpočet – v případě, že je země zapojena do mezinárodní integrace

³ Maaytová, A., Veřejné finance. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. Str. 88

- Ústřední (státní) rozpočet – nejvyšší rozpočet v rámci země
- Rozpočty územní samosprávy – zahrnují rozpočty samosprávných orgánů v rámci státoprávního uspořádání
- Rozpočty veřejných fondů – někdy jsou zakládány mimorozpočtové fondy, do nichž se vkládají výnosy z prodeje státního majetku a jsou jimi financovány specifické výdaje
- Rozpočty veřejnoprávních neziskových organizací a veřejných podniků a zdravotních pojišťoven – jedná se o rozpočty organizací, které zřizuje stát nebo samosprávní orgány⁴

Do soustavy veřejných rozpočtů České republiky patří i:⁵

- Státní rozpočet
- Rozpočty měst, obcí a krajů
- Rozpočty příspěvkových organizací

3.4 Veřejný rozpočet

Veřejný rozpočet je definovaný jako nástroj příslušné vládní úrovně sloužící k financování veřejných statků. Cílem je zajistit plnění úkolů příslušné vládní úrovně. Na veřejný rozpočet je možné pohlížet následovně, a to:⁶

- z hlediska institucionálního – financuje veřejné potřeby (s ohledem na poslání veřejných subjektů, bez ohledu na vývoj potřeb)
- z hlediska programového – financuje naprogramované potřeby financování veřejných statků, ale s ohledem na vývoj těchto potřeb a s přihlédnutím k vývoji rozpočtových příjmů⁷

⁴ Černohorský, J., Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada Publishing, a.s. 2020. Str. 423

⁵ Černohorský, J., Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada Publishing, a.s. 2020. Str. 423

⁶ Černohorský, J., Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada Publishing, a.s. 2020. Str. 423

⁷ Červenka, M., Soustava veřejných rozpočtů. Praha: Leges. 2009. Str. 21

Funkce veřejných rozpočtů závisí na funkci veřejných financí. Mezi funkce patří alokační, stabilizační a redistribuční.

Veřejný rozpočet může mít několik pojetí, a to:⁸

- veřejný rozpočet jako peněžní fond – představuje objem finančních prostředků, které soustřeďuje v rozpočtu za dané rozpočtové období.⁹
- veřejný rozpočet jako bilance – veřejný rozpočet představuje účetní pohled. Dochází k bilancování příjmů a výdajů, které se dále dělí na běžné a kapitálové. Podniková sféra dosahuje vyrovnané bilance díky položkám zisk / ztráta v bilanci. U veřejného rozpočtu se používají pojmy jako přebytek nebo schodek.¹⁰ V rámci rozpočtu může nastat několik situací, a to vyrovnaný rozpočet, v případě, že se příjmy rovnají výdajům. Vyrovnaného rozpočtu se však v praxi nedá nikdy dosáhnout. I přesto je však pro rozpočtovou politiku prioritou dlouhodobě vyrovnaný rozpočet.

Pokud příjmy převýší výdaje, jedná se o přebytkový rozpočet. Měl by být schválen v období hospodářského růstu. V tomto období vláda zpravidla splácí státní dluhopisy. Jejich emisí financovala nástroje fiskální expanze podporující ekonomiku v období recese. Přebytky jsou převáděny do rezerv nebo se prostřednictvím přebytků financují investiční výdaje.

V případě, že výdaje jsou vyšší než příjmy, jedná se o schodkový rozpočet. Tento rozpočet by měl přicházet v úvahu v období hospodářského útlumu. V tomto období jsou vyšší vládní výdaje, neboť se vláda snaží podpořit ekonomiku.

Běžný rozpočet má za úkol bilancovat každoročně se opakující, pravidelné příjmy a výdaje. Největší část v rámci běžného rozpočtu tvoří mandatorní výdaje. Správce rozpočtu je povinen je ze zákona realizovat. Z dlouhodobého hlediska je žádoucí, aby běžný rozpočet byl přebytkový, případně vyrovnaný. Pokud běžný rozpočet vykazuje schodek, mohou nastat závažné problémy v činnosti

⁸ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, str. 97 - 99

⁹ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, str. 97 - 99

¹⁰ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011 str. 97 -99

zainteresovaného subjektu. Důležité je, aby se přehodnotila strana výdajů. Zároveň deficit nesmí být řešen úvěrem.

Kapitálový rozpočet v sobě zahrnuje jednorázové příjmy (prodej majetku) a výdaje (výstavba budov, dopravní infrastruktura...apod.). V tomto případě, se v porovnání s běžným rozpočtem připouští deficit. Řešení deficitu je prostřednictvím návratných zdrojů (úvěrů), kdy dochází k rozložení finanční zátěže na více generací. Příkladem je třeba výstavba metra. Dalším řešením je zatížit pouze současnou generaci, a to zvýšit daně. U rozsáhlých investic však tento krok není příliš reálný.

3.5 Státní rozpočet

Prvně je nutné v rámci této práce definovat státní rozpočet. Státní rozpočet je dle Holmana velmi významný rozpočet na území všech vyspělých zemí světa. Je v něm směřována část finančních prostředků vyprodukovaného produktu a zpět je vydává s cílem plnit klíčové funkce státu. Slouží tedy státu ke dvěma účelům. Prvním je financování veřejných statků a druhým je přerozdělování.¹¹

Ochrana, Pavel, Vítek doplňují, že je státní rozpočet sestavován a připravován v určité časové posloupnosti, tj. v rámci rozpočtového procesu.¹²

Státní rozpočet je z ekonomického hlediska definován třemi hlavními funkcemi. V první řadě je řeč o funkci alokační, která představuje umístování získaných peněžních prostředků do příslušných hospodářských sfér. Aktivní fiskální politika státu má možnost ovlivňovat základní ekonomické veličiny, jako je např. nezaměstnanost, což představuje stabilizační funkci státního rozpočtu. Redistribuční funkce představuje přerozdělování části příjmů státního rozpočtu mezi ekonomické subjekty.¹³

¹¹ Holman, R. Úvod do ekonomiky pro střední školy. Praha: C.H.Beck. 2001. str. 175.

¹² Ochrana, F., Pavel, J., Vítek, L. Veřejný sektor a veřejné finance, Praha: Grada Publishing, a s. 2010. str. 88.

¹³ Nahodil, F. a kol. Veřejné finance v České republice, Aleš Čeněk. 2009. str. 48,

Krátkodobá fiskální nerovnováha

Platí, že v krátkém období mohou být příjmy rozpočtu nižší než výdaje. V tomto případě hovoříme o deficitu rozpočtovém. Může také nastat situace, že příjmy státního rozpočtu převyšují výdaje rozpočtu. V tomto případě hovoříme o rozpočtovém přebytku. Třetí možností, která je však spíše teoretická, je situace, kdy se příjmy rovnají výdajům. Většinou však vzniká nerovnováha fiskální. Je to stav, kdy není soulad mezi rozpočtovými výdaji a příjmy. Tento nesoulad se týká jednoho období.¹⁴

Pokud nastane situace, kdy výdaje jsou vyšší než příjmy, musí vláda zajistit financování jinou cestou než běžnými příjmy. Existují v zásadě tři možnosti, jak mohou vlády krytí deficit. V první řadě se jedná o financování dluhové. V rámci něho dochází k emisi státních dluhopisů a jejich prodeji. Věřitelé, tedy subjekty, které státní dluhopisy nakupují, jsou domácí jednotlivci a firmy, včetně komerčních bank. Jedná se o domácí dluh. Pokud dluhopisy nakupují i zahraniční subjekty, jedná se o vnější dluh. Dluhové financování představuje drtivou většinu krytí deficitů. Druhou možností krytí deficitu je peněžní financování. Tato možnost je transformací deficitu do nárůstu monetární báze. Tento způsob financování je v některých zemích zakázán. Třetí možností, jak lze financovat deficit, je z výnosů prodeje státních aktiv, tzn. z prodeje vládních aktiv (privatizací), kdy výtěžek je použit na financování deficitu.¹⁵

Dlouhodobá fiskální nerovnováha

V tomto případě je řeč o státním dluhu, který je detailně popsán v následující kapitole.

Státní rozpočet může být vytvořen ve třech variantách — vyrovnaný, přebytkový či schodkový. Jednotlivé varianty odrážejí hospodářskou politiku státu, ta reaguje na aktuální ekonomickou situaci a na předpokládaný vývoj ekonomiky.

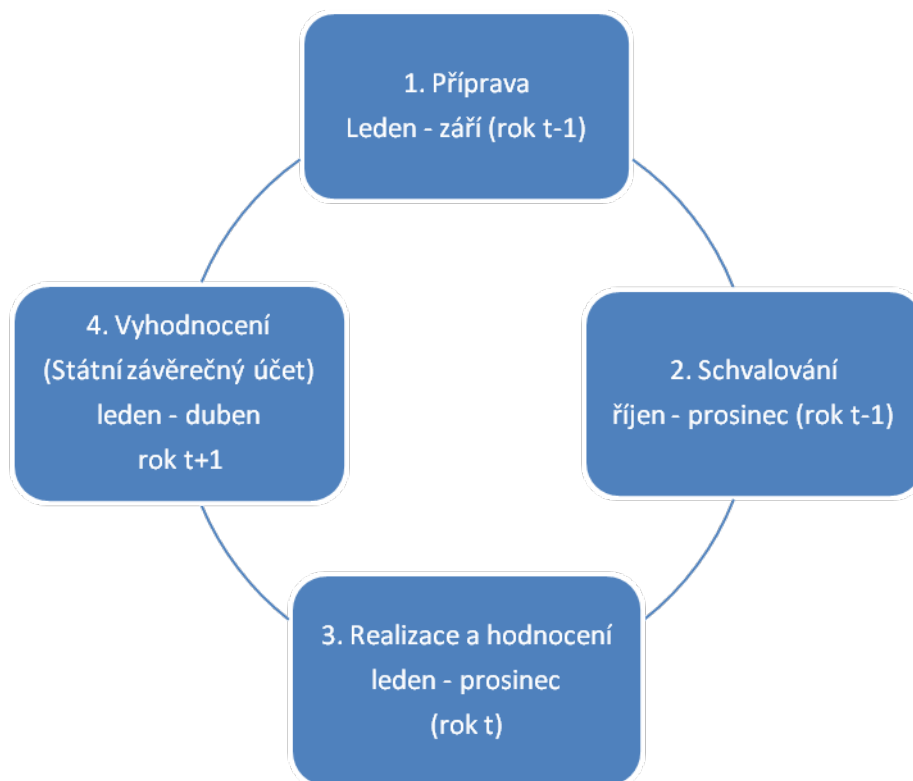
- Rozpočet **vyrovnaný** (příjmy jsou shodné s výdaji)
- Rozpočet **přebytkový** (příjmy jsou vyšší než výdaje)
- Rozpočet **schodkový** (příjmy jsou menší než výdaje)

¹⁴ Červenka, M. Soustava veřejných rozpočtů, Praha: Leges, 2009. str. 57.

¹⁵ Peková, J. Veřejné finance, úvod do problematiky. 4. vyd. Praha: ASPI, 2008, str. 472 – 474.

Státní rozpočet plní několik funkcí — alokační, redistribuční a stabilizační.

Graf 1 Rozpočtový cyklus



Zdroj: Vlastní zpracování dle MFČR. Státní rozpočet. Online. 2021. (cit. 2021-10-15).
Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2021-41404>

Hospodaření státního rozpočtu ČR skončilo na konci září deficitem ve výši 326,3 mld. Kč. Po očištění o příjmy z Evropské unie a finančních mechanismů, stejně jako o výdaje na tyto projekty, činil deficit 325,0 mld. Kč.¹⁶

¹⁶ MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Plnění státního rozpočtu ČR za září 2021. Online. [cit. 2021-10-20]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2021/pokladni-plneni-sr-43100>

3.5.1 Rozpočtové příjmy

Rozpočtové příjmy jsou rozděleny na běžné a kapitálové. Běžné příjmy tvoří největší část příjmů do státního rozpočtu. Daňové příjmy jsou nejdůležitější položkou běžných příjmů. Zákon ukládá plnění těchto daňových příjmů. Nedaňové příjmy patří mezi další z rozpočtových příjmů. Mezi nedaňové příjmy patří příjmy z vlastní činnosti, příjmy z úroků, přijaté splátky apod.

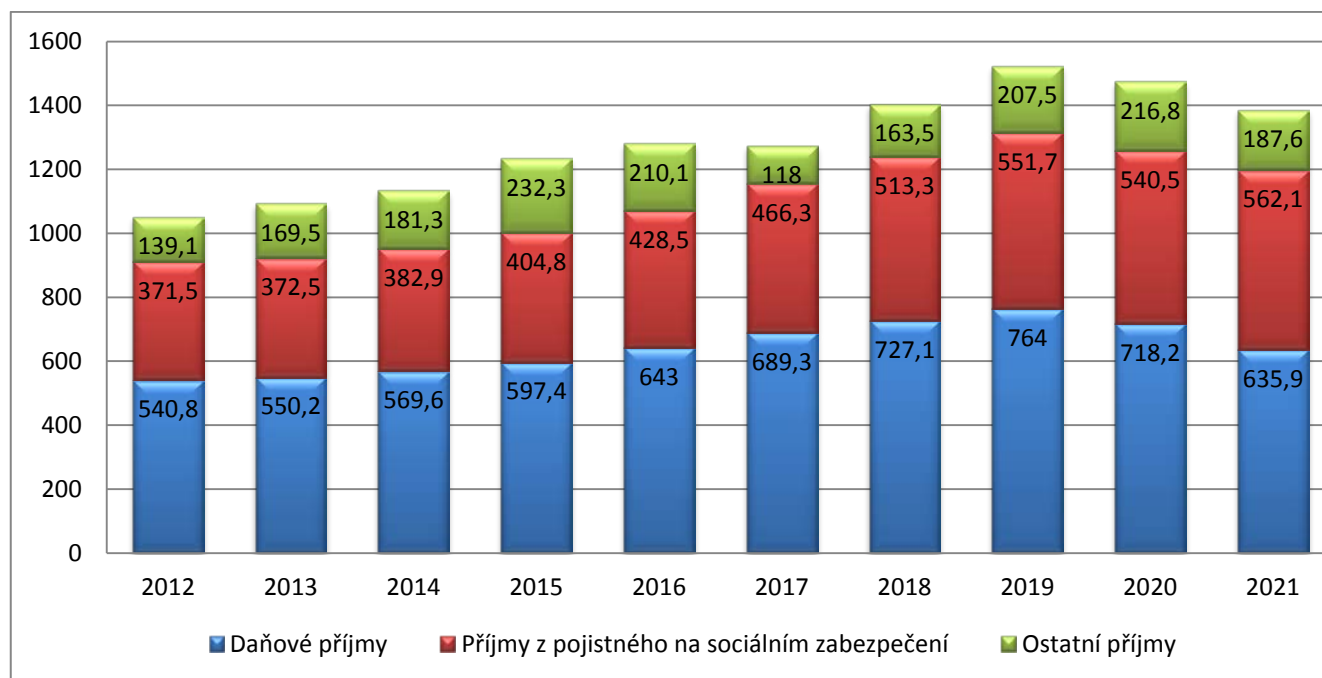
Kapitálové příjmy vznikají prodejem dlouhodobého majetku, akcií apod. Přijaté dotace patří mezi investiční i neinvestiční zdroje.

Rozpočtové příjmy jsou upraveny zákonem č. 218/2000 Sb. Mezi rozpočtové příjmy patří správní a soudní poplatky, sankce za porušení rozpočtové kázně, pokuty, výnosy z majetkových účastí státu, pojistné na sociální zabezpečení a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti, peněžní dary apod.

Z grafu rozpočtových příjmů je zřejmé, že celkové příjmy do státního rozpočtu v letech 2012 – 2019 rostou. Narůstají především daňové příjmy, příjmy z pojistného na sociální zabezpečení. V následujícím roce daňové příjmy klesají především z důvodu pandemie koronaviru. I v roce 2021 se očekává pokles daňových příjmů o 82,3 mld. Kč v porovnání s rokem 2020, a to především z důvodu změn ve zdanění příjmů fyzických osob. Naopak příjmy z pojistného na sociálním zabezpečení vzrostou o 21,6 mld. Kč. Porovnáním s rokem 2020 klesnou i ostatní příjmy státního rozpočtu o 29,2 mld. Kč.¹⁷

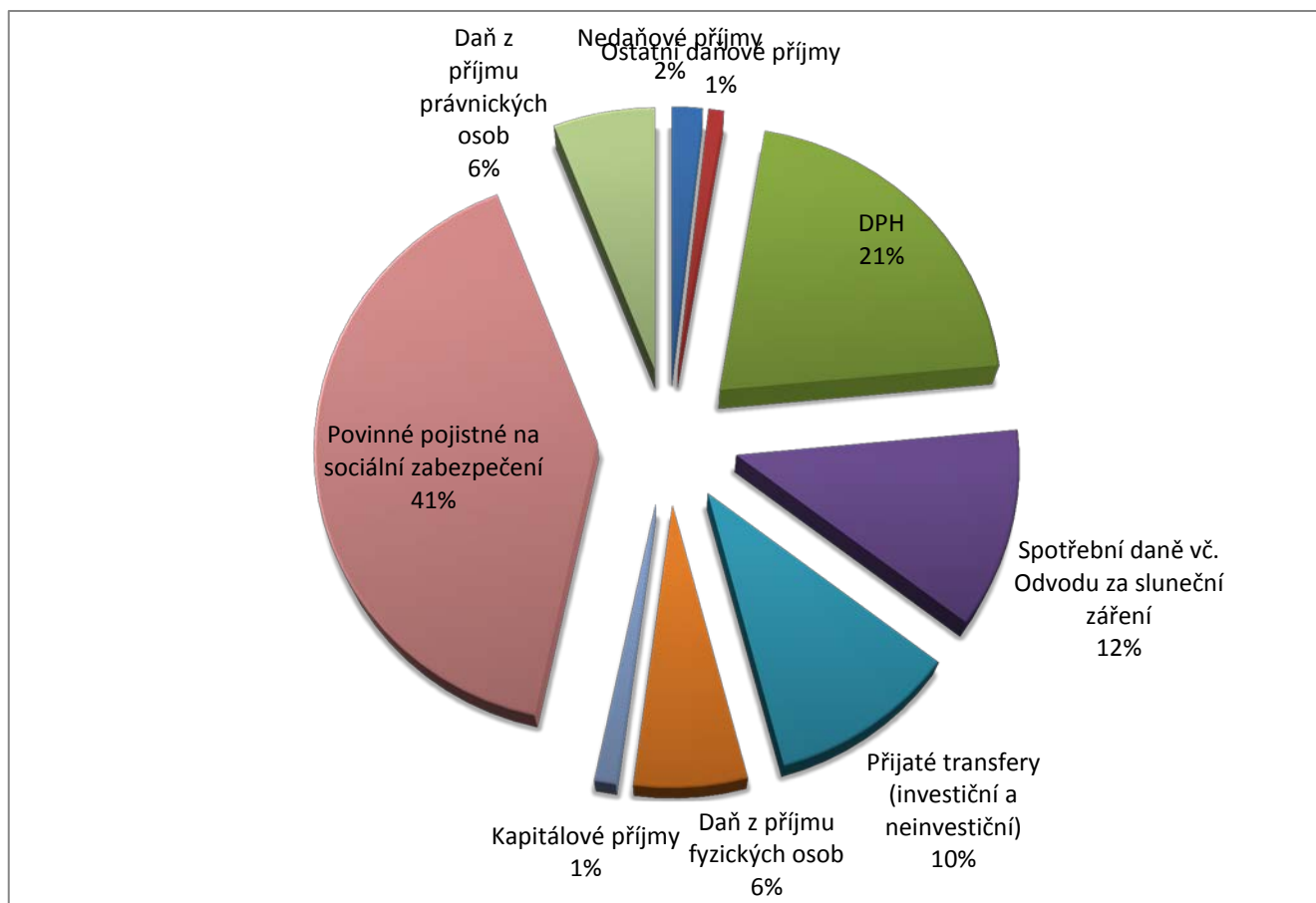
¹⁷ MFČR. Státní rozpočet. Online. 2021. [cit. 2021-10-15]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2021-41404>

Graf 2 Vývoj rozpočtových příjmů



Zdroj: Vlastní zpracování dle MFČR. Státní rozpočet. Online. 2021. [cit. 2021-10-15].
 Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2021-41404>

Graf 3 Struktura příjmů státního rozpočtu v roce 2021 v % celkových příjmů státního rozpočtu



Vlastní zpracování dle MFČR. Státní rozpočet. Online. 2021. [cit. 2021-10-15]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2021-41404>

3.5.2 Rozpočtové výdaje

Rozpočtové výdaje představují zdroje k financování veřejného sektoru, částečně však podporují i soukromý sektor. Rozpočtové výdaje jsou stejně jako rozpočtové příjmy rozděleny na běžné a kapitálové. Dále je možné rozlišit vládní výdaje a transfery.

Výdaje je možné dále členit i z pohledu veřejných financí. Výdaje je možné dále členit následovně:

- Alokační výdaje – jedná se o výdaje státu vynaložené na nákup zboží a služeb
- Redistribuční výdaje – jedná se o výdaje státu j´ve formě dotací pro nižší vládní úrovně
- Stabilizační výdaje – jedná se o výdaje vynaložené k provádění fiskální politiky

3.6 Deficit veřejného rozpočtu

Rozpočtový deficit je místo, kde vláda utrácí více, než dostává. Pokud například obdrží 2 biliony dolarů na daňových příjmech, ale utratí 2,5 bilionu dolarů na veřejné služby - má rozpočtový deficit 500 miliard dolarů. Jinými slovy částka, kterou utratí nad rámec svých příjmů.

Rozpočtové deficity jsou placeny úvěrem nebo existujícími prostředky a úsporami. Vlády mohou být schopny použít prostředky z dříve vytvořených přebytků, nebo si budou muset půjčit peníze od veřejnosti. Pokud budou chtít financovat nový program veřejných prací, budou muset buď více zdanit, nebo snížit výdaje jinde. Bez ohledu na to, pokud vlády utrácejí více, než dostávají, fungují pod rozpočtovým deficitem.

Pokud jsou výdaje nižší než přijaté příjmy, je to známé jako rozpočtový přebytek - něco, co bylo v posledních desetiletích mezi vládami neobvyklé. Udržet si období rozpočtových přebytků je klíčové nejen pro vlády, ale také pro domácnosti. Důvodem je, že nastanou doby, kdy dojde k rozpočtovému deficitu, například - období ekonomické recese, časy války nebo rozpadající se veřejné infrastruktury, pandemie apod.¹⁸

Mezi některé z hlavních **dopadů rozpočtového schodku** patří:

- Efekt vytlačení - Rozpočtové deficity obecně přicházejí s vysokou úrovní zadlužení, protože vlády se snaží přinést dostatek peněz na pokrytí výdajů.

¹⁸ BOYCE, P., Budget Deficit Definition. Online. 29. října 2020. [cit. 2020-10-19]. Dostupné na: <https://boycewire.com/budget-deficit-definition/>

- Zvýšený dluh - Jedním z důsledků rozpočtového schodku je zvýšený dluh. Když vláda utratí více, než obdrží, musí tyto výdaje zaplatit.
- Vyšší úrokové sazby - Jak si vláda více půjčuje, bere více peněz soukromému sektoru. Důsledkem toho je, že čím více vláda hospodaří s deficitem, tím více si musí půjčovat. Čím více si půjčí, tím vyšší úrok bude muset zaplatit.
- Vyšší úrokové platby - Když vláda hospodaří s rozpočtovým deficitem, musí si půjčit peníze. Musí také platit úroky z těchto dluhů. Stejným způsobem platíme úroky z našich hypoték, vláda platí úroky ze svého dluhu.¹⁹
- Krátkodobý ekonomický růst - Když vlády hospodaří s rozpočtovými deficity, mohou stimulovat „agregátní poptávku“. Mohou tak učinit během recese, aby podpořili ekonomiku. Když například dojde k recesi, poptávka klesá, protože lidé přicházejí o práci a mají méně peněz na útratu. Vlády se mohou snažit zakročit a vytvořit umělou poptávku, aby zabránily hlubokému hospodářskému poklesu.

Hlavní příčiny rozpočtového schodku:

- Politika - Politika je jednou z hlavních příčin rozpočtového schodku. Když vláda utrací více, než dostává, musí činit obtížná politická rozhodnutí. Musí zvýšit zdanění, snížit výdaje nebo jen pokračovat v půjčování - dále zvýšit dluh. Kterýkoliv z nich se stane u voličů nepopulární. Pokračování v deficitu je však nejlepším krátkodobým řešením. Dluh se hromadí, bude to řešení problému pro příští vládu. Naproti tomu zvýšení zdanění nebo snížení veřejných výdajů současnou vládu v krátkodobém horizontu poškodí.
- Keynesiánské fiskální deficity - Politika je silnou příčinou rozpočtového schodku. Svou roli však hraje také myšlenka, že vládní výdaje mohou stimulovat růst. Myšlenka, pocházející od Johna Maynarda Keynesa, existuje už před druhou světovou válkou. Myšlenka je taková, že pokud vláda utrací, vytváří poptávku, a tím stimuluje ekonomiku. To může fungovat krátkodobě. Ve skutečnosti byl původně navržen tak, aby byl implementován v obdobích hospodářského pokle-

¹⁹ BOYCE, P., Budget Deficit Definition. Online. 29. října 2020. [cit. 2020-10-19]. Dostupné na: <https://boycewire.com/budget-deficit-definition/>

su. Nyní se však používá jako způsob, jak urychlit hospodářský růst. Problém je v tom, že zamezuje efektivnější soukromé investice. Čím více si vlády půjčují a vynakládají, tím méně prostředků mají soukromé podniky k dispozici k investování do širší ekonomiky. Poté se dostáváme k otázce, zda peníze vynakládají moudřeji vládní úředníci nebo soukromé podniky.

- Platby úroků - Pokud má země pokračující rozpočtový deficit, může se její dluh hromadit. A jak se hromadí, částka, kterou musí zaplatit na úrocích, se neustále zvyšuje, což zase může způsobit rozpočtový deficit. Funguje to v začarovaném kruhu, který nadále vytváří budoucí rozpočtové deficity.²⁰

Vláda může snížit rozpočtový schodek tím, že zvýší daně. Daně může zvýšit přímo, tedy přijetím vyšší sazby. Další alternativou je zvýšení spotřební daně, dědické daně, daně z užívání majetku či půdy apod. Dále lze snížit rozpočtový schodek snížením vládních výdajů.

3.7 Veřejný dluh

Dlouhodobá fiskální nerovnováha vyústí ve veřejný dluh. Pojem „veřejný dluh“ je nutno vymezit nejen subjektivně, ten kdo dluží, ale i obsahově, tzn., jaké závazky tento dluh tvoří.²¹

Mnoho českých publikací vychází v rámci obsahové definice z faktu, že rozhodujícím důvodem vzniku státního zadlužení jsou deficity státního rozpočtu. Tradiční obsahová definice popisuje veřejný dluh jako sumu minulých rozpočtových deficitů. Toto pojetí však není zcela přesné, s ohledem i na tradiční definici. Souvislosti mezi rozpočtovým deficitem a veřejným dluhem lze zjednodušeně shledat v následujících důležitých aspektech:

- **Existence mimorozpočtových příčin vzniku veřejného dluhu.** Určitá, v řadě případů významná část veřejného dluhu může vzniknout mimo rozpočtový proces, např. vláda převezme finanční závazky jiných ekonomických subjektů. Velmi ne-

²⁰ BOYCE, P., Budget Deficit Definition. Online. 29. října 2020. [cit. 2020-10-19]. Dostupné na: <https://boycewire.com/budget-deficit-definition/>

²¹ Dvořák, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C.H.Beck, 2008, str. 81

bezpečný rys tohoto postupu je jeho uplatnění široce v etapě české transformace, tím totiž růst veřejného dluhu uniká parlamentní kontrole. Důsledek je, že objem veřejného dluhu je vyšší v porovnání se sumou rozpočtových deficitů.

- **Existence alternativy k dluhovému krytí rozpočtového deficitu.** Rozpočtový deficit ne vždy vyústí v dluh. Může být monetizován, může být kryt výnosy z privatizace apod. Tím lze říci, že každý deficit nemusí být kryt dluhově a veřejný dluh může být vlivem tohoto faktoru menší než suma rozpočtových deficitů.
- **Veřejný dluh je stavovou veličinou.** V důsledku toho se reálná hodnota nemění jen důsledkem ročního rozpočtového salda, ale významný vliv může mít i další faktory, které ji ovlivňují. Důležité je, aby se vzala v úvahu inflace, která snižuje reálnou hodnotu veřejného dluhu. Síla tohoto vlivu je závislá na zvoleném způsobu indexace vládních obligací. U zahraničního veřejného dluhu mají vliv i kurzové vlivy. V případě, že jsou státní dluhopisy denominovány v zahraniční měně, dochází ke zvýšení depreciace domácí měny reálnou hodnotou veřejného dluhu. Apreciace je opak, tedy dochází ke snížení. Další vliv má i růst úrokových sazeb zvyšující náklady dluhové služby.²²

3.7.1 Struktura veřejného dluhu

V případě, že se hovoří o dluhu vůči vnitřním subjektům, jedná se o vnitřní (domácí) dluh. Pokud se jedná o zadlužení vůči zahraničním subjektům, hovoří se o vnějším neboli zahraničním dluhu.

Veřejný dluh je dále možné rozlišit na hrubý a čistý. Hrubým dluhem je vyjádření celkového objemu závazků států, územních samospráv, veřejně právních institucí. Odečtením pohledávek od hrubého dluhu vzniká čistý dluh.

V závislosti na době splatnosti se veřejný dluh dělí na:

- krátkodobý, jehož splatnost je do jednoho roku,
- střednědobý, jehož splatnost je do deseti let

²² Dvořák, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C.H.Beck, 2008, str. 81

- dlouhodobý, jehož splatnost je více než deset let.²³

Pro Českou republiku je důležité rozdělení veřejného dluhu na oficiální, oficiálně vykazovaný a skrytý. Potenciální dluh představuje záruku státu za dluhy jiných subjektů. Dluh se umožňuje prostřednictvím daňových poplatníků.²⁴ Dlouhodobou fiskální nerovnováhou vzniká veřejný dluh.

3.7.2 Faktory, které ovlivňují veřejný dluh

Hlavní faktory, které výrazně ovlivňují veřejný dluh, patří ekonomická situace země, politická situace, nastavení fiskálních pravidel, nastavení sociální politiky a demografický vývoj.

Do ekonomické situace patří následující ukazatele tempo růstu HDP, míra nezaměstnanosti a výše úrokové sazby. Dále ekonomickou situaci ovlivňuje i absolutní výše zadlužení. Rostoucí míra zadlužení přináší vyšší splátky dluhu zatěžující rozpočet.²⁵

Politickou situaci lze vysvětlit dle Dowsnova modelu politického cyklu. V rámci tohoto modelu dochází před volbami ke změně v oblasti veřejných rozpočtů generující vznik rozpočtového deficitu. Tím, že je veřejný dluh ovlivněn politikou, lze jen těžce ekonomicky zdůvodnit objasnitelnou rozdílnou výši dluhu v zemích s podobnými ekonomickými podmínkami.

Nastavení fiskálních pravidel představuje permanentní nátlak na příjmy a výdaje politiku vlády. Tato pravidla budou úspěšná jen v případě, že jsou jednoznačně a závazně definována. Dále musí být umožněna veřejná kontrola a sankce v případě neplnění.²⁶

Na velikost veřejného dluhů působí mnoho faktorů. Peková uvádí tyto hlavní faktory, které ovlivňují velikost veřejného dluhu:

- Výše a četnost deficitů veřejných rozpočtů – především státního rozpočtu, reps. Mimorozpočtových fondů v rozpočtové soustavě

²³ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 80.

²⁴ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 506-507.

²⁵ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 146.

²⁶ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 146.

- Záruka státu a územní samosprávy za dluhy jiných subjektů
- Inflace – vysokou inflací dochází ke snížení reálné hodnoty veřejného dluhu²⁷

Z existence veřejného dluhu vyplývá mnoho důsledků. Peková tyto důsledky dělí na následující:²⁸

- Rozpočtové důsledky
- Redistribuční důsledky
- Fiskální důsledky
- Důsledky změny struktury portfolia
- Důsledky inflace

3.8 Státní dluh

Státní dluh vzniká nahromaděním výpůjček vlády a úroků z těchto výpůjček. Státní dluh představuje sumu nesplacených půjček, které si stát musel vypůjčit na krytí deficitů svých rozpočtů a nesplacených úroků z těchto půjček. Deficit státního rozpočtu je veličinou tokovou, protože vzniká v rámci jednoho roku. Státní dluh je veličinou stavovou, protože vzniká kumulací deficitů a úroků. Zjišťuje se tedy k určitému datu.²⁹

Do státního dluhu jsou zahrnuta státní finanční pasiva, která je možné rozdělit do tří skupin. Těmi jsou:³⁰

- závazky státu, které odpovídají jmenovitým hodnotám jim vydaných dluhopisů.
- závazky ze státem přijatých zápůjček a úvěrů.
- závazky ze státem vystavených směnek.

3.8.1 Struktura státního dluhu

V České republice je státní dluh vykazován v následující struktuře.

²⁷ PEKOVÁ, J., Veřejné finance - úvod do problematiky, Praha: ASPI, 2008, s. 492-493.

²⁸ PEKOVÁ, J., Veřejné finance - úvod do problematiky, Praha: ASPI, 2008, s. 492-493.

²⁹ JUREČKA, V., a kol., Makroekonomie, 3.sktualizované vyd., Praha: Grada Publising, a.s. 2017. str. 210.

³⁰ Ministerstvo financí ČR, [cit. 2021-10-31]. Dostupné z URL: <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>

Hrubý a čistý dluh

O těchto dvou pojmech již bylo pojednáno v předešlém textu. Zde je vhodné uvést dle Ochrany, že pokud dochází k mezinárodnímu srovnání, využívá se dluh hrubý. To je dáno např. tím, že se může metodika vykazování aktiv finančních mezi zeměmi lišit.³¹

Vnitřní a vnější dluh

Dluh je dále rozdělen na vnější a vnitřní, o čemž již bylo také pojednáno. Vnitřní dluh je tvořen státními pokladničními poukázkami, státními střednědobými a dlouhodobými dluhopisy, jinými domácími instrumenty (repo operace). Dluh vnější je tvořen zahraničními emisemi dluhopisů, směnkami vydanými k úhradě členství v EBRD, IBRD, přijatými úvěry od Evropské investiční banky atd.³²

Dluh podle doby splatnosti

Podle doby splatnosti dluh rozlišujeme na krátkodobý, střednědobý a dlouhodobý dluh.

Oficiální a skrytý dluh

V neposlední řadě je zde možné uvést dluh oficiální a skrytý. Oficiální vykazuje ministerstvo či ČSÚ. Skrytý dluh je dluh potencionální, v němž jsou zahrnuty státní záruky za dluhy subjektů jiných.³³

3.8.2 Příčiny vzniku státního dluhu

Příčiny vzniku státního dluhu můžeme obecně rozlišit do dvou kategorií podle toho, zda vznikly činností vlády a dalších institucí (aktivní příčiny) nebo nezávisle na nich (pasivní příčiny).

Aktivní příčiny

Jak uvádí Černohorská a Teplý, mezi aktivní příčiny vzniku státního dluhu náleží expanzivní fiskální politika vlády, kdy vláda chce podpořit růst ekonomiky a

³¹ Ochrana, F., Pavel, J., Víték, L. a kol. Veřejný sektor a veřejné finance, Praha Grada Publishing, a.s. 2008, str. 144.

³² Dvořák, P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, 1.vyd. Praha: C.H. Beck. 2008, str. 87.

³³ Peková, J. Veřejné finance, teorie a praxe v ČR, Praha: ASPI, 2008, str. 89.

zaměstnanosti formou zvýšených výdajů. Poté může být důvodem vládní populismus, tj. nestandardní ekonomicky nepodložené výdaje státního rozpočtu. Také se může jednat o provádění reform, např. veřejných financí, zdravotnictví, školství apod. Tato činnost s sebou nese totiž nemalé náklady. Řešení problémů určitých sektorů ekonomiky, jako je např. řešení bankovních a měnových krizí.³⁴

Pasivní příčiny

Mezi pasivní příčiny vzniku veřejného dluhu řadí opět autoři hospodářský pokles, v jehož důsledku plynou do státního rozpočtu nižší daňové příjmy. Dále mohou být důvodem mimořádné události, např. živelní katastrofy s rozsáhlými finančními důsledky, jako jsou hurikány, povodně, teroristické útoky. V neposlední řadě se jedná o úrok ze státního dluhu, který může nabýt až takových rozměrů, že je z běžných či kapitálových příjmů nesplacitelný, proto si vlády půjčují další peníze a dochází tak k dalšímu zadlužování. Dochází-li k tomu, že na nesplacenou část státního dluhu se získávají finanční prostředky z nové emise státních dluhopisů, označujeme tuto situaci jako tzv. rolování dluhu.³⁵

3.9 Fiskální pravidla EU

Fiskální pravidla byla zakotvena v zakládajících dokumentech Evropské měnové unie. Maastrichtská smlouva z roku 1992 požaduje, aby stávající i budoucí členové udrželi veřejný dluh pod 60% a veřejné schodky pod 3% HDP. Pakt o stabilitě a růstu (SGP), přijatý v roce 1997, dále rozpracoval tato pravidla a jejich mechanismy vymáhání. Ty byly považovány za zásadní, aby se zabránilo vzájemným státním závazkům, potenciálním přeléváním krize veřejného dluhu do bankovního systému. Nezávislost ECB by také mohla být ohrožena chybějícími limity fiskálních závazků členských států.³⁶

Zatímco SGP umožňoval únikovou doložku pro velké recese, kritéria se dostala pod okamžitou kritiku za vnucování procyklických politik členským státům a jejich nucení snižovat deficity během recesí.

³⁴ Černohorský, J., Teplý, P., *Základy financí*, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. str. 291.

³⁵ Černohorský, J., Teplý, P., *Základy financí*, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. str. 291-292.

³⁶ Eichengreen, B and C Wyplosz (1998), "The Stability Pact: More than a Minor Nuisance?" *Economic Policy* 26: 67-113.

Debaty se zintenzivnily během globální finanční krize a krize eurozóny, kde byla fiskální politika členských států omezována podmíněností v rámci evropských programů půjček a programů MMF (např. Řecko), Paktu o stabilitě a růstu (např. Francie a Itálie) a vnitrostátních fiskálních pravidel (např. Německo). Někteří vinili SGP z uvalení úsporných politik na členské státy, které již zažívají hrozný útlum. Jiní považovali SGP - nebo nějakou formu fiskální vlády - za ochranu před morálním hazardem, kritickou pro vyhýbání se záchraným výpomocem a za předpoklad měnové unie. Wolfgang Schäuble byl hlasitým zastáncem tohoto názoru.³⁷

Roky po krizi vedly k určitému přehodnocení fiskálních pravidel. Poslední formální změnou bylo sdělení Evropského parlamentu v roce 2015, které umožňovalo únikové doložky podmíněné velikostí recese, s níž se země potýkala, ale upřesňuje, že spíše než o změně fiskálních pravidel jde pouze o upřesnění únikové doložky již stanovenou v Paktu o stabilitě a růstu. Dřívější reforma Paktu o stabilitě a růstu v polovině dvacátých let po porušení Německa a Francie učinila pravidla více proticyklickými, ale byla považována za nevyhmatelná, protože stanovovala cíle pro (nepozorovanou) strukturální fiskální rovnováhu.³⁸

Krize také vedla k novým institucionálním opatřením, včetně evropského mechanismu stability, který je oprávněn půjčovat zemím eurozóny, které mají problémy s financováním. Rovněž to vedlo k lepšímu dohledu v rámci legislativních balíčků šesti a dvou balíčků EU z roku 2011, které zavedly nezávislé národní fiskální rady. Krize Covid-19 spustila únikovou doložku SGP a vedla k dalším inovacím. Mezi ně patří pomoc ve výši 672,5 miliardy EUR prostřednictvím nástroje pro obnovu a odolnost NextGenerationEU, včetně půjčky a grantové pomoci, financované částečně půjčováním na úrovni EU.

Existuje mnoho návrhů na reformu evropských fiskálních pravidel. Na jednom konci spektra jsou výzvy ke zrušení fiskálních pravidel a jejich nahrazením normami,

³⁷ Schäuble, W (2021), "Are We Risking a Debt Pandemic?", Project Syndicate, 16 April. [cit. 2021-10-20]. Dostupné na: <https://www.project-syndicate.org/onpoint/debt-risks-inflation-and-loss-of-competitiveness-by-wolfgang-schauble-2021-04>

³⁸ Bilbiie, F, T Monacelli, and R Perotti (2021), "Fiscal Policy in Europe: Controversies over Rules, Mutual Insurance, and Centralization," *Journal of Economic Perspectives* 35

prosazovanými fiskálními institucemi. Některé země mimo eurozónu, včetně Velké Británie a Švédska, mají měkká fiskální pravidla doplněná o rady, které poskytují objektivní analýzu toho, jak dobře vláda plní své cíle. V tomto duchu lze pohlížet na návrh Blancharda a spol. (2021). Navrhují nahradit fiskální pravidla volnějšímí „fiskálními standardy“, které by prosazoval apolitický orgán. Podle názoru autorů nejsou fiskální pravidla dostatečně pružná, aby národní fiskální politika reagovala na časté nepředvídané okolnosti.

4 Praktická část

Praktická část práce bude zaměřena na vývoj státního dluhu České republiky od roku 1993 tedy od vzniku samostatné České republiky až po rok 2021, včetně struktury státního dluhu. Zároveň srovnání státního dluhu s vybranými zeměmi EU.

Ve vybraných zemích EU v porovnání i se státním dluhem ČR se zaměřím i na strukturu státního dluhu dle obchodovatelnosti na finančních trzích.

Závěr praktické části bude zaměřený na predikci vládních dluhů, zhodnocení a zjištění příčin a navrhnout možná řešení státních dluhů.

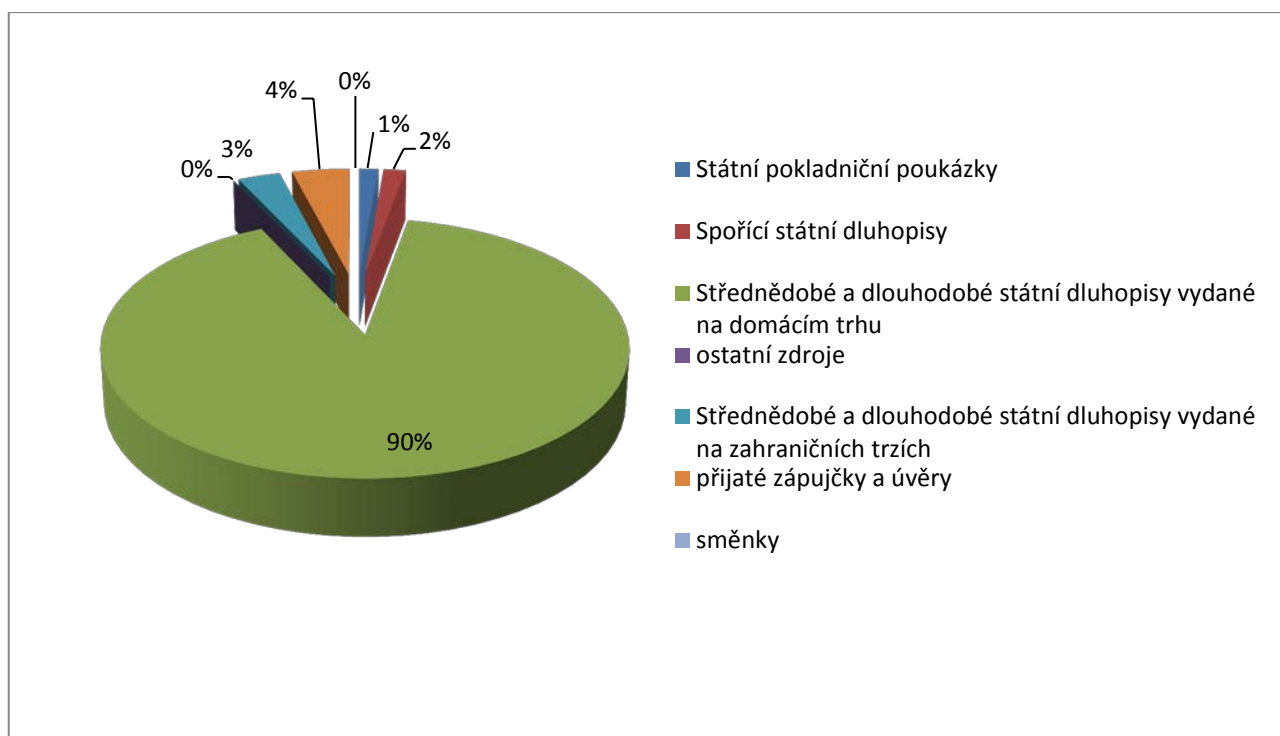
4.1 Vývoj státního dluhu v ČR od r 1993

Státní dluh patří mezi jeden z ekonomických ukazatelů, který ovlivní každou ekonomiku. V důsledku nepoměru mezi příjmy a výdaji dochází ke vzniku státního dluhu, resp. kumulace jednotlivých deficitů státních rozpočtů. Deficity jsou zpravidla financovány z emisí cenných papírů, a to jak krátkodobých, tak i dlouhodobých. Krátkodobé cenné papíry představují státní pokladniční poukázky. Dlouhodobé cenné papíry představují státní dluhopisy.

Ministerstvo financí České republiky odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku, má na starosti státní dluh.

Ke konci roku 2021 byl státní dluh ve výši 2 465,7 mld. Kč. Státní dluh je dle § 36 odst. 8 zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů tvořen finančními pasivy. Mezi finanční pasiva patří dluhy státu, které odpovídají jmenovitým hodnotám jím vydaných dluhopisů, dluhy ze státem přijatých zápůjček a úvěrů, dluhy ze státem vystavených směnek.

Graf 4 Struktura státního dluhu v roce 2021



Zdroj: Ministerstvo financí ČR. Struktura a vývoj státního dluhu. Online. [cit. 2022-02-26].
Dostupné na: www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu/

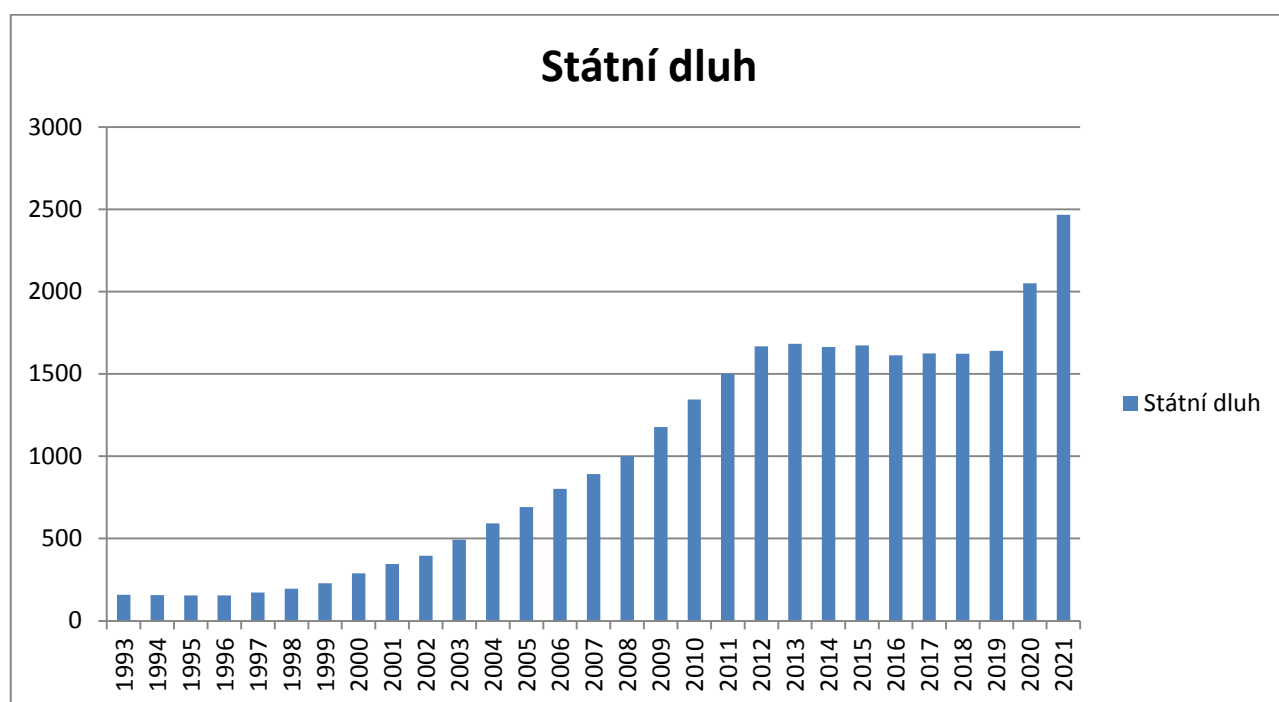
Od roku 1996 dochází k nominálnímu vyjádření státního dluhu, který meziročně neustále roste. Mezi roky 1997 až 2012 státní dluh rostl o více než deset procent své nominální hodnoty. Největší zadlužení, kdy v několika letech dosahovalo dynamiky růstu časové řady o více než 20%, je datováno mezi roky 2000 a 2004. Naopak největší absolutní meziroční nárůst dluhu je datován v roce 2009, kdy se ČR potýkala s krizí. V roce 2009 státní dluh narostl o téměř 179 mld. Kč. Až teprve v roce 2014 došlo vůbec poprvé od roku 1995 k poklesu státního dluhu. Pokles způsobily především dobré ekonomické podmínky. Ekonomika zaznamenala výrazné oživení po mírné recesi z let 2012 a 2013. HDP rostlo vysokým tempem. Oživení zaznamenaly především investice, výdaje domácností a saldo zahraničního obchodu.

Rok 2015 byl opět ve znamení nárůstu státního dluhu. V roce 2016 státní dluh opět výrazným způsobem poklesl, o téměř 60 mld. Kč, a to především díky vysokému

rozpočtovému přebytku. V roce 2017 se státní dluh opět mírně zvýšil a v roce 2018 naopak mírně poklesl, o 2,7 mld. Kč. V roce 2020 státní dluh vzrostl nejvíce v dějinách České republiky. Za nárůstem státního dluhu v roce 2020 je zejména vydávání státních dluhopisů, mimo jiné kvůli pokrytí schodku loňského státního rozpočtu, který byl s 367,4 miliardy korun nejvyšší od vzniku Česka. Na každého Čecha hypoteticky připadá dluh zhruba 191 tisíc korun.

Vývoj státního dluhu v poměru k HDP má podobný vývoj jako samotný státní dluh. Od roku 1993 – 1996 došlo k poklesu. Od roku 1997 do roku 2012 poměr dluhu k HDP neustále roste. V letech 2012 a 2013 HDP stagnuje. Od roku 2014 do 2018 podíl státního dluhu k HDP klesá. Pokles nezpůsobilo snížení dluhu, spíše dynamický růst HDP, na základě kterého dochází k relativnímu snižování podílu státního dluhu na HDP.

Graf 5 Vývoj státního dluhu ČR od roku 1993 – 2021 v mld. Kč



Zdroj: Ministerstvo financí ČR. Struktura a vývoj státního dluhu. Online. [cit. 2022-02-26].

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

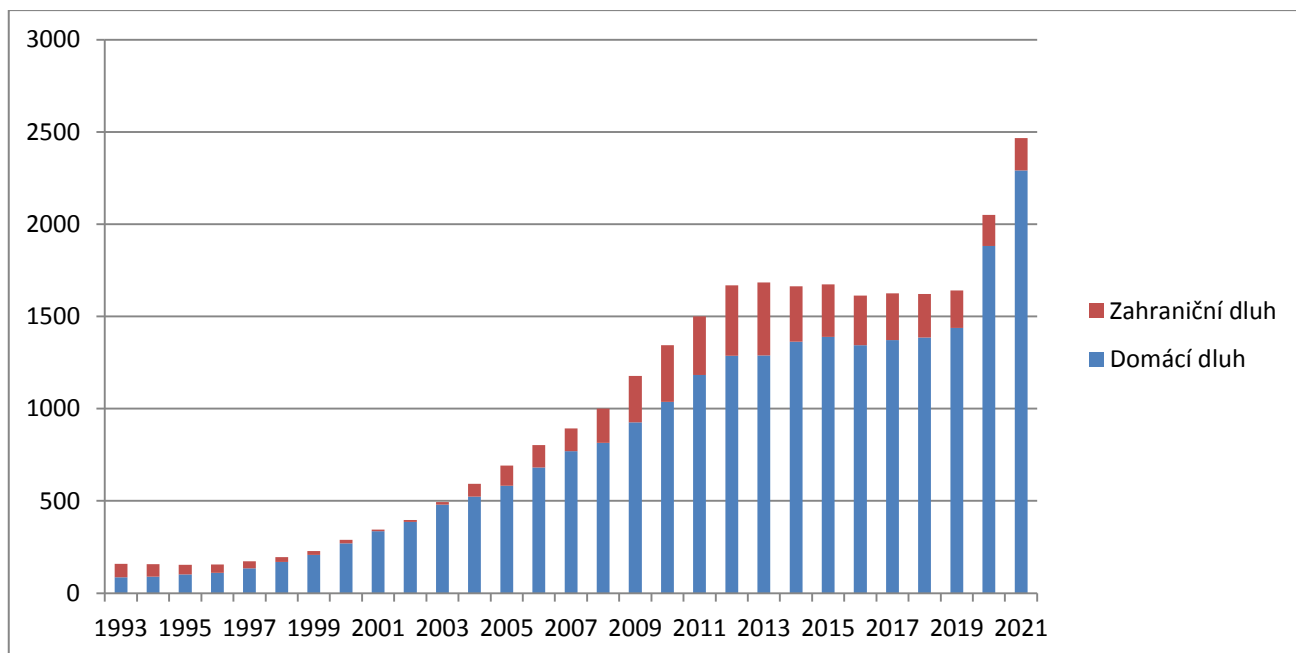
Státní dluh je možné rozdělit podle měny, ve které je dluh emitován. Dělí se tedy na domácí dluh a zahraniční dluh. Domácí dluh představují státní pokladniční poukázky, střednědobé a dlouhodobé dluhopisy, které vydal domácí trh v domácí měně. Zahraniční dluh je složen z dluhopisů, které vydal zahraniční trh denominovaný v cizí měně. Nákup státního dluhu cizozemci v zahraniční měně přináší výhody, a to v podobě transformující se ekonomice, která nedokáže pokrýt potřeby financování prostřednictvím domácího trhu.

Zahraniční investice dokážou vyřešit nedostatek finančního kapitálu, který by limitoval domácí investice. Dále tím může být omezený negativní vliv na domácí úrokové míry a domácí vytěšňovací efekt. Zahraniční dluh však s sebou nese měnové riziko. Úroky ze zahraničního dluhu musejí být placeny v cizí měně. To představuje pokles salda bilance prvotních důchodů. Kompenzací za snižující se saldo bilance je zvýšení salda výkonové bilance.

Zahraniční dluh České republiky může být rozdělen do několika etap. Zahraniční dluh byl velmi významný od roku 1993, kdy dosahoval až 45% celkového dluhu. Největší část tvořily půjčky na podporu platební bilance a další převzaté zahraniční závazky v cizí měně. Poté se nominální hodnota zahraničního dluhu snižovala. Po roce 2000 byl podíl zahraničního dluhu pouze 2% z celkového dluhu. Od roku 2001 došlo k opětovnému nárůstu zahraničního dluhu. V roce 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie, začala emitovat i střednědobé a dlouhodobé dluhové cenné papíry na zahraničních trzích, čímž došlo k nárůstu zahraničního dluhu. Zahraniční dluh dosahoval hodnoty 15% z celkového dluhu.

V letech 2009 až 2013 zahraniční dluh dosahoval hodnoty, které přesahovaly 20% z celkového dluhu. Následně docházelo ke každoročnímu poklesu zahraničního dluhu. Průměrný zahraniční dluh od roku 1993-2020 je 155,2 mld. Kč.

Graf 6 Vývoj státního dluhu v letech 1993-2021



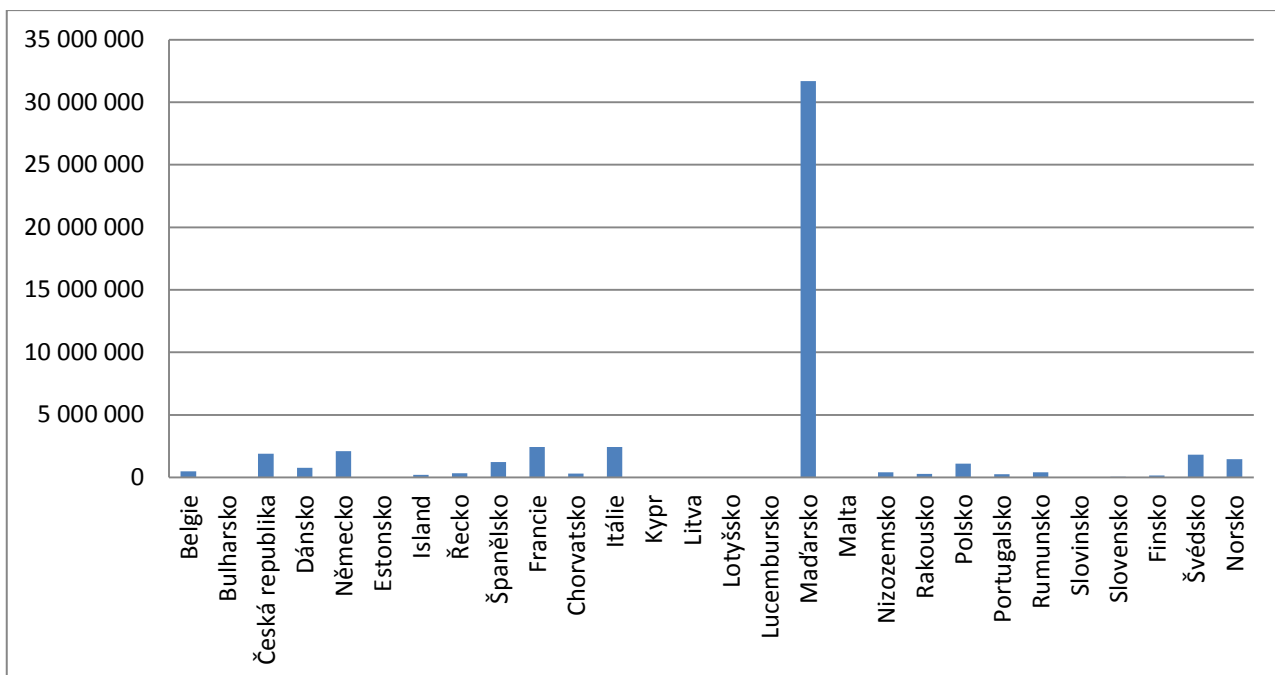
Zdroj: Ministerstvo financí ČR. Struktura a vývoj státního dluhu. Online. [cit. 2022-02-26].

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

4.2 Státní dluh ČR v porovnání s vybranými zeměmi EU

Vývoj státního dluhu jednotlivých států je pro srovnání uvedený v procentech HDP. Data byla čerpána z databáze Evropské unie.

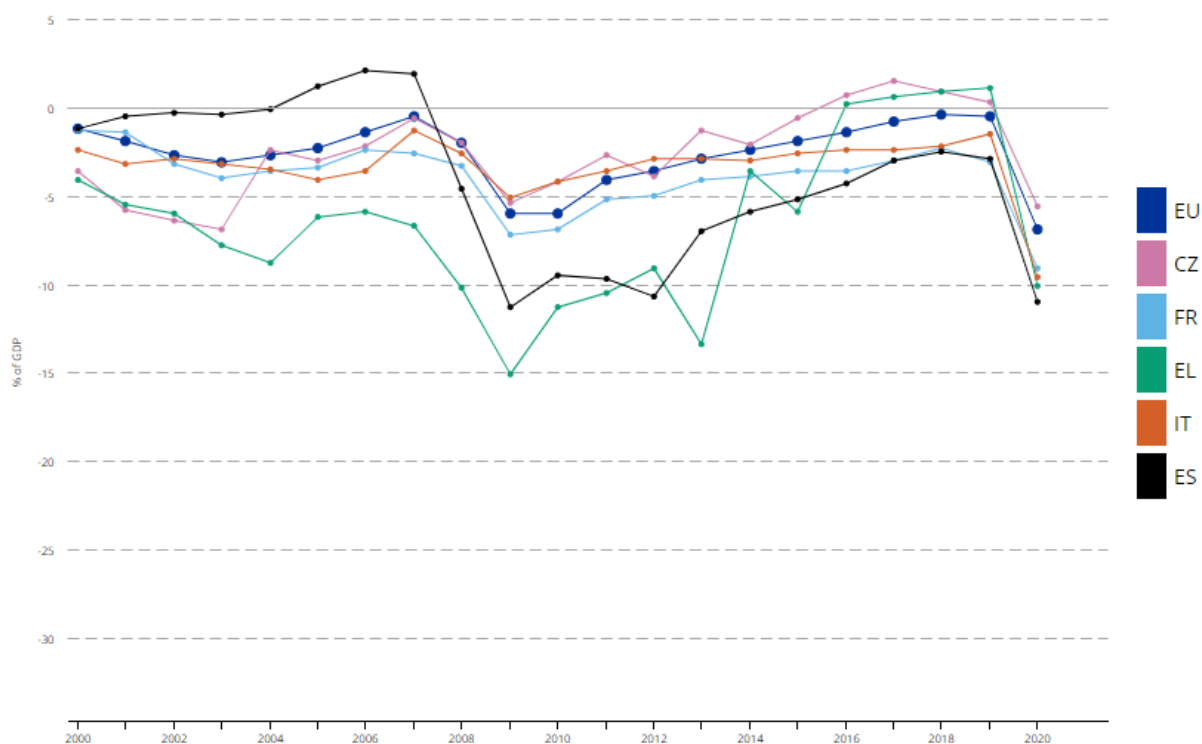
Graf 7 Vývoj státního dluhu v jednotlivých zemích EU



Zdroj: Eurostat. General government debt, 2021 Online. [cit. 22-03-09]. Dostupné na: www.ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11563191/2-22072021-AP-EN.pdf/282c649b-ae6e-3a7f-9430-7c8b6e000000?t=1626942865088

Země vybrané ke srovnání státního dluhu s Českou republikou byly Řecko, Itálie, Francie a Španělsko. Na následujícím grafu jsou zachyceny vývoje státních dluhů od roku 2000 včetně průměru v Evropské unii.

Graf 8 Vývoj státního dluhu ČR a vybraných zemí EU



Zdroj: Eurostat.com. A strong increase of government debt. Online. [cit. 2021-10-31].
Dostupné na: https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european_economy/bloc-4c.html?lang=en

Poměr vládního deficitu k HDP se v roce 2020 zvýšil. Rozdíl mezi vládními příjmy a výdaji vykazuje buď přebytek, nebo schodek. EU zaznamenala od začátku tisíciletí roční schodek veřejných financí. Po dosažení -6 % HDP v letech 2009 a 2010 se poměr schodku k HDP trvale snižoval na -0,4 % v roce 2018 a -0,5 % v roce 2019. Poté se poměr v roce 2020 prudce zvýšil na -6,9 %, zejména kvůli dopady pandemie Covid-19.

Situace v roce 2020 mezi členskými státy je taková, že všechny členské státy zaznamenaly schodek a nikdo přebytek. Nejvyšší poměr schodku veřejných financí byl zaznamenán ve Španělsku (-11,0 %), na Maltě (-10,1 %) a Řecku (-9,7 %). Poměr vládního dluhu EU k HDP se od roku 2015 snížil, ale v roce 2020 vzrostl. Poté, co byl poměr veřejného dluhu v letech 2000 až 2008 relativně stabilní na úrovni přibližně 65 % HDP, v roce 2009 po finanční krizi drasticky vzrostl na 76 %. Míra zadlužení dále rostla až do roku 2014, kdy

dosáhla 87 %. Od té doby se míra neustále snižovala, aby v roce 2019 dosáhla 78 %, ale poté se v roce 2020 zvýšila na 91 %.

Mezi členskými státy byl nejvyšší poměr veřejného dluhu v roce 2020 zaznamenán v Řecku (205,6 %) a v Itálii (155,8 %).

Pandemie COVID-19 probíhající po celém světě bude mít dramatický dopad na hospodářskou aktivitu. V následující tabulce jsou shrnuty dopady na Evropskou unii na základě nejnovějších prognóz Komise (červenec 2020). Očekává se, že HDP klesne o více než 8 % v EU-27 a téměř 9 % v eurozóně, a poté se v roce 2021 částečně oživí. Do konce tohoto roku se očekává, že úrovně HDP ztratí oproti předkrizové situaci; obrovské dislokace zasáhnou nejslabší složky naší populace a nerovnost se prudce zvýší.

Tabulka 1 Růst HDP a harmonizovaný index spotřebitelských cen (% změna)

	Růst HDP			Harmonizovaný index spotřebitelských cen		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
EU 27	1,5	-8,3	5,8	1,4	0,6	1,3
EA	1,3	-8,7	6,1	1,2	0,3	1,1
Řecko	1,9	-9,0	6	0,5	-0,5	0,5
Španělsko	2	-10,9	7,1	0,8	-0,1	0,9
Francie	1,5	-10,6	7,6	1,3	0,3	0,7
Itálie	0,3	-11,2	6,1	0,6	0	0,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle CEPS. Stefano Micossi. Sovereign debt management in the euro area as a common action problem. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2020/10/PI2020-27_Sovereign-debt-management-as-a-common-action-problem-in-the-EA.pdf

Ve většině zemí se veřejným politikám dosud dařilo omezit škody na osobních příjmech a podnikové činnosti, ale problém obnovení trvalého růstu a sociálního začlenění na přijatelnou úroveň dosud neřešily.

Významným příspěvkem k řešení těchto otázek budou obrovské zdroje, které Evropská rada dala k dispozici prostřednictvím ESM (240 miliard EUR, tedy přibližně 2 % HDP eurozóny), nového fondu SURE (100 miliard EUR na podporu pracovních sil, přizpůsobení trhu) a co je nejdůležitější, iniciativa Next Generation EU, která zmobilizuje nové zdroje ve výši až 750 miliard EUR z rozpočtu EU. Dostupnost těchto posledních finančních prostředků bude podmíněna prováděním hospodářských reforem a investic, které pravděpodobně zvýší růst produktivity a posílí společenskou soudržnost („odolnost“). Pozitivní účinky na růst a produktivitu se však ve střednědobém horizontu pravděpodobně rozloží, což znamená, že jejich přímý příspěvek k udržitelnosti dluhu může být v letech 2021–2022 slabý, pokud nový politický kurz nevyvolá silný nárůst důvěry investorů a soukromých investic.

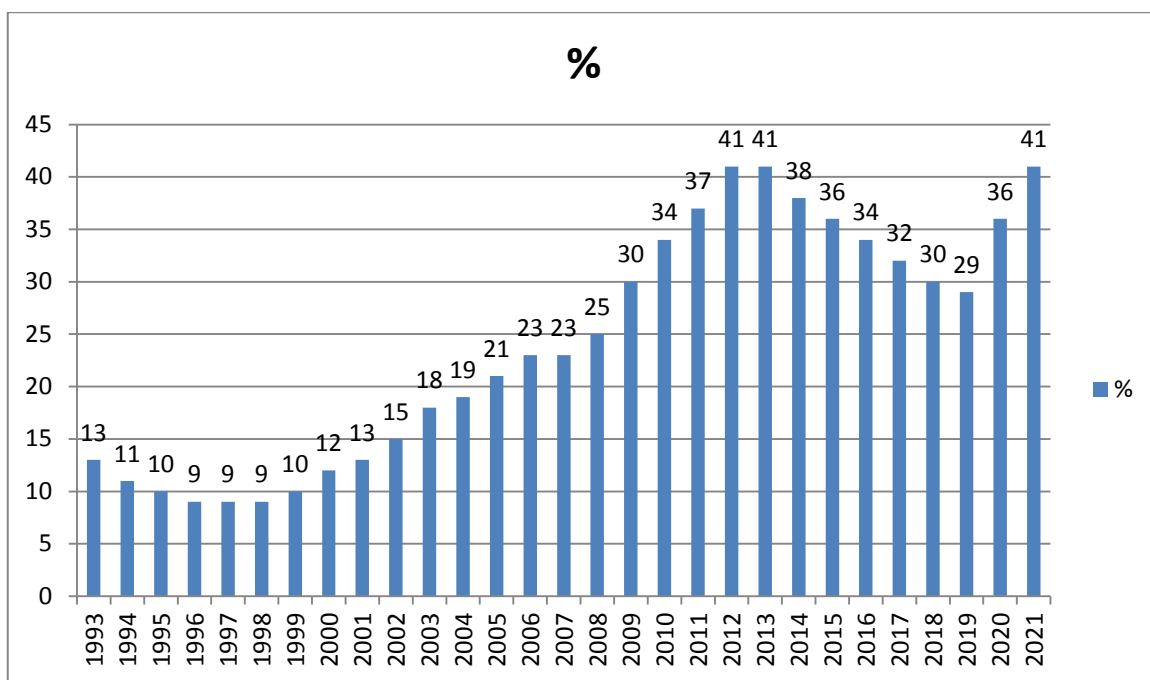
Vysoký státní dluh však pravděpodobně nepříznivě ovlivní hospodářský růst. Ultravolná opatření měnové politiky ECB pomohla snížit dlouhodobé úrokové sazby, zúžila úroková rozpětí v rámci eurozóny, ale nezabránila velkým oscilacím těchto rozpětí v zemích, které zažívají politickou nestabilitu. Například Micossi a Peirce (2020) ukazují, že i když se zdá, že spread v Itálii slabě souvisí s poměrem vládního dluhu, v reakci na politické otřesy se prudce mění. Kromě toho se očekává, že inflace zůstane v příštích letech výrazně pod svým 2% cílem, zatímco zaměstnanost a růst mohou zůstat slabé. Proto po oživení HDP v roce 2021 může růst nominálního HDP v eurozóně vést k tomu, že se po několik let v budoucnu bude nominální růst HDP v eurozóně blížit 2 % než 3 %, přičemž v zemích s vysokým zadlužením bude růst nižší, a to i v mírných scénářích bez druhé vlny pandemie.

Česká republika

Státní dluh k 30. 9. 2021 poklesl na 2 334 mld. Kč. Třetí čtvrtletí roku 2021 bylo ve znamení poklesu státního dluhu, který se oproti konci pololetí snížil z 2 416,3 mld. Kč, tedy o 82 mld. Kč. V porovnání s prvním čtvrtletím roku 2021, se stát výhodně předfinancoval, a díky tomu státní dluh poklesl o 86 mld. Kč.

V relativním vyjádření představuje státní dluh 39,1% HDP. V porovnání s prvním čtvrtletím se jedná o pokles o 3,3%. Z pohledu hodnocení státního dluhu České republiky lze považovat za podstatné, že jeho aktuální výše je i navzdory krizovému hospodaření a zvýšeným schodkům v souvislosti s pandemií koronaviru SARS-Cov-2, na stále nižší úrovni než v roce 2013, kdy státní dluh dosahoval hodnoty 40,6% HDP.

Graf 9 Státní dluh ČR a HDP



Zdroj: Vlastní zpracování dle MFČR. Struktura a vývoj státního dluhu. Online. [cit. 2022-03-10]. Dostupné na: www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu/

4.3 Vládní dluh ČR a ve vybraných zemích EU

Vývoj vládního dluhu jednotlivých států je pro srovnání uvedený v procentech HDP. Data byla čerpána z databáze Evropské unie. Země vybrané ke srovnání vládního dluhu s Českou republikou byly Řecko, Itálie, Francie a Španělsko. Na následujícím grafu jsou zachyceny vývoje vládních dluhů od roku 2000 včetně průměru v Evropské unii.

ČESKÁ REPUBLIKA

Česká republika patří mezi premianty v EU, co se týká růstu vývoje vládního dluhu. Za tři měsíce vzrostl dluh o 6,3 %. Jedná se o jeden z nejrychlejšího růstu dluhu, hned po Kypru. Vládní dluh představuje 44% českého HDP.

Vládní dluh ČR v poměru k hrubému domácímu produktu (HDP) vzrostl v prvním čtvrtletí o 6,3% na 44,1% HDP. Po Kypru se jednalo o druhý největší růst mezi zeměmi EU. Český vládní dluh je v rámci Evropské unie 6 nejnižší dle Eurostatu. V Evropské unii vzrostl vládní dluh o 2,4 % na 92,9% HDP, přičemž jen v prvním čtvrtletí vzrostl dluh ve 23 z 27 členských zemí EU.

V České republice byl zásadní pokles na straně příjmů způsoben především zrušením superhrubé mzdy.

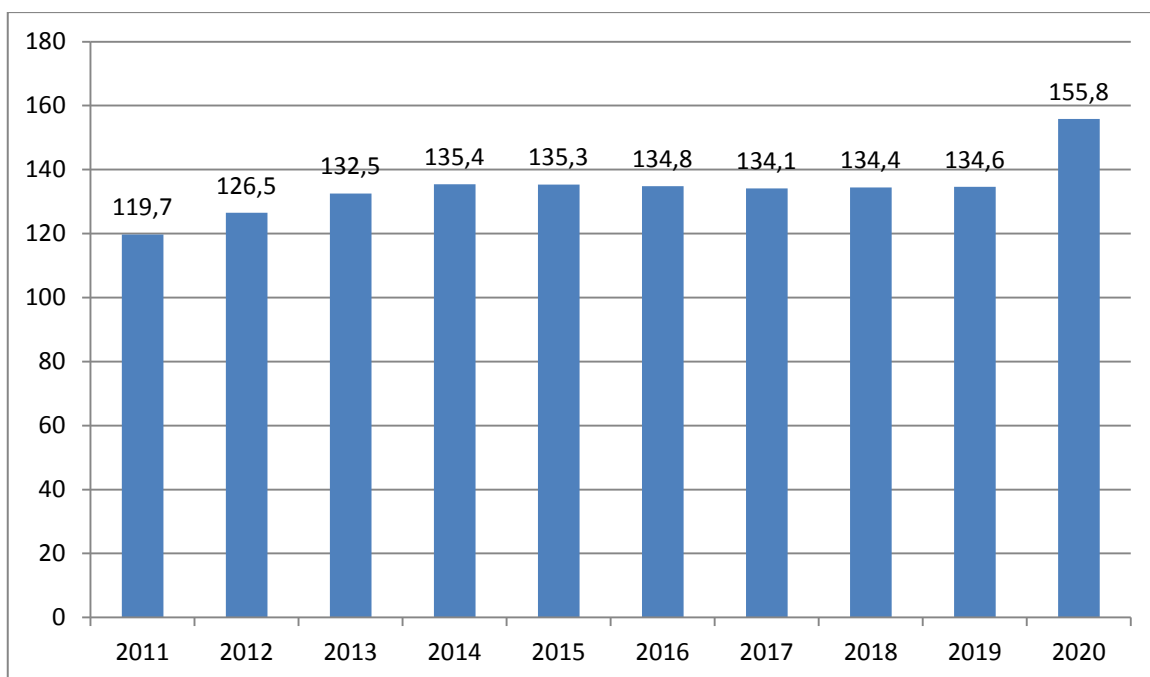
Celkový veřejný dluh by měl podle ministerstva financí stoupnout letos na 44,8 procenta HDP. V roce 2022 by měl činit 48,2 procenta a v roce 2024 by se měl podle úřadu přiblížit 55 procentům HDP. Podle pravidel EU za standardních podmínek by dluh neměl přesáhnout 60 procent HDP. EU ale uplatňování pravidel Paktu stability a růstu Evropské unie kvůli pandemii dočasně pozastavila.

ITÁLIE

Vládní dluh k HDP v Itálii činil v letech 1988 až 2020 v průměru 116,33 procenta, v roce 2020 dosáhl historického maxima 155,80 procenta a rekordně nízké hodnoty 90,50 procenta v roce 1988.

Vládní dluh Itálie představoval v prosinci 2020 155,8 % nominálního HDP země ve srovnání s poměrem 154,5 % v předchozím čtvrtletí. Údaje dosáhly historického maxima 155,8 % v prosinci 2020 a rekordního minima 103,9 % v prosinci 2007. Čtvrtletní vládní dluh se počítá jako % nominálního HDP z měsíčního vládního dluhu a klouzavého součtu čtvrtletního nominálního HDP. Italská banka poskytuje státní dluh v EUR. Národní statistický úřad uvádí nominální HDP v EUR. Podle posledních zpráv dosáhl italský státní dluh v červenci 2021 výše 3 234,0 miliard USD. Nominální HDP země dosáhl v prosinci 2020 506,1 miliardy USD.

Graf 10 Vládní dluh Itálie vůči HDP



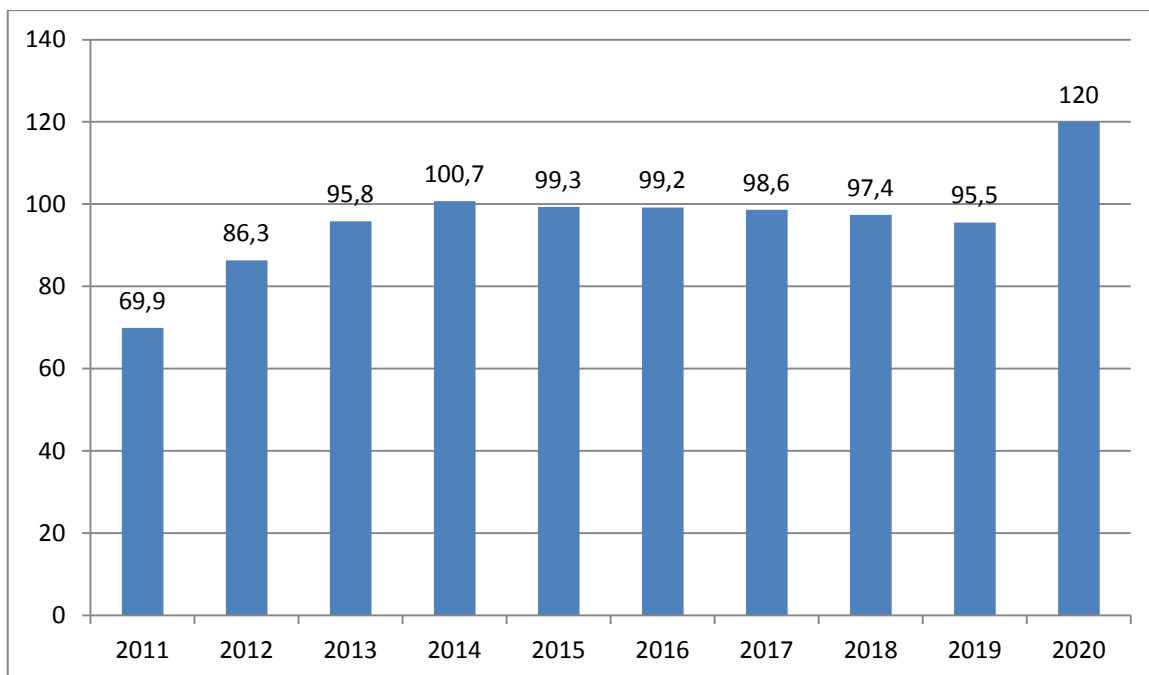
Zdroj: Trading Economics. Italy Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31].

Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>

ŠPANĚLSKO

Vládní dluh vůči HDP ve Španělsku dosahoval v letech 1980 až 2020 v průměru 58,23 procenta, v roce 2020 dosáhl historického maxima 120 procent a rekordního minima 16,60 procenta v roce 1980. Vládní dluh Španělska představoval v červnu 2021 122,8 % nominálního HDP země ve srovnání s poměrem 125,3 % v předchozím čtvrtletí. Údaje dosáhly historického maxima 125,3 % v březnu 2021 a rekordního minima 35,0 % v březnu 2008. Španělská centrální banka poskytuje čtvrtletní vládní dluh jako % nominálního HDP na základě ESA 2010. Podle posledních zpráv dosáhl státní dluh Španělska v červnu 2021 výše 1 688,0 miliard USD. Nominální HDP země dosáhl v prosinci 2020 345,7 miliardy USD.

Graf 11 Vládní dluh Španělsko vůči HDP



Zdroj: Trading Economics. Spain Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31].

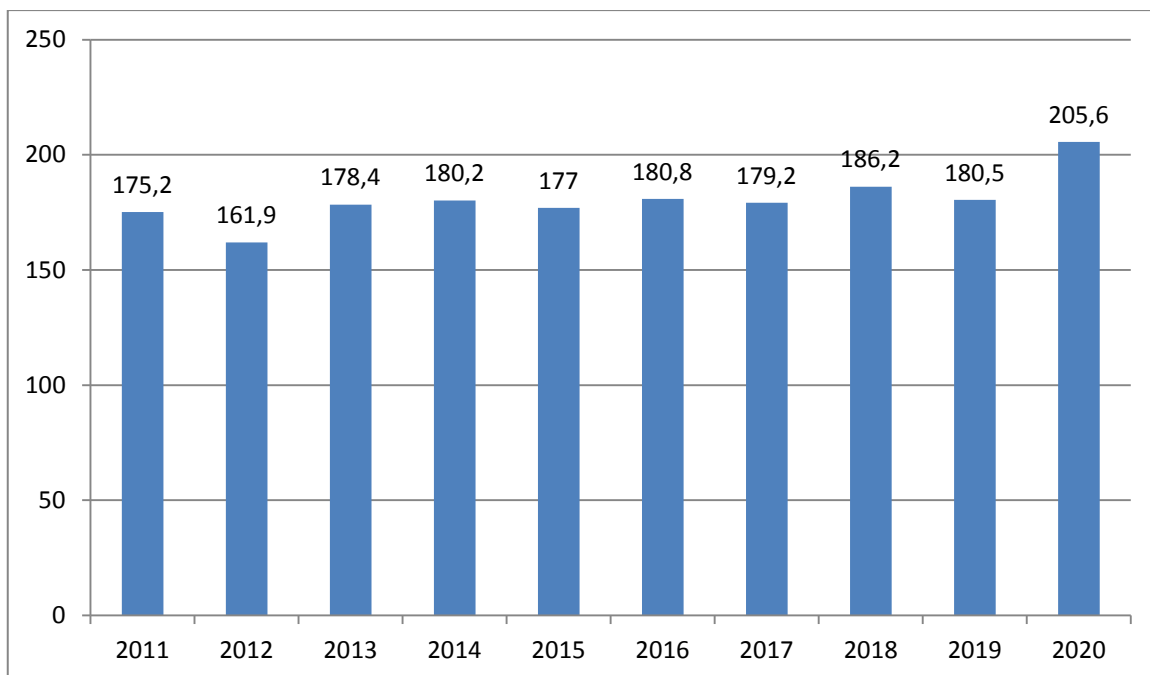
Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>

ŘECKO

Vládní dluh vůči HDP v Řecku dosahoval v letech 1980 až 2020 v průměru 106,42 procenta, v roce 2020 dosáhl historického maxima 205,60 procenta a v roce 1980 rekordně nízké hodnoty 22,60 procenta. Vládní dluh Řecka představoval v prosinci 2020 205,6 % nominálního HDP země ve srovnání s poměrem 199,8 % v předchozím čtvrtletí.

Údaje dosáhly historického maxima 205,6 % v prosinci 2020 a rekordního minima 93,7 % v září 2003. Čtvrtletní vládní dluh se počítá jako % nominálního HDP ze čtvrtletního vládního dluhu a klouzavého součtu čtvrtletního nominálního HDP. Řecký statistický úřad uvádí vládní dluh v EUR a nominální HDP v EUR na základě ESA 2010. Vládní dluh před 1. čtvrtletím 2012 je založen na ESA 1995. Podle posledních zpráv dosáhl státní dluh Řecka v březnu 2021 výše 404,1 miliardy USD. Nominální HDP země dosáhl v prosinci 2020 49,1 miliardy USD.

Graf 12 Vývoj vládního dluhu v Řecku vůči HDP

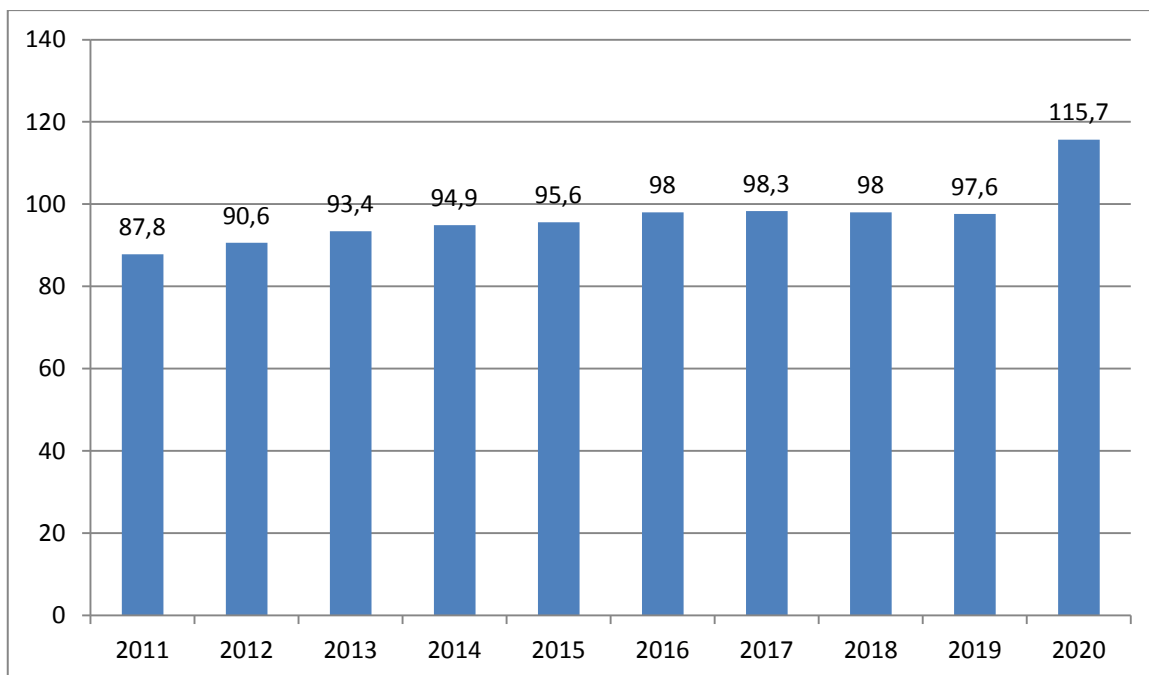


Zdroj: Trading Economics. Greece Government Debt to GDP. Online. [2021-10-31].
Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>

FRANCIE

Vládní dluh vůči HDP ve Francii vzrostl v roce 2020 na 115,70 procenta z 97,60 procenta v roce 2019. Vládní dluh Francie představoval v prosinci 2020 115,7 % nominálního HDP země ve srovnání s poměrem 116,4 % v předchozím čtvrtletí. Údaje dosáhly historického maxima 116,4 % v září 2020 a rekordního minima 56,1 % v prosinci 1995. Podle posledních zpráv dosáhl francouzský státní dluh v březnu 2021 výše 3 216,6 miliardy USD. Nominální HDP země dosáhl v prosinci 2020 700,8 miliardy USD.

Graf 13 Vládní dluh Francie vůči HDP



Zdroj: Economics. France Government Debt to GDP. Online. [2021-10-31]. Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/france/government-debt-to-gdp>

4.3.1 Ratingové zhodnocení

Úvěrové ratingy jsou nezávislá hodnocení bonity související s finančním subjektem (např. společností, veřejnou institucí nebo vládou, jednotlivcem, firmou apod) nebo finančním nástrojem a jsou vydávána soukromými ratingovými agenturami (CRA). Hodnocení, které provádějí ratingové agentury, je založeno na veřejných a neveřejných informacích a bere v úvahu jak kvantitativní, tak kvalitativní ukazatele. Ratingy vyjadřují schopnost splatit dluh (stávající i budoucí) a pravděpodobnost jeho nesplácení v budoucnu. Toto hodnocení proto představuje důležitý signál pro investory a věřitele a výpůjční náklady souvisejí s úvěrovým ratingem.

Tři hlavní mezinárodní ratingové agentury jsou Standard&Poor's (S&P), Moody's a Fitch. Rating státu je spojen se státem a jeho vládním dluhem. Úvěrové riziko spojené se suverénní autoritou představuje pravděpodobnost, že vláda nebude v budoucnu schopna dostát svým dluhovým závazkům. Lepší úvěrové ratingy tedy obvykle odpovídají nižším

nákladům na financování pro zemi vydávající státní dluhopisy. Při stanovení ratingu CRA zohledňuje jak makroekonomickou a politickou situaci země, tak i další relevantní faktory. Rating státu má silný vliv na rating domácích společností, de facto určuje schopnost celé ekonomiky vydávat dluhopisy a přitahovat přímé zahraniční investice. Tento účinek je řízen praxí ratingových agentur uplatňovat strop na podnikové ratingy („pravidlo suverénního stropu“), což má za následek snížení ratingů v zemích s nízkým státním ratingem. Ratingové agentury rovněž vydávají státní úvěrové ratingy pro mezinárodní nebo místní/regionální instituce. V EU jsou tyto ratingy vydávány pro dluhopisy vydané Evropskou komisí, Evropskou investiční bankou a Evropským stabilizačním mechanismem.

Nařízení EU č. 1060/2009 (v průběhu let několikrát novelizováno, naposledy v roce 2017) stanoví ustanovení EU o ratingových agenturách a jejich činnostech, včetně používání ratingů pro regulační účely. V EU je orgánem dohledu nad ratingovými agenturami Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA).

Tabulka 2 Rating země dle ratingové agentury

Stát	S P		MOODY'S		FITCH	
	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Řecko	BB-	Stable	B1	Stable	BB	Stable
Itálie	BBB	Negative	Baa3	Stable	BBB	Stable
Francie	AA	Stable	Aa2	Stable	AA	Negative
Španělsko	A	Stable	Baa1	Stable	A-	Stable
Česká republika	AA-	Stable	A1	Stable	A+	Stable

Vlastní zpracování dle Zoppé, A., Lenzi, S., Credit Rating for Euro Area Member States and European supranational institutions. Online. 2020. [cit. 2021-11-08]. Dostupné na:

4.3.2 Predikce vývoje vládních dluhů

K řízení dluhu je nezbytné, aby se znala předpokládaná výše dluhu. Z tohoto důvodu se zpravidla zpracovává predikce do budoucna. Zda bude tato predikce reálná, ovlivňuje mnoho faktorů. Státní, případně vládní dluh je ovlivněn politickou situací země, stavem ekonomiky (recese, hospodářský růst) a také demografickým vývojem země. Další vlivy jsou například nastavení fiskálních pravidel a sociální politiky. Další zajímavý faktor, který má vliv na vývoj vládního, popřípadě státního dluhu je osobní charakteristika ministra financí. Zkušenosti ministra financí mají obrovský vliv na vývoj dluhu. V případě, že ministr financí získal hodně zkušeností při práci s národními výdaji, má to menší vliv na změnu poměru dluhu k HDP.

K predikci vývoje vládního dluhu je využit program Statistica. Důležité je znát souvislou řadu, na základě které program odhadne trend vývoje.

Tabulka 3 Predikce vývoje vládního dluhu

Rok	ČR	ITÁLIE	ŘECKO	FRANCIE	ŠPANĚLSKO
2011	39,7	119,7	175,2	87,8	69,9
2012	44,2	126,5	161,9	90,6	86,3
2013	44,4	132,4	178,4	93,4	95,8
2014	41,9	135,4	180,2	94,9	100,7
2015	39,7	135,3	177	95,6	99,3
2016	36,6	134,8	180,8	98	99,2
2017	34,2	134,1	179,2	98,3	98,6
2018	32,1	134,4	186,2	98	97,4
2019	30,3	134,6	180,5	97,6	95,5
2020	38,1	155,8	205,6	115,7	120
2021**	44,5	160,0	209,0	117,0	119,6
2022**	47,3	157,0	201,5	115,0	117,0
2023**	45,5	151,0	191,0	111,0	115,0

Zdroj: Vlastní zpracování s programem Statistica

4.4 Vliv pandemie COVID-19 na státní dluh

Krise COVID-19 znamenala rekordní pokles produkce a zvýšení vládních výdajů. Ekonomika se odrazí, ale dluh zůstane vysoký. Ekonomické uzamčení, které následovalo po vypuknutí COVID-19, mělo za následek pokles HDP v roce

2020. Záznamy naznačují, že jde o největší meziroční pokles aktivity. Počáteční dopad krize COVID-19 byl mnohem větší než dopad finanční krize v roce 2008. Předpokládá se však, že krize COVID-19 bude mít menší trvalý dopad na velikost ekonomiky, protože se očekává, že se po ukončení blokování silně odrazí.

Tento obrovský pokles ekonomické aktivity se odrazil ve vládních půjčkách, které v roce 2021 dosáhly maxima v době míru, čímž překonaly rekord dříve dosažený během finanční krize. Předpokládá se, že bude rychle klesat, ale to je podmíněno silným ekonomickým oživením, dodatečnými výdaji uskutečněnými během pandemie, které se ukázaly jako zcela dočasné, a zavedením ohlášeného zvýšení daní (nebo ekvivalentu).

Dva ekonomické otřesy „jednou za život“ za něco málo přes deset let vytlačí dluh nad 100 % HDP.

Jak se ekonomika znovu otevře, očekává se rychlé oživení aktivity. Prognózy rozpočtu na rok 2021 naznačují návrat k úrovni aktivity z roku 2019 během roku 2022. To se může ukázat jako správné. Krize však hospodářství do určité míry trvale poškodí, protože například došlo ke ztrátě některých cenných podniků a pracovních míst.

Prudký nárůst vládních půjček v letech 2020–21 byl zcela způsoben růstem výdajů – v protikladu k poklesu daňových příjmů – jako podíl HDP. V reakci na COVID-19 byly vynaloženy obrovské částky, včetně programů dovolených pro zaměstnance a osoby samostatně výdělečně činné a za osobní ochranné prostředky (OOP), program testování, sledování a zavádění vakcín.

5 Výsledky a diskuse

Mezi nejdiskutovanější a zároveň i nejkontroverznější témata patří příčiny státního dluhu a návrhy pro řešení státního dluhu. Na tuto problematiku lze pohlédnout z několika úhlů. V této bakalářské práci budou vysvětleny jen některé.

Mezi hlavní příčiny růstu státního dluhu lze uvést vedení válek v minulosti. S tím souvisí reparace a kontribuce, dlouhodobý deficit státního rozpočtu, veřejné investice, které stát nemůže financovat a přijetí dluhu z minulých let. V tomto případě se doporučuje

dosáhnout tempa ekonomického růstu, tak aby převýšil reálnou úrokovou míru z dluhu, dále využít inflaci na pokles reálné výše dluhu.

Dluhová krize v jižních státech Evropské unie je způsobena především díky ztrátě konkurenceschopnosti, kterou mohlo způsobit i přijetí společné měny euro. Přijetí eura způsobilo nadprůměrnou inflaci, ovšem produktivita nevzrostla. Tím vznikl růst deficitů obchodní bilance i běžného účtu, které byly financovány ze zahraničí. Zadlužení pomohla i politika levných peněz. Euro uměle zvýšilo kredibilitu země a snížilo úrokové sazby. Zadluženost zpravidla ovlivní měnový kurz. Prostřednictvím depreciační nebo devalvace se země snadněji vyrovnávají s dluhy a obnovují konkurenceschopnost. Euro však fungování tohoto mechanismu zrušilo.³⁹

Krize zemí eurozóny lze shledat dle Beáty Farkas například v selhání Paktu stability a růstu. Porušují řadu kritérií, které zahrnují dvě fiskální kritéria: deficit rozpočtu nesmí převýšit 3% HDP a zároveň veřejný dluh nesmí převýšit 60% HDP. Ještě před samotnou finanční krizí téměř 1/3 zemí eurozóny tento Pakt stability a růstu porušovala. Další příčinou může být nedostatek strukturálního přizpůsobení. Například Itálie patří mezi země eurozóny, která měla nejhorší růst výkonnosti. Díky domácí poptávce došlo k růstu ekonomiky ve Španělsku a Řecku před krizí. Poslední příčina vzniku státního dluhu je výkonný a demografický deficit.

Pokud se podíváme na příčiny krize, lze ve velmi zadlužených státech shledat podobnosti. Ve Španělsku byl hlavním problémem omezení hospodářského růstu, tím, že se silně reguloval pracovní trh.

Příčiny řecké krize jsou dle ekonoma Pavla Kohouta především v dotacích, které Řecko dostávalo, až do roku 2006. Dotace nafoukly objem peněz v ekonomice, tlak na mzdy a náklady způsobil, že Řecko se stalo pro investory nezajímavé. Další příčinou nárůstu státního dluhu v Řecku byla i vláda Andrease Papandrea. Nestaral se o splácení dluhu, přenechal splácení budoucí generaci. Řecko je zároveň známé i zfalšovanými veřejnými účty, absurdními výhodami pro státní zaměstnance a přijímání různých rent, korupce a plýtvání všeho druhu.

³⁹ JANÁČKOVÁ, S., *Euro? Díky, raději ne!*. Online.cit. [2021-11-01].

Návrhy na řešení dluhu představují především záchranné balíčky a půjčky, které by oživily řeckou ekonomiku. Naopak tyto balíčky způsobily utlumení hospodářského růstu narostla nezaměstnanost a zhoršily se celkové ekonomické podmínky. Řecko již nebylo schopno vyprodukovat dostatečné množství finančních zdrojů, aby mohlo splatit své úvěry. Možné řešení lze shledat v tom, že by Řecko vystoupilo z eurozóny. Problém řeckých dluhů je v tom, že jsou evidovány v eurech. Řešení je redukování a snížení úvěrového zatížení. Důležité také je, aby se Řecko navrátilo k vlastní měně, aby bylo schopno provádět vlastní měnovou a fiskální politiku.

Z dluhových krizí je zřejmé, že by se politika neměla stavět před ekonomiku. Jednotná měna euro je i pro Českou republiku riziková, neboť mohou z ní plynout problémy díky rozdílnosti ekonomiky. Důležité je, aby se státy zpočátku zaměřily na vytvoření společné demografické struktury. Důležité je také, umět si přiznat chyby a ponaučit se z nich. Přijetí eura, byl však velký projekt, který nepřipustil chyby.

Praxe ukazuje i možné pomocníky ke snížení státního dluhu, jsou jimi zákony o odpovědném rozpočtování. Jsou zde stanoveny cíle a limity pro exekutivu. Španělsko například ke snížení dluhu schválilo opatření, které reguluje půjčky pro úřady, které vykazují deficit, stabilizační plány a rozpočtový konsolidační rámec.

Ve všech zemích eurozóny především v loňském roce znepokojivě narůstá. Předpokládá se, že trend i díky pandemii COVID-19 bude růst. S tím souvisí přetrvávající deficit a dluhová služba. Řešením by mohlo být založit odbornou fiskální radu. Jejím úkolem by bylo dohlížet a nezávisle vyhodnocovat fiskální politiku. Výhodou by byl přístup k nestranným informacím pro veřejnost. Dosáhnout přebytkový rozpočet a snížit státní dluh je možné tím, že se dosáhne dostatečného tempa ekonomického růstu včetně růstu rozpočtových příjmů.

Rozpočtovým příjmům dominují daně. Řešením však není zvýšit daně, to by mohlo mít opačný efekt, tedy stagnaci růstu ekonomiky. Řešení lze shledat v podpoře podnikání. Pokud se zlepší podnikatelské prostředí, vzroste daňový výnos, i když se nezvýší daňová sazba.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo najít a definovat faktory způsobující státní dluh v České republice a porovnat jej s vybranými státy Evropské unie.

Bylo zjištěno, že státní dluh vzniká nahromaděním výpůjček vlády a úroků z těchto výpůjček. Státní dluh představuje sumu nesplacených půjček, které si stát musel vypůjčit na krytí deficitů svých rozpočtů a nesplacených úroků z těchto půjček. Deficit státního rozpočtu je veličinou tokovou, protože vzniká v rámci jednoho roku. Státní dluh je veličinou stavovou, protože vzniká kumulací deficitů a úroků. Zjišťuje se tedy k určitému datu.

Státní dluh patří mezi jeden z ekonomických ukazatelů, který ovlivní každou ekonomiku. V důsledku nepoměru mezi příjmy a výdaji dochází ke vzniku státního dluhu, resp. kumulace jednotlivých deficitů státních rozpočtů. Deficity jsou zpravidla financovány z emisí cenných papírů, a to jak krátkodobých, tak i dlouhodobých. Krátkodobé cenné papíry představují státní pokladniční poukázky. Dlouhodobé cenné papíry představují státní dluhopisy.

Ministerstvo financí České republiky odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku, má na starosti státní dluh.

Ke konci roku 2020 byl státní dluh ve výši 2 049,7 mld. Kč. Státní dluh je dle § 36 odst. 8 zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů tvořen finančními pasivy. Mezi finanční pasiva patří dluhy státu, které odpovídají jmenovitým hodnotám jím vydaných dluhopisů, dluhy ze státem přijatých zápůjček a úvěrů, dluhy ze státem vystavených směnek.

Poměr vládního deficitu v EU k HDP se v roce 2020 zvýšil. Rozdíl mezi vládními příjmy a výdaji vykazuje buď přebytek, nebo schodek. EU zaznamenala od začátku tisíciletí roční schodek veřejných financí. Po dosažení -6 % HDP v letech 2009 a 2010 se poměr schodku k HDP trvale snižoval na -0,4 % v roce 2018 a -0,5 % v roce 2019. Poté se poměr v roce 2020 prudce zvýšil na -6,9 %, zejména kvůli dopady pandemie Covid-19.

Situace v roce 2020 mezi členskými státy je taková, že všechny členské státy zaznamenaly schodek a nikdo přebytek. Nejvyšší poměr schodku veřejných financí byl zaznamenán ve

Španělsku (-11,0 %), na Maltě (-10,1 %) a Řecku (-9,7 %). Poměr vládního dluhu EU k HDP se od roku 2015 snížil, ale v roce 2020 vzrostl. Poté, co byl poměr veřejného dluhu v letech 2000 až 2008 relativně stabilní na úrovni přibližně 65 % HDP, v roce 2009 po finanční krizi drasticky vzrostl na 76 %. Míra zadlužení dále rostla až do roku 2014, kdy dosáhla 87 %. Od té doby se míra neustále snižovala, aby v roce 2019 dosáhla 78 %, ale poté se v roce 2020 zvýšila na 91 %. Mezi členskými státy byl nejvyšší poměr veřejného dluhu v roce 2020 zaznamenán v Řecku (205,6 %) a v Itálii (155,8 %).

Pandemie COVID-19 probíhající po celém světě bude mít dramatický dopad na hospodářskou aktivitu. V následující tabulce jsou shrnuty dopady na Evropskou unii na základě nejnovějších prognóz Komise (červenec 2020). Očekává se, že HDP klesne o více než 8 % v EU-27 a téměř 9 % v eurozóně, a poté se v roce 2021 částečně oživí. Do konce tohoto roku se očekává, že úrovně HDP ztratí oproti předkrizové situaci; obrovské dislokace zasáhnou nejslabší složky naší populace a nerovnost se prudce zvýší.

Ve všech zemích eurozóny především v loňském roce znepokojivě narůstá státní dluh. Předpokládá se, že trend i díky pandemii COVID-19 bude růst. S tím souvisí přetrvávající deficit a dluhová služba. Řešením by mohlo být založit odbornou fiskální radu. Jejím úkolem by bylo dohlížet a nezávisle vyhodnocovat fiskální politiku. Výhodou by byl přístup k nestranným informacím pro veřejnost. Dosáhnout přebytkový rozpočet a snížit státní dluh je možné tím, že se dosáhne dostatečného tempa ekonomického růstu včetně růstu rozpočtových příjmů.

Rozpočtovým příjmům dominují daně. Řešením však není zvýšit daně, to by mohlo mít opačný efekt, tedy stagnaci růstu ekonomiky. Řešení lze shledat v podpoře podnikání. Pokud se zlepší podnikatelské prostředí, vzroste daňový výnos, i když se nezvýší daňová sazba.

7 Použitá literatura

7.1 Literární zdroje

1. Bilbie, F, T Monacelli, and R Perotti (2021), “Fiscal Policy in Europe: Controversies over Rules, Mutual Insurance, and Centralization,” *Journal of Economic Perspectives* 35
2. Černohorský, J., Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada Publishing, a.s. 2020. ISBN 978-80-271-2215-8
3. Červenka, M., Soustava veřejných rozpočtů. Praha: Leges. 2009. ISBN 978-80-872-1211-0
4. Dvořák, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C.H.Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1
5. Eichengreen, B and C Wyplosz (1998), “The Stability Pact: More than a Minor Nuisance?” *Economic Policy* 26: 67-113.
6. Hamerníková, B., Kubátová, K., Veřejné finance. Praha: Eurolex Bohemia, s.r.o. 2004, str. 8. ISBN 80-902752-1-4
7. Holman, R. Úvod do ekonomiky pro střední školy. Praha: C.H.Beck. 2001. ISBN 80-717-9023-0
8. Maaytová, A., Pavel, J., Ochrana, F., a kol. Veřejné finance. Teorie a praxe. Praha: Grada Publishing a.s. 2015. ISBN 978-80-247-5561-8
9. Nahodil, F. a kol. Veřejné finance v České republice. Aleš Čeněk. 2009. ISBN 978-80-738-0162-5
10. Ochrana, F., Pavel, J., Vítek, L. Veřejný sektor a veřejné finance. Praha: Grada Publishing, a s. 2010. ISBN 978-80-247-3228-2
11. PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, ISBN 978-80-7357-358-4

7.2 Internetové zdroje

1. Schäuble, W (2021), “Are We Risking a Debt Pandemic?”, Project Syndicate, 16 April. [cit. 2021-10-20]. Dostupné na: <https://www.project-syndicate.org/onpoint/debt-risks-inflation-and-loss-of-competitiveness-by-wolfgang-schauble-2021-04>
2. Trading Economics. Greece Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>
3. Trading Economics. Italy Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>
4. Trading Economics. Spain Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>
5. Zoppé, A., Lenzi, S., Credit Rating for Euro Area Member States and European supranational institutions. Online. 2020. [cit. 2021-11-08]. Dostupné na: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/651351/IPOL_BRI\(20\)651351_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/651351/IPOL_BRI(20)651351_EN.pdf)
6. BOYCE, P., Budget Deficit Definition. Online. 29. října 2020. [cit. 2020-10-19]. Dostupné na: <https://boycewire.com/budget-deficit-definition/>
7. CEPS. Stefano Micossi. Sovereign debt management in the euro area as a common action problem. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2020/10/PI2020-27_Sovereign-debt-management-as-a-common-action-problem-in-the-EA.pdf
8. Economics. France Government Debt to GDP. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: <https://tradingeconomics.com/france/government-debt-to-gdp>
9. Eurostat.com. A strong increase of government debt. Online. [cit. 2021-10-31]. Dostupné na: https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european_economy/bloc-4c.html?lang=en
10. JANÁČKOVÁ, S., *Euro? Díky, raději ne!*. Online. [cit. 2021-11-01]. Dostupné na: <https://www.euro.cz/archiv/euro-dekuji-radeji-ne-820813/galerie>

11. MFČR. Státní rozpočet. Online. 2021. [cit. 2021-10-15]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2021-41404>
12. Ministerstvo financí ČR, [cit. 2021-10-31]. Dostupné z URL: <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>
13. MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Plnění státního rozpočtu ČR za září 2021. Online. [cit. 2021-10-20]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2021/pokladni-plneni-sr-43100>
14. Ministerstvo financí ČR. Struktura a vývoj státního dluhu. Online. [cit. 2021-10-26]. Dostupné na: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/statistiky/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu>

8 Seznam tabulek, obrázků a grafů

Tabulka 1 Růst HDP a harmonizovaný index spotřebitelských cen (% změna)	38
Tabulka 2 Rating země dle ratingové agentury	46
Tabulka 3 Predikce vývoje vládního dluhu	48
Graf 1 Rozpočtový cyklus	17
Graf 2 Vývoj rozpočtových příjmů.....	19
Graf 3 Struktura příjmů státního rozpočtu v roce 2021 v % celkových příjmů státního rozpočtu	20
Graf 4 Struktura státního dluhu v roce 2021.....	32
Graf 5 Vývoj státního dluhu ČR od roku 1993 – 2021 v mld. Kč.....	33
Graf 6 Vývoj státního dluhu v letech 1993-2021	35
Graf 7 Vývoj státního dluhu v jednotlivých zemích EU	36
Graf 8 Vývoj státního dluhu ČR a vybraných zemí EU	37
Graf 9 Státní dluh ČR a HDP.....	40
Graf 10 Vládní dluh Itálie vůči HDP	42
Graf 11 Vládní dluh Španělsko vůči HDP.....	43
Graf 12 Vývoj vládního dluhu v Řecku vůči HDP.....	44
Graf 13 Vládní dluh Francie vůči HDP	45