

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Státní dluh ČR v porovnání s vybranými státy EU

Monika Hlaváčová

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Monika Hlaváčová

Evropská agrární diplomacie

Název práce

Státní dluh ČR v porovnání s vybranými státy EU

Název anglicky

Central government debt of the CR in comparison with selected EU countries

Cíle práce

Cílem práce je analýza státního dluhu ČR v období 2000-2014 a jeho struktury. Dílčím cílem bude analýza státního dluhu ve vybraných zemích EU (Francie, Německo, Řecko, Španělsko, Itálie) a komparace vývoje státního dluhu s vývojem v ČR.

Metodika

V teoretické části práce budou na základě odborné literatury a souvisejících elektronických zdrojů vysvětleny pojmy týkající se státního rozpočtu a státního dluhu, vývoj státního dluhu v čase a způsoby jeho měření.

V praktické části budou pro popsání vývoje státního dluhu v ČR a zemích EU využity databáze dat OECD případně Českého statistického úřadu. Při práci s časovými údaji budou využity elementární charakteristiky časových řad. Dále bude provedeno komparativní metodou porovnání dluhů vybraných zemí EU se státním dluhem v ČR. Za využití odborných článků a periodik budou analyzovány důvody vzniku jednotlivých státních dluhů a budou navrženy možnosti pro řešení snížení státních dluhů.

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

Státní rozpočet, veřejný dluh, státní dluh, rozpočtová soustava, rozpočtový deficit

Doporučené zdroje informací

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

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

Hamerníková, B.; Kubátová K. Veřejné finance. Praha: Eurolex Bohemia s. r. o., 2004. ISBN 80-86432-88-2

Kubátová, K. Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-609-7

Ochrana, F. et al. Veřejný sektor a veřejné finance. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 9788024732282.

Peková, J. Veřejné finance, úvod do problematiky. 4. vydání, Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-358-4

Peková, J. Veřejné finance – teorie a praxe v ČR. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-698-1

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci " Státní dluh ČR v porovnání s vybranými státy EU " 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 použitých zdrojů 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 30. 3. 2016

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala doc. PhDr. Ing. Lucii Severové, Ph. D. za profesionální a odborné vedení při zpracování diplomové práce.

Státní dluh ČR v porovnání s vybranými státy EU

Souhrn

Práce vysvětluje pojmy s tématem související, jako jsou státní dluh, vládní dluh, veřejný dluh, rozpočtová soustava a další. Praktická část práce se nejdříve zaměřuje na vývoj státního dluhu v České republice a jeho struktury v letech 2000-2014. Státní dluh z hlediska držitele je členěn na domácí a zahraniční dluh. Jejich vývoj i vývoj jednotlivých složek těchto dluhů jsou popsány. Dále jsou zmíněny faktory mající vliv na pokles státního dluhu v roce 2014. V další části je srovnán vývoj státního dluhu v ČR a ve vybraných zemích EU, kterými jsou Estonsko, Francie, Itálie, Německo, Španělsko a Řecko. Dále je rozebrána struktura státních dluhů vybraných zemí za období 2000-2010, zejména obchodovatelného státního dluhu, který dominuje. Jeho hlavní složky jsou státní pokladniční poukázky, krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé dluhopisy. Práce dále popisuje vývoj vládních dluhů jednotlivých zemí a vysvětluje jeho odlišnost od státního dluhu. V programu STATISTICA je odhadnut vývoj vládních dluhů v procentech HDP na další období, tedy na roky 2015-2017. Jsou zde diskutovány příčiny vzniku státních dluhů uváděné některými autory a dále jsou uvedeny některé návrhy pro jejich řešení.

Klíčová slova: státní rozpočet, veřejný dluh, státní dluh, rozpočtová soustava, rozpočtový deficit, státní dluhopisy, státní pokladniční poukázky, fiskální politika, eurozóna, konsolidace dluhu

Central government debt of the CR in comparison with selected EU countries

Summary

This thesis explains concepts related to the topic such as central government debt, government debt, public debt, budget system and more. The analytical part is focused on the development of central government debt of the Czech Republic and its structure in the years 2000-2014. The central government debt from the point of view of the holders is divided into domestic and foreign debt. Its development and the development of individual components of these debts are described. In the thesis are also mentioned factors, which influenced the decline in central government debt in 2014. The next section compares the evolution of central government debt in CR and selected EU countries, namely Estonia, France, Italy, Germany, Spain and Greece. The structure of central government debt of selected countries for the period 2000-2010 is also analyzed, especially the marketable state debt that dominates. Its main parts are treasury bills, short, medium and long-term bonds. The thesis also describes the development of the government debt of individual countries and explains its difference from the central government debt. Evolution of government debt, such as percentage of GDP for next year, for the years 2015-2017 is estimated in STATISTICA programme. The causes of the sovereign debt reported by some authors as well as some suggestions for their solution are discussed.

Keywords: state budget, public debt, central government debt, budget system, budget deficit, state bonds, treasury bills, fiscal policy, eurozone, debt consolidation

Obsah

1 Úvod.....	6
2 Cíl práce a metodika	7
2.1 Cíl práce	7
2.2 Metodika	7
3 Teoretická východiska	9
3.1 Rozpočtová politika	9
3.2 Rozpočtové zásady.....	9
3.3 Fiskální politika.....	10
3.4 Rozpočtová soustava.....	11
3.5 Veřejný rozpočet	13
3.6 Státní rozpočet.....	15
3.6.1 Rozpočtové příjmy.....	15
3.6.2 Rozpočtové výdaje.....	16
3.7 Deficit veřejného rozpočtu	16
3.7.1 Příčiny vzniku rozpočtového deficitu	18
3.7.2 Důsledky rozpočtového deficitu	20
3.8 Veřejný dluh.....	21
3.8.1 Struktura veřejného dluhu.....	22
3.8.2 Faktory ovlivňující veřejný dluh.....	23
3.9 Státní dluh	24
3.9.1 Struktura českého státního dluhu	25
3.9.2 Příčiny růstu státního dluhu	26
3.10 Metodika vykazování vládního deficitu a dluhu	27
3.11 Řízení státního dluhu v ČR	29
3.12 Fiskální pravidla EU	30
4 Vlastní práce	32
4.1 Vývoj státního dluhu ČR 2000-2014	33
4.1.1 Snížení státního dluhu v roce 2014.....	36
4.1.2 Státní dluh ČR 2000-2014 podle držitele	37
4.1.3 Struktura domácího státního dluhu ČR 2000-2014	39
4.1.4 Struktura zahraničního státního dluhu ČR 2000-2014	41
4.2 Státní dluh ČR a vybraných zemí EU 2000-2014.....	43

4.3	Struktura státního dluhu vybraných zemí EU 2000-2010.....	52
4.3.1	Státní dluh podle obchodovatelnosti na finančních trzích	52
4.3.2	Struktura obchodovatelného státního dluhu	53
4.4	Vládní dluh ČR a vybraných zemí EU 2000-2014	61
4.4.1	Predikce vládních dluhů.....	67
5	Výsledky a diskuse	70
5.1	Zhodnocení výsledků	70
5.2	Příčiny a návrhy pro řešení státních dluhů	75
6	Závěr.....	83
7	Seznam použitých zdrojů	86
7.1	Knižní publikace	86
7.2	Internetové zdroje.....	87
7.3	Právní předpisy.....	90
8	Přílohy	91

Seznam grafů

Graf 1:	Státní dluh ČR 2000-2014.....	34
Graf 2:	Struktura státního dluhu ČR 2000-2014 podle držitele (v mld. Kč)	38
Graf 3:	Struktura domácího státního dluhu ČR 2000-2014 (v mld. Kč)	40
Graf 4:	Hlavní složky zahraničního státního dluhu ČR (v mld. Kč)	41
Graf 5:	Složky zahraničního státního dluhu 2000-2014 (v mld. Kč).....	42
Graf 6:	Státní dluh vybraných zemí EU v procentech HDP (2000-2010)	71
Graf 7:	Státní dluh vybraných zemí EU v procentech HDP (2011-2014)	72

Seznam tabulek

Tabulka 1:	Státní dluh ČR 2000-2014 (v mld. Kč).....	33
Tabulka 2:	Diference ve vývoji státního dluhu ČR 2000-2014	35
Tabulka 3:	Saldo státního rozpočtu ČR 2000-2008.....	36
Tabulka 4:	Saldo státního rozpočtu ČR 2008-2014.....	36
Tabulka 5:	Státní dluh ČR 2000-2010	43
Tabulka 6:	Státní dluh ČR 2011-2014	44
Tabulka 7:	Státní dluh Estonska 2000-2010	44
Tabulka 8:	Státní dluh Estonska 2011-2014.....	45

Tabulka 9: Státní dluh Francie 2000-2010	45
Tabulka 10: Státní dluh Francie 2011-2014	46
Tabulka 11: Státní dluh Itálie 2000-2010	47
Tabulka 12: Státní dluh Itálie 2011-2014	47
Tabulka 13: Státní dluh Německa 2000-2010	48
Tabulka 14: Státní dluh Německa 2011-2014	49
Tabulka 15: Státní dluh Řecka 2000-2010	49
Tabulka 16: Státní dluh Řecka 2011-2014	50
Tabulka 17: Státní dluh Španělska 2000-2010	51
Tabulka 18: Státní dluh Španělska 2011-2014	51
Tabulka 19: Struktura obchodovatelného státního dluhu ČR (2000-2010).....	54
Tabulka 20: Struktura obchodovatelného státního dluhu Estonska (2000-2010).....	55
Tabulka 21: Struktura obchodovatelného státního dluhu Francie (2000-2010).....	56
Tabulka 22: Struktura obchodovatelného státního dluhu Itálie (2000-2010).....	57
Tabulka 23: Struktura obchodovatelného státního dluhu Německa (2000-2010).....	58
Tabulka 24: Struktura obchodovatelného státního dluhu Řecka (2000-2010).....	59
Tabulka 25: Struktura obchodovatelného státního dluhu Španělska (2000-2010).....	60
Tabulka 26: Vládní dluh ČR (2000-2014).....	61
Tabulka 27: Vládní dluh Estonska (2000-2014).....	62
Tabulka 28: Vládní dluh Francie (2000-2014).....	63
Tabulka 29: Vládní dluh Itálie (2000-2014).....	64
Tabulka 30: Vládní dluh Německa (2000-2014).....	65
Tabulka 31: Vládní dluh Řecka (2000-2014).....	65
Tabulka 32: Vládní dluh Španělska (2000-2014).....	66
Tabulka 33: Predikce vládních dluhů na období 2015-2017 (v % HDP).....	68

Seznam obrázků

Obrázek 1: Postavení veřejné rozpočtové soustavy ve finanční soustavě ekonomiky	12
---	----

1 Úvod

Téma státního dluhu je v dnešní době velmi aktuálním a celosvětově rozšířeným problémem. Je diskutované v řadách odborné veřejnosti i laiků. Byla tedy o tomto problému sepsána řada materiálů, které jsou v některých případech i rozporuplné. Zejména pokud se týkají řešení státních dluhů.

V diskusích o státních dluzích v zemích EU se prvotně zmiňují hlavně jižní státy Evropy, tedy Itálie, Španělsko a zejména Řecko. Proto jsou tyto země v práci zmíněny. Zahrnutý jsou dále Francie a Německo, kterým se přezdívá „motory evropského růstu“. Mezi země s nejnižším státním dluhem patří v současnosti Estonsko, které je zmíněno také pro svou podobnost rozlohou ČR. Řešení státních dluhů není jednoduché, vždy se jedná o nějaká úsporná opatření, nebo naopak opatření, kterými se získá více příjmů do státního rozpočtu. Tyto jsou veřejností kritizována. K břemenu státního dluhu je potřeba přistupovat zodpovědně, aby nedošlo k jeho dalšímu převodu na budoucí generace. Tak tomu bylo v některých případech doposud a i to způsobilo situaci, která je aktuální dnes.

V první části práce jsou zpracována teoretická východiska k dané problematice. Jsou zde definovány hlavní pojmy, jako je státní dluh, vládní dluh, veřejný dluh, státní rozpočet. Dále následuje část praktická. Její hlavní část se nejprve zabývá vývojem státního dluhu v České republice a jeho strukturou. Na začátek je uveden kontext vývoje státního dluhu od vzniku samostatné ČR, následuje vývoj státního dluhu a jeho struktury z hlediska držitele. Sledovaným obdobím pro analýzy jsou roky 2000 až 2014. Je diskutováno dosažení snížení státního dluhu v roce 2014. Dále je v praktické části uveden vývoj státních dluhů vybraných států EU a jejich komparace a také struktura obchodovatelných státních dluhů. Práce také popisuje vývoj vládních dluhů jednotlivých zemí a vysvětluje jeho odlišnost od dluhu státního. Navazuje predikce vládních dluhů na období 2015 až 2017. Výsledkem zkoumání je zhodnocení výsledků a diskuse nad možnými příčinami státních dluhů a některé návrhy pro řešení jejich snížení, které by mohly být inspirativní nejen pro Českou republiku.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce je analýza vývoje státního dluhu ČR v období 2000 až 2014 a jeho struktury. Státní dluh ČR je popsán za využití elementárních charakteristik časových řad, jako jsou absolutní a relativní diference. Data k analýze jsou čerpána z databáze Ministerstva financí ČR. Jsou zde popsány některé praktiky použité ke snížení státního dluhu ČR v roce 2014.

Dílčím cílem je komparace vývoje státního dluhu ČR s vybranými státy EU, kterými jsou Německo, Francie, Itálie, Španělsko, Řecko a Estonsko. Vývoj státních dluhů je komparován za využití elementárních charakteristik časových řad. Dále je popsána a srovnána struktura obchodovatelných státních dluhů vybraných zemí. Práce také popisuje vývoj vládních dluhů jednotlivých zemí a vysvětluje jeho odlišnost od dluhu státního. Data jsou čerpána z databáze OECD případně Eurostat. V zemích, kde se to jeví jako zásadní, jsou popsány některé příčiny státních dluhů a dále navrženy možnosti řešení pro snížení dluhů.

2.2 Metodika

V praktické části práce je pro charakterizování vývoje a struktury státního dluhu v ČR použita metoda analýzy, jako rozklad nebo nalézání důkazů pouček, která předpokládá existenci něčeho neznámého.¹ Dále pak metoda deskriptivní, jejímž výsledkem je deskripce neboli popis, konstatování jevu a jeho vlastností.²

V práci je uplatněna analýza dokumentů týkající se rozboru a využití údajů z dokumentů. Jsou zde použity obě její formy, analýza kvalitativní, které spojuje kritiku pramene s exploatací jeho obsahu a je založena na porozumění a interpretaci obsahu, je použita v části teoretické a v části zabývající se příčinami a návrhy pro řešení snížení

¹ PETRUSEK, M., *Velký sociologický slovník*, 1. svazek, Praha: Karolinum, 1996, s. 54.

² PETRUSEK, M., *Velký sociologický slovník*, 1. svazek, Praha: Karolinum, 1996, s. 194.

státních dluhů. V praktické části je aplikována analýza kvantitativní, která provádí kvantifikaci a další třídění dat (např. statistických).³

Metoda komparativní je použita v praktické části při srovnávání ČR a vybraných států EU a dále také v kapitole zhodnocení. Umožňuje objasnit, co se v konkrétní oblasti děje, používá komparativní otázky srovnávající jeden kontext s jinými, případně uvádějící rozpory mezi odlišnými příklady.⁴

Při popisu vývoje státního dluhu ČR a vysvětlení některých příčin státních dluhů je dále využita metoda historická, jako historická perspektiva pro pochopení smyslu daného materiálu, který byl o problému nashromážděn.⁵

Pro charakterizování vývoje státních dluhů jsou využity elementární charakteristiky časových řad, které se používají pro charakterizování dynamiky vývoje časových řad. Absolutní charakteristiky porovnávají hodnoty členů v časové řadě absolutně. Jedná se o rozdíly sousedních pozorování řady. Druhé absolutní diference se vypočítají jako rozdíl dvou sousedních prvních diferencí. Udávají rozdíl mezi přírůstky. Mezi relativní charakteristiky patří např. koeficienty růstu. Charakterizují postupnou relativní rychlost změn hodnot v časové řadě. Koeficient růstu vyjádřený v procentech nazýváme tempo růstu.

Pro prognózování budoucího vývoje vládních dluhů je použita metoda extrapolace, která určí základní tendence ve vývoji sledované veličiny v rámci sledovaného časového období. Pro modelování reálných časových řad s měnlivými parametry se používají adaptivní prognostické modely. Jejich podtřídu tvoří Brownovy modely exponenciálního vyrovnávání, které obsahují tři základní varianty, v práci je použito jednoduché exponenciální vyrovnávání.⁶

³ PETRUSEK, M., *Velký sociologický slovník*, 1. svazek, Praha: Karolinum, 1996, s. 57.

⁴ GIDDENS, A., *Sociologie*, Praha: Argo, 2013, s. 52, 68.

⁵ GIDDENS, A., *Sociologie*, Praha: Argo, 2013, s. 69.

⁶ SVATOŠOVÁ, L. a KÁBA, B. *Statistické metody II*, Praha: ČZU v Praze PEF, 2012, s. 52-53.

3 Teoretická východiska

3.1 Rozpočtová politika

Rozpočtová politika označuje vztahy a nástroje působící v rámci veřejné rozpočtové soustavy. Úkol rozpočtové politiky spočívá v regulaci vztahů mezi subjekty v rámci toků veřejných prostředků. Realizuje se na několika úrovních – centrální, regionální a místní. Cílem rozpočtové politiky je zajistit finanční prostředky potřebné k profinancování veřejných výdajů. Koordinuje vazby mezi cíli, nástroji a předpokládanými výsledky, které přinese činnost státu, a které souvisejí s finančními prostředky státu. Rozpočtové hospodaření je finančním obrazem hospodaření celého státu. Zaměřuje se především na alokační a redistribuční fiskální funkce, v rámci veřejných prostředků jsou však promítnuty i stabilizační záměry vládní politiky. Při rozpočtové politice se uplatňují obecné zásady efektivního rozpočtování.⁷

3.2 Rozpočtové zásady

Rozpočtové zásady je nutné dodržovat při sestavování veřejných rozpočtů. Peková J. jako hlavní rozpočtové zásady uvádí:⁸

- každoroční sestavování, schvalování rozpočtu,
- reálnost a pravdivost rozpočtu,
- úplnost a jednotnost rozpočtu,
- dlouhodobá vyrovnanost rozpočtu,
- efektivnost, účelnost, hospodárnost,
- publicita.

Zásada reálnosti a pravdivosti rozpočtu má za úkol zabránit zkreslování informací. Její platnost závisí na úplnosti a kvalitě informací. Důležitý je také odhad vývoje ekonomického prostředí.⁹ Úplnost rozpočtu počítá s dodržáním rozpočtové skladby,

⁷ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 251-252.

⁸ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 119-121.

⁹ Tamtéž, s. 120.

kteřá je zázavná. Nelze vynechat některé příjmy a výdaje. Stejně tak je třeba dodřžovat stanovenou rozpočtovou skladbu (princip jednotnosti). Důležité je také zveřejnění návrhu rozpočtu, které zajišťuje zásada publicity. Porušení této zásady vede k neplatnosti návrhu rozpočtu. Nejdůležitější zásadou je dlouhodobá vyrovnanost státního rozpočtu. Při rozpočtování je třeba brát v úvahu delší časové období než je kalendářní rok. Sestavují se střednědobé výhledy rozpočtů a střednědobé výdajové rámce. Porušení zásady dlouhodobé vyrovnanosti rozpočtu vede ke vzniku rozpočtového deficitu, ten směřuje ke vzniku veřejného dluhu.¹⁰

3.3 Fiskální politika

Pojem fiskální politika bývá často používán jako synonymum k pojmu rozpočtová politika. Existují mezi nimi značné rozdíly.¹¹ Jak již bylo řečeno, zatímco doménou rozpočtové politiky je realizace alokační, redistribuční fiskální funkce, fiskální politika se zaměřuje na stabilizační fiskální funkce. Zásadní rozdíly mezi politikami spočívají v cílech a záměrech těchto politik, v pojetí a přístupu k základním fiskálním nástrojům, v subjektech kompetentních k jejich realizaci. Rozpočtová politika má teoretická východiska v klasickém přístupu k veřejným financím.¹² Zakládá se na přesvědčení, že vyrovnaný rozpočet je předpokladem efektivní činnosti vlády.¹³ Novější koncepci hospodářské politiky, keynesiánskou, zastává fiskální politika.¹⁴ Nesleduje pouze vyrovnanost rozpočtu, přičítá fiskálním nástrojům významný makroekonomický vliv.¹⁵ Kompetentními subjekty jsou v rozpočtové politice ministerstvo financí, v politice fiskální vláda.¹⁶

¹⁰ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 27-28.

¹¹ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 255.

¹² DVOŘÁK, P., 1997 in HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 255.

¹³ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 256.

¹⁴ DVOŘÁK, P., 1997 in HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 255.

¹⁵ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 256.

¹⁶ DVOŘÁK, P., 1997 in HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, *Veřejné finance*, s. 255.

3.4 Rozpočtová soustava

Základem veřejných financí je rozpočtová soustava. Rozpočtová soustava je vázána na netržní funkce státu. Souvisí s nimi v podobě, v jaké jsou definovány v teorii veřejných financí. Mezi funkce rozpočtové soustavy patří:¹⁷

- **legislativní funkce,**
- **alokační funkce,**
- **redistribuční funkce,**
- **regulační funkce,**
- **stabilizační funkce.**

Legislativní funkce je historicky nejstarší. Udává, že každý veřejný rozpočet je nějakou právní normou. Státní rozpočet má podobu zákona, územní rozpočty v ČR mají podobu usnesení zastupitelstva. *Alokační funkce* umožňuje rozdělování finančních prostředků z veřejných rozpočtů do jednotlivých odvětví a regionů. Na funkci alokační navazuje funkce *redistribuční*. Pomocí veřejných rozpočtů jsou finanční prostředky od plátců daní přerozdělovány podle stanovených zásad mezi příjemce veřejných prostředků. *Regulační funkce* zajišťuje ovlivňování ekonomických subjektů prostřednictvím veřejných rozpočtů. Jejich činnost je finančně podporována nebo tlumena s využitím odváděných daní. Důležitá je také stabilizační funkce, která veřejné rozpočty využívá k ovlivnění i povzbuzení cyklického vývoje ekonomiky.¹⁸

Struktura rozpočtové soustavy se mimo jiné odvíjí od funkcí států z pohledu **míry zajišťování veřejných statků a míry ovlivňování ekonomiky**. Při *minimálním* zajišťování veřejných statků a ovlivňování ekonomiky jsou zajišťovány pouze nejzákladnější, nedělitelné veřejné statky. Patří mezi ně: obrana, legislativa, bezpečnost a péče o chudé. Zbytek statků je ponechán trhu. V případě *střední* míry zajišťování veřejných statků a ovlivňování ekonomiky je navíc financováno zdravotnictví, vzdělání, ochrana životního prostředí, sociální zabezpečení, realizace regulační funkce (např. ovlivňováním hospodářské soutěže pomocí antimonopolní politiky).

¹⁷ ČERVENKA M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s 20.

¹⁸ Tamtéž, s. 20.

Maximální míra zajišťuje redistribuci většiny důchodů, koordinaci aktivit soukromých subjektů. Tato je typická pro centrálně řízené ekonomiky.¹⁹

Rozpočtová soustava zahrnuje dvě hlediska. Podle **finančního hlediska** je rozpočtová soustava souhrn veřejných fondů, rozpočtových vztahů a orgánů a institucí napojených na veřejný rozpočet. Naopak **institucionální hledisko** pohlíží na rozpočtovou soustavu z hlediska její struktury.²⁰

Peněžní fondy jsou ve veřejné rozpočtové soustavě vytvářeny, rozdělovány a používány na základě principu **nenávratnosti** (peněžní prostředky odvedené plátcem daně do veřejného rozpočtu nejsou plátcem vráceny, mimo zákonem stanovené výjimky), **nedobrovolnosti** (plátce daně má zákonnou povinnost daně do veřejných rozpočtů odvádět), **neekvivalence** (plátce daně nemá zaručeno plnění z veřejných rozpočtů ve stejné hodnotě, v jaké plnil vůči rozpočtu).²¹ Schematicky lze finanční soustavu ekonomiky znázornit takto:²²

Obrázek 1: Postavení veřejné rozpočtové soustavy ve finanční soustavě ekonomiky

- Rozpočtová soustava
 - veřejné rozpočty
 - centralizované (státní rozpočet)
 - decentralizované - měst a obcí, vyšších stupňů (země, kraje)
 - mimorozpočtové fondy
 - centralizované (SFŽP)
 - decentralizované
- Ostatní peněžní fondy – úvěrové, pojistné, ostatní soukromé

Zdroj: PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 136-137, vlastní zpracování.

Podle jednotlivých vládních úrovní členíme soustavu veřejných rozpočtů na:²³

- **nadnárodní rozpočty,**
- **státní rozpočet,**
- **ostatní ústřední rozpočty,**

¹⁹ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 20.

²⁰ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 21.

²¹ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 21.

²² PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 136-137.

²³ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 22.

- rozpočty územní samosprávy,
- rozpočty veřejnoprávních neziskových organizací a veřejných podniků.

3.5 Veřejný rozpočet

Veřejný rozpočet lze definovat jako nástroj příslušné vládní úrovně, který slouží k financování veřejných statků. Zajišťuje plnění úkolů příslušné vládní úrovně. Lze na něj nahlížet ze dvou hledisek: z hlediska institucionálního a programového. Podle *institucionálního hlediska* je veřejný rozpočet nástrojem financování veřejných potřeb (s ohledem na poslání veřejných subjektů, bez ohledu na vývoj potřeb). *Programové hledisko* pohlíží na veřejný rozpočet jako na nástroj financování naprogramovaných potřeb financování veřejných statků, ale s ohledem na vývoj těchto potřeb a s přihlédnutím k vývoji rozpočtových příjmů.²⁴ Veřejné rozpočty mají funkce, které se odvíjejí od funkcí veřejných financí. Patří mezi ně funkce alokační, stabilizační, redistribuční.²⁵

Existuje několik pojetí veřejného rozpočtu:²⁶

- **veřejný rozpočet jako peněžní fond,**
- **veřejný rozpočet jako bilance,**
- **veřejný rozpočet jako finanční plán,**
- **veřejný rozpočet jako nástroj řízení a veřejné politiky.**

V prvním z výše zmíněných pojetí představuje veřejný rozpočet objem finančních prostředků, který je soustředěn v rozpočtu v daném rozpočtovém období. Jedná se o nenávratné přerozdělení části HDP přes veřejný rozpočet.²⁷

Podoba veřejného rozpočtu jako **bilance** představuje účetní pohled. Rozpočet bilancuje příjmy a výdaje. Dělí je dále na běžné a kapitálové výdaje a příjmy. V podnikové sféře se dosahuje vyrovnanosti bilance prostřednictvím položky zisk/ztráta v bilanci. V případě veřejných rozpočtů se používá pojem přebytek nebo schodek.²⁸

U rozpočtu jako celku (i zvláště u běžného a kapitálového rozpočtu) může nastat několik situací. Jsou-li příjmy rovny výdajům, jedná se o **vyrovnaný rozpočet**. V praxi

²⁴ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 21.

²⁵ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 8.

²⁶ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 100.

²⁷ Tamtéž, s. 100-101.

²⁸ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 101.

však vyrovnaného rozpočtu nelze dosáhnou nikdy. V nejlepším případě se mu lze pouze ke konci roku přiblížit. Přesto je však dlouhodobě vyrovnaný (schválený) rozpočet prioritou rozpočtové politiky.²⁹

V případě, kdy příjmy převyšují výdaje, jde o **přebytkový rozpočet**. Měl by být schvalován v obdobích hospodářského růstu. Vláda v tomto období zpravidla splácí státní dluhopisy. Jejich emisí financovala nástroje fiskální expanze, kterými podporovala ekonomiku za období recese. Přebytky se převádí do rezerv nebo jsou jimi financovány investiční výdaje.³⁰

Schodkový rozpočet nastane, jsou-li příjmy nižší než výdaje. Měl by přicházet v úvahu v obdobích hospodářského útlumu. Tehdy jsou vyšší vládní výdaje způsobeny podporou ekonomiky. Jedná se o typický projev stabilizační funkce veřejných financí. V období hospodářského růstu je schvalování schodkového rozpočtu v rozporu s teoretickými zásadami, může mít závažné negativní makroekonomické důsledky. Je-li rozpočet schválen např. jako přebytkový, nemusí být přebytkový v průběhu celého rozpočtového období. Vývoj pokladního plnění rozpočtu je dán časovým nesouladem příjmů a výdajů. S ohledem na tento vývoj je rozpočet střídavě schodkový a přebytkový.³¹

Běžný rozpočet bilancuje každoročně se opakující, pravidelné příjmy (dotace) a výdaje (platy zaměstnanců, nájmy, platby za energie). Největší část běžného rozpočtu často tvoří mandatorní výdaje. Správce rozpočtu je povinen je ze zákona realizovat. Příkladem je kapitola Ministerstva práce a sociálních věcí. Z dlouhodobého hlediska by měl být přebytkový, případně vyrovnaný. V případě, že běžný rozpočet vykazuje schodek, mohou nastat závažné problémy v činnosti zainteresovaného subjektu. V takovém případě je nezbytné přehodnotit zejména stranu výdajů. Deficit se nedoporučuje řešit úvěrem. Tato situace by byla obdobná situaci, kdy si rodina vezme spotřebitelský úvěr na provoz domácnosti.³²

Kapitálový rozpočet zahrnuje jednorázové příjmy (např. prodej majetku) a výdaje (výstavba budov, dopravní infrastruktury, apod.). Možnost deficitu se zde, na rozdíl od běžného rozpočtu, připouští. Řešit ho lze návratnými zdroji (úvěry), kdy dochází k rozložení finanční zátěže na více generací. Jako příklad lze uvést výstavbu metra.

²⁹ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 101.

³⁰ Tamtéž, s. 101.

³¹ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 101.

³² PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 102-103.

Nebo je deficit možné řešit zatížením pouze současné generace, ale vyššími daněmi. U rozsáhlých investic a s přihlédnutím k politickému cyklu to však není reálné.³³

Veřejný rozpočet jako **finanční plán** má na centrální úrovni podobu zákona, na úrovni místních rozpočtů má podobu usnesení zastupitelstva. Podobně lze definovat rozpočet také jako **nástroj finanční a rozpočtové politiky**. Na centrální úrovni je státní rozpočet nástrojem provádění vládní politiky, na úrovni územních samospráv jsou místní rozpočty využívány pro realizaci koncepce území kraje (obce).³⁴

3.6 Státní rozpočet

Státní rozpočet definuje Zákon č. 218/2000 Sb. jako „*finanční vztahy, které zabezpečují financování některých funkcí státu v rozpočtovém roce pomocí rozpočtových příjmů.*“³⁵ Červenka popisuje státní rozpočet jako nejdůležitější rozpočet v celé rozpočtové soustavě. Podílí se nejvíce na přerozdělování finančních prostředků v ekonomice, jsou na něj napojeny ostatní veřejné rozpočty a soustřeďuje největší část příjmů a výdajů. Je nástrojem fiskální politiky, nástrojem realizace vládní politiky a pomáhá plnit programové prohlášení vlády.³⁶

3.6.1 Rozpočtové příjmy

Rozpočtové příjmy mohou být, jak již bylo uvedeno, běžné a kapitálové. Největší část příjmů státního rozpočtu představují *běžné příjmy*. V rámci nich jsou nejdůležitější *daňové příjmy*. Jejich plnění je uloženo zákonem. Dalším druhem rozpočtových příjmů jsou *nedaňové příjmy*. Patří sem příjmy z vlastní činnosti, z úroků, přijaté splátky, apod. *Kapitálové příjmy* představují prodej dlouhodobého majetku, akcií. *Přijaté dotace* mohou být charakteru investičního i neinvestičního.³⁷

Zákon č. 218/2000 Sb. obsahuje výčet rozpočtových příjmů. Pro představu jsou uvedeny některé: správní a soudní poplatky, sankce za porušení rozpočtové kázně, pokuty,

³³ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 104-105.

³⁴ Tamtéž, s. 106-108.

³⁵ Zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech.

³⁶ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 44.

³⁷ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 46-47.

výnosy z majetkových účastí státu, pojistné na sociální zabezpečení a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti, peněžní dary, aj.³⁸

3.6.2 Rozpočtové výdaje

Rozpočtové výdaje slouží předně k financování veřejného sektoru, částečně však podporují i sektor soukromý. Stejně jako rozpočtové příjmy se i rozpočtové výdaje člení na *běžné a kapitálové*. Dále se rozlišují *výdaje vládní a transfery*. Také lze výdaje členit z pohledu veřejných financí. Takové členění zahrnuje výdaje: *alokační* (představují výdaje státu na nákup zboží a služeb), *redistribuční* (dotace pro nižší vládní úrovně), *stabilizační* (provádění fiskální politiky).³⁹

3.7 Deficit veřejného rozpočtu

Rozpočtové saldo může mít dvě podoby: přebytek a schodek. Přebytek vyjadřuje stav, kdy jsou příjmy větší než výdaje, schodek situaci opačnou (výdaje jsou větší než příjmy). Obojí je výrazem tzv. krátkodobé rozpočtové (fiskální) nerovnováhy.⁴⁰

Krátkodobá fiskální nerovnováha podle Kubátové a Hamerníkové označuje stav, kdy jsou rozpočtové příjmy a rozpočtové výdaje v nesouladu v jednom rozpočtovém období.⁴¹

Ochrana rozlišuje tři **typy deficitu**, při sledování krátkodobé rozpočtové nerovnováhy:⁴²

- 1) Saldo, navržené vládou a schválené parlamentem. Představuje plán, který vyjadřuje záměr vlády o hospodaření s veřejnými penězi.
- 2) Saldo, jako důsledek okamžitých peněžních toků na straně veřejných příjmů a výdajů, které vzniká v průběhu rozpočtového roku.
- 3) Saldo, představující výsledek hospodaření vlády a působení vnějších vlivů (na konci rozpočtového roku).

³⁸ Zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech.

³⁹ ČERVENKA, M., *Soustava veřejných rozpočtů*, Praha: Leges, 2009, s. 48.

⁴⁰ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 479.

⁴¹ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K., *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 275.

⁴² OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 138.

Důležité je sledovat tento vývoj v dlouhodobém horizontu a především analyzovat příčiny, které saldo způsobily.⁴³

Při koncepci stabilizační fiskální politiky státu je třeba vzít v úvahu důsledky vyrovnaného státního rozpočtu, ale i salda a přebytku. Rozdíl mezi schváleným deficitem státního rozpočtu a skutečným plněním státního rozpočtu může být ovlivněn schopností odhadu příjmů a výdajů, ale také dalšími nepředvídatelnými faktory. Příkladem takového faktoru může být dopad současné krize na neplnění daňových příjmů veřejných rozpočtů. Při velkém objemu mandatorních výdajů to prohlubuje schodek, zejména ve státním rozpočtu. Koncepce vyrovnaného státního rozpočtu vychází z potřeby zajistit dlouhodobě kontinuitu hospodářské politiky. Cílem je hospodárnost a neplýtvání finančními prostředky. V případě rozpočtového salda - schodku je rozpočet nutné vyrovnat.⁴⁴

Kubátová a Hamerníková zvažují několik **způsobů krytí schodku** rozpočtu. Financovat ho lze:⁴⁵

- 1) zvýšením daní,
- 2) krácením veřejných výdajů,
- 3) využitím prostředků z privatizace,
- 4) dluhovým financováním,
- 5) emisním financováním.

Dluhovým financováním schodku se rozpočtový deficit transformuje do veřejného dluhu. V případě emisního krytí schodku je výsledkem nárůst monetární báze. Krytí schodku aktivy zahrnuje financování schodku prostředky z výnosu z privatizace.⁴⁶

Podle Pekové lze deficit krýt z mimorozpočtových nenávratných zdrojů (z rezerv). Nejsou-li tyto zdroje dostačující, je třeba hledat návratné finanční prostředky. Pomocí nich se rozpočtová bilance formálně vyrovná za cenu zadlužení. V rámci hospodářského cyklu se cyklicky vyrovnaný státní rozpočet stal nástrojem stabilizační fiskální politiky státu.

⁴³ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 479.

⁴⁴ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 480.

⁴⁵ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K., *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 279.

⁴⁶ Tamtéž, s. 279.

Pokud se deficit opakuje, je nutné z dlouhodobého hlediska provést opatření na straně výdajů (efektivní úspory) i příjmů (vyhodnotit daňové břemeno). Vznik deficitu i jeho další prohlubování vede k zadlužování – tím k nárůstu veřejného dluhu.⁴⁷

3.7.1 Příčiny vzniku rozpočtového deficitu

Rozpočtový deficit má dvě složky – aktivní a pasivní. Proto rozlišujeme příčiny vzniku pasivního a aktivního deficitu. Jako příčinu vzniku **pasivního rozpočtového deficitu** lze označit jakýkoliv exogenní vliv, který má za následek pokles rozpočtových příjmů, růst veřejných výdajů, případně oba jevy současně. Nejčastější příčiny vzniku pasivního rozpočtového deficitu jsou:⁴⁸

- hospodářský pokles,
- nákladový šok,
- mimořádné události.

Hospodářský pokles se projeví snížením daňového výnosu a současně zvýšením veřejných výdajů. Nákladový šok postihuje především podniky a instituce vlastněné nebo financované státem. Mezi mimořádné události lze zahrnout válečný konflikt, přírodní katastrofy a jiné události vynucující mimořádné vládní výdaje. Zmíněné příčiny jsou náhodného charakteru, nepůsobí permanentně. V praxi pozorované rozpočtové deficity jsou však permanentní. Za základní příčinu pasivního rozpočtového deficitu v Evropě je tedy nutné považovat nárůst úroků z veřejného dluhu. Z hlediska konkrétní vlády je tento faktor exogenní povahy, má vlastní setrvačnost a dynamiku. Při hodnocení vládní fiskální politiky je třeba odstranit vliv úroků z veřejného dluhu. K tomuto účelu se používá pojem primární deficit. Vypočítá se odečtením úroků z veřejného dluhu na straně rozpočtových výdajů. Je tedy nižší než deficit skutečný. Pokud je primární saldo přebytkové a skutečné rozpočtové saldo deficitní, skutečný deficit způsobují zmíněné úroky z veřejného dluhu.⁴⁹

⁴⁷ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 481.

⁴⁸ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 54.

⁴⁹ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 54.

Příčinou vzniku **aktivního rozpočtového deficitu** je obecně aktivní vládní rozhodnutí vedoucí k poklesu rozpočtových příjmů, k růstu veřejných výdajů, popřípadě k oběma jevům současně. K takovýmto rozhodnutím patří např.:⁵⁰

- snaha rozložit důsledky výdajového šoku do více let,
- snaha rozložit daňovou zátěž na budování nákladnějších veřejných projektů na více generací,
- expanzivní fiskální politika.

Jako příklad snahy rozložit důsledky výdajového šoku do více let lze uvést prudké zvýšení cen surovin. Cílem je zabránit vynucenému prudkému zvýšení daní. Snahou rozložit daňovou zátěž na budování nákladnějších veřejných projektů na více generací je myšleno například budování dálniční, železniční sítě. Tuto síť budou užívat i budoucí generace, daňové břemeno by tedy neměli nést pouze současní daňoví poplatníci. Expanzivní fiskální politika představuje snahu pomoci ekonomickému oživení prostřednictvím zvýšení veřejných výdajů, nebo snížení daní. I tato způsobuje vznik aktivního rozpočtového deficitu. Uvedené příčiny mají rozumné vysvětlení. Existují příčiny aktivního rozpočtového deficitu, které jsou projevem vládního populismu, tyto příčiny jsou politické povahy. Dnešní trvalý fenomén deficitu, který se začal uplatňovat od 70. let, dal vzniknout řadě hypotéz odporujících neoklasickým i keynesiánským úvahám o cyklicitě deficitu. Alternativní hypotézy při vysvětlení příčin vzniku rozpočtového deficitu upřednostňují faktory politické a institucionální.^{51,52}

Podle Pekové ovlivňují vznik a výši rozpočtového deficitu na straně veřejných příjmů a výdajů faktory:⁵³

- vnitřní (endogenní),
- vnější (exogenní).

Tyto faktory působí nezávisle na vládních záměrech. U státního rozpočtu je nutné posuzovat jejich působení společně. Jako základní vnitřní faktory uvádí Peková

⁵⁰ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 55-56.

⁵¹ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 56.

⁵² Faktory politické a institucionální blíže viz DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, s. 56-61.

⁵³ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 468.

již zmíněné příčiny vzniku aktivního deficitu.⁵⁴ Jako základní vnější faktory řadí faktory, které Dvořák zmínil jako příčiny vzniku pasivního deficitu. Peková zde navíc uvádí:⁵⁵

- růst cen základních surovin,
- deprese ve světě,
- vývoj úrokové míry,
- úrok z veřejného dluhu.

3.7.2 Důsledky rozpočtového deficitu

V ekonomické teorii existuje několik přístupů k existenci a důsledkům rozpočtového deficitu. **Finanční důsledky** rozpočtového deficitu na rozpočet někteří ekonomové v krátkém období hodnotí kladně, protože deficit umožňuje zmírnit rozpočtové omezení. Dlouhodobě jsou však finanční důsledky negativní, neboť deficit musí být kryt. Deficitní financování se může projevit růstem veřejného zadlužení, tím i nákladů spojených s obsluhou veřejného dluhu (dluhová služba). Při emisním krytí může dojít k růstu inflace.⁵⁶

Makroekonomické důsledky hodnotí projevy deficitu ve změně makroekonomických veličin, jako je HDP, inflace, nezaměstnanost a platební bilance. Tyto důsledky se liší v závislosti na tom, je-li deficit a jeho makroekonomické důsledky vnímány pozitivně nebo negativně. Nejčastěji se v teorii uvádějí 3 základní členění makroekonomických důsledků rozpočtu: neoklasická, keynesiánská, neoricardiánská interpretace.⁵⁷

Neoklasická interpretace deficit odmítá, makroekonomické důsledky deficitu jsou podle ní negativní. Předpokládá, že tržní mechanismus je schopen zajistit optimální alokaci výrobních zdrojů i jejich plné využívání. Reálné proměnné neovlivňují rozpočtová ani monetární politika. Krátkodobý deficit, přičemž dojde k poklesu daňových sazeb bez změny ve výši vládních výdajů, má zanedbatelný bezprostřední vliv na většinu proměnných. Z hlediska delšího období jsou však jeho účinky stejné jako u permanentních rozpočtových deficitů. Podle *keynesiánské* interpretace je deficit v určitých případech

⁵⁴ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 468-469.

⁵⁵ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 470.

⁵⁶ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 141-142.

⁵⁷ DVOŘÁK, P., MANDEL, M., 1995 in OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 142.

doporučován, makroekonomické důsledky jsou hodnoceny kladně. Tržní mechanismus zde nezajišťuje plné využití všech disponibilních výrobních zdrojů. Rozhodujícím faktorem jsou zde změny agregátní poptávky. Vedou ke změnám reálného agregátního výstupu a zaměstnanosti. Deficit státního rozpočtu je podle této interpretace účinným nástrojem pro stabilizaci hospodářského vývoje. Důvodem je jeho pozitivní vliv na velikost HDP. *Neoricardiánské* pojetí zpochybňuje vliv rozpočtových deficitů na růst agregátní poptávky a změnu úrokových sazeb. Popírá jakékoliv zvláštní makroekonomické důsledky deficitu. Snížení daní v případě neměnného objemu veřejných výdajů neovlivní růst spotřeby, promítne se pouze do růstu úspor. V případě financování deficitu půjčkou od veřejnosti jsou si ekonomické subjekty vědomy toho, že vláda musí splatit veřejný dluh včetně úroků v budoucnu. Aby vláda uhradila dluh, musí daně opět zvýšit. Spotřeba vlády i domácností zůstane konstantní, proto se ani agregátní poptávka nezmění. Nedojde ani k růstu úrokové míry, protože nárůst soukromých úspor kompenzuje pokles veřejných úspor.⁵⁸

3.8 Veřejný dluh

Veřejný dluh je vyústěním dlouhodobé fiskální nerovnováhy.⁵⁹ Peková definuje veřejný dluh jako „*souhrn závazků státu, jednotlivých subjektů územní samosprávy, veřejnoprávních institucí zřizovaných státem a územní samosprávou, veřejných podniků.*“ Současně tvoří „*souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, jednotlivým stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru.*“⁶⁰

Veřejný dluh podle tradiční definice je suma minulých rozpočtových deficitů. Toto pojetí zjednodušuje vztah mezi rozpočtovým deficitem a veřejným dluhem v několika důležitých aspektech: existují mimorozpočtové příčiny vzniku veřejného dluhu, alternativy k dluhovému krytí rozpočtového deficitu, reálné hodnota veřejného dluhu se mění i mimorozpočtovými vlivy.⁶¹

⁵⁸ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 142.

⁵⁹ HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K., *Veřejné finance*, Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004, s. 281.

⁶⁰ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 506.

⁶¹ DVORAK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 81.

Vládní dluh se podle MF ČR používá k výpočtu maastrihtských kritérií. Vládní dluh představuje dluh vládního sektoru. Spolu se státním rozpočtem patří do vládního sektoru ČR Národní fond, bývalý Fond národního majetku, některé ze státních fondů, PGRLF a také Vinařský fond. Dále do něj řadíme Českou konsolidační agenturu (i její dceřiné společnosti), Českou inkasní, SŽDC, veřejné vysoké školy, zdravotní pojišťovny a některé další. Jejich plný výčet uvádí Ministerstvo financí ČR.⁶²

Vlády se mění, dluh, který vytvoří, zůstává. Proto je pojem „státní dluh“ přesnější než pojem „dluh vládní“. V konečném důsledku však dluhové břemeno nese veřejnost, ne stát, teoreticky nejsprávnějším pojmem pro souhrnné označení závazků státu je veřejný dluh (v anglické terminologii označován jako „public debt“). Veřejný dluh tvoří:⁶³

- dluh centrální vlády (*central government debt* – státní dluh),
- dluh místní správy a samosprávy – dluhy krajů a obcí,
- dluhy parafiskálních fondů (např. dluh Fondu zdravotního pojištění).

V případě České republiky je objem veřejného dluhu vždy vyšší než objem státního dluhu, ten však v celkovém veřejném dluhu zemí EU dominuje. Až na výjimky dosahuje státní dluh ve všech zemích EU podílu vyššího než 80 %.⁶⁴

3.8.1 Struktura veřejného dluhu

Jde-li o dluh vůči vnitřním subjektům, hovoří se o *vnitřním* (domácím) dluhu. V případě zadlužení vůči zahraničním subjektům se používá výraz *vnější* neboli zahraniční dluh. Dále lze rozlišovat mezi veřejným dluhem *hrubým* a *čistým*. Hrubý dluh vyjadřuje celkový objem závazků států, územní samosprávy, veřejně právních institucí. Čistý dluh od hrubého dluhu odečítá pohledávky. Podle doby splatnosti se veřejný dluh člení na krátkodobý (splatný do jednoho roku), střednědobý (splatný do 10 let), dlouhodobý (splatný nad 10 let). V ČR je důležité členění veřejného dluhu na *oficiální*, oficiálně vykazovaný a *skrytý*, potenciální dluh představující záruky státu za dluhy jiných subjektů.⁶⁵

⁶² MF ČR, *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu*, [Online] 13. 10. 2006.

⁶³ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 79-80.

⁶⁴ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 80.

⁶⁵ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 508.

Umořování dluhu dopadá na daňové poplatníky. Veřejný dluh je výrazem dlouhodobé fiskální nerovnováhy.⁶⁶

3.8.2 Faktory ovlivňující veřejný dluh

Mezi hlavní faktory ovlivňující veřejný dluh patří zejména ekonomická situace země, politická situace, nastavení fiskálních pravidel, nastavení sociální politiky a demografický vývoj. Ekonomická situace je dána tempem růstu HDP, mírou nezaměstnanosti a výší úrokové sazby. Dále ji ovlivňuje i absolutní výše zadlužení. Při rostoucí míře zadlužení rostou splátky dluhu, které zatěžují rozpočet.⁶⁷

Vliv politické situace vysvětluje Dowsnův model politického cyklu. Podle něj dochází zpravidla před volbami ke změnám v oblasti veřejných rozpočtů (např. tlak na růst veřejných výdajů, tlak na změny daňových sazeb), které generují vznik rozpočtového deficitu. Skutečnost, že veřejný dluh je ovlivněn politiky umožňuje zdůvodnit ekonomicky těžko objasnitelnou rozdílnou výší dluhu v zemích s podobnými ekonomickými podmínkami. Nastavení fiskálních pravidel lze definovat jako permanentní nátlak na příjmovou i výdajovou politiku vlády. Aby tato pravidla byla úspěšná, musí být jednoznačně a závazně definována. Dále musí umožňovat veřejnou kontrolu a sankci za neplnění.⁶⁸

Velikost veřejného dluhu je dána působením více faktorů. Mezi hlavní faktory ovlivňující velikost veřejného dluhu řadí Peková.⁶⁹

- výši a četnost deficitů veřejných rozpočtů – zejména státního rozpočtu, resp. mimorozpočtových fondů v rozpočtové soustavě,
- záruky státu a územní samosprávy za dluhy jiných subjektů,
- inflaci – vysoká inflace snižuje reálnou hodnotu veřejného dluhu.

Důsledků, které vyplývají z existence veřejného dluhu, je celá řada. Podle Pekové je lze rozdělit na:⁷⁰ *rozpočtové, redistribuční, fiskální, změnu struktury portfolia, inflaci.*

⁶⁶ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 506-507.

⁶⁷ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 146.

⁶⁸ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 146.

⁶⁹ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 487

⁷⁰ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 492-493.

- **Rozpočtové** - placení úroků z veřejného dluhu zatěžuje veřejné výdaje, v mnoha zemích tvořily úroky z veřejného dluhu v minulých letech více než čtvrtinu běžných výdajů. Vysoké náklady ze zděděného veřejného dluhu představují exogenní faktor. Vláda ho nemůže bezprostředně ovlivnit, v mnoha případech vedou ke vzniku deficitu v dalším období, to způsobí další nárůst veřejného dluhu na jednotlivých vládních úrovních.
- **Redistribuční** – prostřednictvím úroků z veřejného dluhu je přerozdělována část finančních prostředků z veřejných rozpočtů ve prospěch bohatých subjektů. U vnitřního dluhu je nominální hodnota emitovaných státních cenných papírů na krytí dluhu tak velká, že je nemůže nakupovat většina domácností. Na úrocích z veřejného dluhu vydělávají pouze bohatí. Při vnějším veřejném dluhu vzniká nebezpečí poklesu bohatství země odlivem úrokových výnosů do zahraničí.
- **Fiskální** – dlouhodobě dochází k fiskální nerovnováze, ke zvyšování podílu dluhu na HDP. Klesá podíl aktivního deficitu, roste podíl pasivního deficitu. Prostor pro působení stabilizační fiskální politiky se zužuje. Úroková míra roste. Při změně struktury portfolia se z portfolia soukromého sektoru vytlačují ostatní aktiva⁷¹.

3.9 Státní dluh

Státní dluh je podle zákona č. 218/2000 Sb. definovaný jako „*souhrn státních finančních pasiv tvořených závazky státu, které vznikly ze státem přijatých zahraničních půjček, úvěrů od bank a z vydaných státních dluhopisů a jiných závazků státu (jiné státní cenné papíry)*“.⁷² Na rozdíl od veřejného dluhu nezahrnuje žádné podmíněné závazky sektoru vlády. Nezahrnuje tedy dluhové závazky systému zdravotního pojištění, mimorozpočtových fondů, místních rozpočtů, státní záruky.⁷³

Dvořák definuje státní dluh jako „*dluh centrální vlády*“. Oproti tomu veřejný dluh zahrnuje dluh všech prvků tvořících soustavu veřejných financí.⁷⁴

⁷¹ PEKOVÁ, J., Veřejné finance - úvod do problematiky, Praha: ASPI, 2008, s. 492-493.

⁷² Zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech.

⁷³ MF ČR, *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu*, [Online] 13. 10. 2006.

⁷⁴ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 79.

Státní dluh je nejčastěji kryt státními dluhopisy – obligacemi, které různé subjekty (domácí i zahraniční investoři) nakupují. Mohou existovat v zaknihované formě. Zaknihovaná forma znamená, že státní dluh je zapsaný do knih státního dluhu. Dluhopisy jsou tak evidovány na účtech. Nebo mohou být ve formě cenných papírů – materializované, v listinné podobě.⁷⁵

3.9.1 Struktura českého státního dluhu

Státní dluh v ČR se dělí na domácí a zahraniční dluh. *Domácí dluh* je tvořen státními pokladničními poukázkami, státními dluhopisy (spořicími, střednědobými a dlouhodobými) a ostatními zdroji. *Zahraniční dluh* obsahuje: zahraniční emise dluhopisů, půjčky od Evropské investiční banky, směnky pro úhradu účasti v Evropské bance pro obnovu a rozvoj a Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj.⁷⁶

Domácí (vnitřní) státní dluh je rozložen mezi tuzemské držitele. Zahraniční státní dluh označuje dva odlišné pohledy: dluh držený nerezidenty a dluh denominovaný v zahraniční měně. Dluhem nerezidentů je myšlen nákup státních dluhopisů cizozemci. V případě měnové denominace státního dluhu nese kurzové riziko emitent.⁷⁷

Podle MF ČR lze státní dluh dále rozlišovat podle obchodovatelnosti na finančních trzích. Jedná se tak o státní dluh *obchodovatelný* a *neobchodovatelný*. Obchodovatelný státní dluh je z největší části tvořen *státními pokladničními poukázkami*, dále *státními dluhopisy* (které mohou být střednědobé i dlouhodobé), *zahraničními emisemi dluhopisů*. Poslední složkou obchodovatelného státního dluhu jsou *ostatní zdroje krytí*.⁷⁸

Skladba neobchodovatelného státního dluhu se historicky vyvíjela. Dnes je zahraniční neobchodovatelný dluh tvořen především bankovními úvěry od Evropské investiční banky. Od roku 2011 k těmto přibýly spořicí státní dluhopisy. Ministerstvo je nabízí drobným investorům.⁷⁹

⁷⁵ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance – teorie a praxe*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 513.

⁷⁶ MF ČR, *Struktura a vývoj státního dluhu*, [Online] 31. 03. 2015.

⁷⁷ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 87-89.

⁷⁸ MF ČR, *Definice a měření státního dluhu*, [Online] 26. 02. 2014.

⁷⁹ MF ČR, *Definice a měření státního dluhu*, [Online] 26. 02. 2014.

Státní dluh lze *podle splatnosti* rozlišovat na: krátkodobý, střednědobý a dlouhodobý. Podíl krátkodobého dluhu (splatného do 1 roku) tvořil v roce 2007 méně než 20 %. Státních obligací se splatností delší než 5 let bylo koncem roku 2006 téměř 50 %. Rozhodující objem českého státního dluhu *podle držitele* mají finanční instituce a pojišťovny, v roce 2007 měly v držení přes 70 % státního dluhu. Mezi další držitele patří nefinanční podniky, vládní instituce, domácnosti a nerezidenti.⁸⁰

Dosud zmiňované členění státního dluhu ČR se vztahuje k nepodmíněným závazkům státu, které představují celkový státní dluh. Z hlediska státního dluhu je však důležité sledovat i závazky státu, které jsou podmíněné (státní záruky). Tyto do státního dluhu ČR nejsou zařazeny. Státní záruky spravuje odbor Státního rozpočtu Ministerstva financí.⁸¹

3.9.2 Příčiny růstu státního dluhu

Hlavní příčiny státního dluhu Peková rozděluje do dvou kategorií:⁸²

- mimorozpočtové příčiny a
- rozpočtové příčiny.

Mimorozpočtové příčiny souvisejí s vedením válek v minulosti a následnými kontribucemi a reparacemi. Jako další patří do této kategorie přijetí dluhu z minulého období. Příkladem lze uvést přijetí dluhu v ČR po rozpadu federace. Podobně, může být mimorozpočtovou příčinou i přijetí dluhu za jiné subjekty. Rozpočtovými příčinami jsou předně dlouhodobé deficity státního rozpočtu a státních mimorozpočtových fondů. Zahrnout sem lze i veřejné investice, jejichž velikost je rozsáhlejší než stav nenávratných finančních prostředků ve státním rozpočtu.⁸³

⁸⁰ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 105-106.

⁸¹ MF ČR, *Definice a měření státního dluhu*, [Online] 26. 02. 2014.

⁸² PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 491

⁸³ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 491.

3.10 Metodika vykazování vládního deficitu a dluhu

Pro vykazování vládního dluhu a deficitu existují dva základní způsoby: GFS 1986 (resp. GFS 2001) a ESA 95.⁸⁴

Vykazování deficitu v metodice **GFS 1986** (Government Finance Statistic) vytvořil **Mezinárodní měnový fond**. Zodpovědnou institucí je zde **Ministerstvo financí**. Podobnou formu jako GFS 1986 má metodika sledování příjmů, výdajů a deficitu státního rozpočtu. Z toho důvodu jsou hlavními oblastmi, kde se GFS 1986 používá, rozpočtové dokumenty a fiskální predikce. Výhodou je zde včasné vytváření fiskálních predikcí a nižší náročnost na zdrojová data. Dále jsou data dostupná relativně brzy po skončení sledovaného období. Tato metodika je přímo vázána na schvalovaný státní rozpočet a rozpočty ostatních segmentů veřejných rozpočtů. Také byla použita při návrhu reformy veřejných rozpočtů.⁸⁵

Metodika GFS 2001 nově vytvořená Mezinárodním měnovým fondem začala být implementována členskými státy od r. 2002. Svou podstatou se podobá metodice ESA 95. Dluh vykazovaný v metodice GFS 2001 je podobný dluhu, který se používá při výpočtu maastrichtských kritérií. Implementace GFS 2001 představuje dlouhodobý proces (vzhledem k náročnosti na vstupní zdrojová data a širšímu pojetí vládního sektoru oproti GFS 1986)⁸⁶.

Autorem metodiky **ESA 95** (European System of Integrated Economic Accounts) je **Eurostat**. Ten také provádí její kontrolu a implementaci v jednotlivých zemích. Touto metodikou se počítají maastrichtská konvergenční kritéria vládního deficitu a dluhu. Za dodržování standardů ESA 95 v České republice zodpovídá **Český statistický úřad**. V této metodice se vykazují dokumenty o hospodaření vládního sektoru předkládané orgánům Evropské unie, zejména Fiskální notifikace vládního deficitu a dluhu. Je předkládána Evropské komisi dvakrát do roka, a to 1. dubna a 1. října. Údaje za minulost v rámci ESA 95 zpracovává ČSÚ, predikci pro běžný rok Ministerstvo financí. Vychází z ní konvergenční program obsahující predikci Ministerstva financí v delším časovém horizontu.⁸⁷

⁸⁴ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

⁸⁵ Tamtéž.

⁸⁶ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

⁸⁷ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

Odlišnosti v použitých metodikách jsou příčinou rozdílných výsledků. Rozdíl mezi metodikou GFS 1986 a ESA 95, který se jeví jako zásadní, je vymezení vládního sektoru. ESA 95 zahrnuje oproti GFS 1986 některé subjekty navíc. Metodika ESA 95 zachycuje celkové hospodaření Podpůrného garančního rolnického a lesnického fondu, Vinařského fondu, ČKA a jejích dceřiných společností, České inkasní, Správy železniční a dopravní cesty, PPP centra, veřejných vysokých škol, veřejných výzkumných institucí, Asociace zdravotních pojišťoven, Centra mezistátních úhrad a části příspěvkových organizací.⁸⁸

Další odlišností mezi metodikami je rozdíl mezi daty na bázi peněžních toků a akruálním principem. Na **bázi peněžních toků** je postavena metodika GFS 1986. Operace za běžný rok se sledují v okamžiku, kdy je příjmová/výdajová operace realizována (hotovostní princip). Metodika ESA 95 oproti tomu pracuje s daty na **akruálním principu**. Neexistuje přímá vazba na příjmy, výdaje a výsledek hospodaření v rozpočtových dokumentech uvedený. Operace fiskálního roku jsou zachycovány v případě vytváření/zániku ekonomické hodnoty, zvyšování/snižování pohledávek a závazků. To bez ohledu na to, kdy bude proběhlá operace uhrazena peněžně a zda s peněžním tokem souvisí. V praxi akruální princip znamená:⁸⁹

- zachycení časově rozlišených položek,
- zisky (případně ztráty) z kursových pohybů,
- ztráta z hospodaření České konsolidační agentury (zachycení výdajového kapitálového transferu ČKA vyjadřujícího rozdíl mezi pořizovací cenou a odhadem tržní ceny aktiva).

Dalším rozdílem v metodikách ESA 95 a GFS 1986 je odpis dluhu státu. Metodika ESA 95 kromě snížení dluhu započítává současně příjmový kapitálový transfer, který snížení deficitu představuje.⁹⁰

⁸⁸ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

⁸⁹ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

⁹⁰ MF ČR, *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*, [Online] 11. 02. 2013.

3.11 Řízení státního dluhu v ČR

Počátek řízení státního dluhu se v ČR datuje od roku 1990. V té době bylo zajišťováno Oddělením Státních cenných papírů. V roce 2003 na jeho činnost navázalo samostatné oddělení Řízení státního dluhu. V roce 2005 v rámci zlepšení efektivity a racionalizace správy státního dluhu vznikl Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku. Je podřízen náměstkovi ministra pro veřejné rozpočty. V roce 2011 po restrukturalizaci odboru byla nastavena standardizovaná organizační struktura v souladu s nejlepší mezinárodní praxí a doporučeními MMF, OECD a SB v oblasti řízení veřejného dluhu.⁹¹

Základním cílem řízení státního dluhu Ministerstva financí je zajistit výpůjční potřeby centrální vlády a její platební závazky. Vynaložené náklady ve střednědobém a dlouhodobém období mají být co nejnižší a stejně tak stupeň rizika.

V praxi se stanovují strategické cíle, které určuje Ministerstvo financí. Tyto cíle MF určí na základě zkušeností zemí OECD a vlastní finanční analýzy dluhového portfolia.⁹²

V ČR se jako nástroje řízení státního dluhu používají:⁹³

- *státní pokladniční poukázky* – krátkodobé dluhopisy se splatností do 1 roku, k financování krátkodobého státního dluhu,
- *státní dluhopisy (střednědobé a dlouhodobé)* - k financování dlouhodobého státního dluhu, v případech schváleného schodkového státního rozpočtu i k financování krátkodobého dluhu,
- *spořicí státní dluhopisy* - nabízeny drobným investorům, především občanům České republiky, veřejně neobchodovatelné,
- *repo operace* – k řízení likvidity,
- *derivátové operace* – nástroj řízení rizik finančních toků dluhové služby centrální vlády ve vazbě na výdajovou stranu státního rozpočtu,
- *přímé úvěry státu* – dlouhodobé úvěry státu od mezinárodních finančních organizací (dosud od Evropské investiční banky).

⁹¹ MF ČR, *Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku, Organizace a působnost*, [Online] 26. 02. 2014.

⁹² MF ČR, *Řízení státního dluhu a finančního majetku, Cíle a kritéria*, [Online] 26. 02. 2014.

⁹³ MF ČR, *Řízení státního dluhu a finančního majetku, Finanční nástroje*, [Online] 26. 02. 2014.

3.12 Fiskální pravidla EU

Fiskální vývoj zemí EU v 70. a 80. letech minulého století potvrdil důležitost fiskálních pravidel. Nejdříve byla zakotvena v Maastrichtské smlouvě, kde patřila mezi jedny z podmínek vstupu do eurozóny. Následně byly obsaženy v Paktu stability a růstu (*Stability and Growth Pact – SGP*).⁹⁴

Pakt stability a růstu je rámec pro koordinaci národních fiskálních politik v rámci hospodářské a měnové unie (*Economic and Monetary Union – EMU*). Jeho účelem je zajistit zdravé veřejné finance. Vychází z fiskálních pravidel definovaných již v Maastrichtské smlouvě: hranice veřejného deficitu ve výši 3 % HDP, veřejného dluhu ve výši 60 % HDP. Obsahuje preventivní i sankční mechanismus. Preventivní opatření představují povinnost členských zemí dodržovat ve střednědobém horizontu saldo veřejných financí blízko vyrovnanosti (nebo v přebytku). Dále jsou členské země povinny vyvarovat se překročení již zmíněné hranice veřejného deficitu definované v Maastrichtské smlouvě. V rámci těchto opatření předkládají členské státy EU každoročně stabilizační nebo konvergenční programy. V nich informují Evropskou komisi o opatřeních, která podnikly k dosažení zdravých financí. V rámci sankčního mechanismu se používá tzv. procedura nadměrného deficitu. V případě překročení hranice deficitu definované v Maastrichtské smlouvě je členské země uložena finanční sankce.⁹⁵ Variabilita fiskálních pravidel je ohromná. Kubátová právě tuto variabilitu uvádí jako možné vysvětlení variability deficitů a dluhů v čase i prostoru.⁹⁶ Fiskální politiku na národní úrovni utváří prvky a opatření tzv. národních fiskálních rámců.⁹⁷

- *odpovědnost a fiskální transparentnost,*
- *národní nezávislé rozpočtové instituce,*
- *zkvalitnění rozpočtových procedur,*
- *střednědobé rozpočtové rámce,*
- *zavedení ex ante numerických pravidel.*

⁹⁴ KUBÁTOVÁ, K., *Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 30.

⁹⁵ KUBÁTOVÁ, K., *Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 30.

⁹⁶ Tamtéž, s. 15.

⁹⁷ DEBRUN, X., 2008 in KUBÁTOVÁ, K., *Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize*, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 16-17.

Mezi nejčastěji používaná pravidla patří právě zmíněna numerická pravidla. Důvodem je jejich relativně jasná definice, pochopitelnost a transparentnost.⁹⁸

Numerické fiskální pravidlo lze definovat jako stálé omezení fiskální politiky, které je vyjádřené souhrnným numerickým ukazatelem. Tímto ukazatelem může být deficit veřejného rozpočtu, veřejný dluh, nebo jejich komponenta.⁹⁹

Numerických pravidel je celá řada, rozlišit je lze např. podle fiskálního ukazatele, na který se zaměřují. Nejznámější jsou *pravidla vyrovnanosti rozpočtu*, dále se používají *pravidla zadlužování*, nebo *výdajová/příjmová pravidla*.¹⁰⁰

Ze jmenovaných pravidel byla v roce 2008 nejvíce využívána pravidla vyrovnanosti rozpočtu (39 %). Jejich obliba spočívá ve srozumitelnosti a přímém vztahu k řešení problému deficitního sklonu financí. Existují čtyři přístupy k hodnocení rozpočtové disciplíny.¹⁰¹

Jako nejpřísnější požadavek na vyrovnanost veřejného rozpočtu lze zavést požadavek na *vyrovnanost celkového rozpočtu*, tedy rovnost mezi veřejnými investicemi a veřejnými úsporami. Dalším možným požadavkem je pravidlo *vyrovnaného běžného rozpočtu* (tzv. zlaté pravidlo), které limituje půjčky pouze na financování kapitálových výdajů. Další možností je z příjmů a výdajů vyloučit čisté úrokové platby vlády (*primární saldo rozpočtu*). *Strukturální saldo* vzniká při dosažení plné zaměstnanosti v ekonomice. Vypočítá se očištěním celkového salda o saldo cyklické. Od ostatních výše uvedených přístupů se liší tím, že dokáže postihnout, do jaké míry hospodářský cyklus ovlivňuje výsledky fiskální politiky.¹⁰²

⁹⁸ KUBÁTOVÁ, Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 19.

⁹⁹ KOPITS, G; SYMANSKY, S. 2000 in KUBÁTOVÁ, K., Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 17-18.

¹⁰⁰ KUBÁTOVÁ, Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 19.

¹⁰¹ KUBÁTOVÁ, K., Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 24.

¹⁰² KUBÁTOVÁ, K., Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 24-25.

4 Vlastní práce

Hlavním cílem práce je analýza státního dluhu ČR a jeho struktury, dílčím cílem poté porovnání s vybranými zeměmi EU. Pro srovnatelnost zemí jsou státní dluhy uvedeny nejen v národních měnách, ale také v procentech HDP. Vybranými zeměmi jsou Francie a Německo, státy, které jsou nazývány „motory evropského růstu“. Španělsko, stát jižní Evropy s vysokým státním dluhem a značně rozlehlý oproti ČR. Dále Itálie a Řecko, jižní státy s nejvyššími státními dluhy (v procentech HDP) v EU. Další vybranou zemí je Estonsko, jako země podobná rozlohou ČR s nejnižším státním dluhem ze zemí EU.

Na úvod práce (pro širší pohled na stav státních dluhů v EU) je uveden vývoj státních dluhů zemí EU, které jsou součástí databáze OECD, ze které jsou data čerpána. Jedná se o Belgii, Českou republiku, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francii, Irsko, Itálii, Lucembursko, Maďarsko, Německo, Nizozemsko, Polsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Spojené Království, Španělsko, Švédsko. Příloha 1 zahrnuje státní dluhy zemí EU vyjádřené v procentech hrubého domácího produktu. Vybraná časová řada je za období 2000-2010, za toto období má státní dluh ve většině vybraných zemí EU rostoucí trend. Klesající trend v daném období zaznamenala pouze Belgie, Finsko, Dánsko, Španělsko, Švédsko, Estonsko. Nejvyšší hodnota státního dluhu vyjádřená v % HDP byla za sledované období zaznamenána v Řecku, následována Itálií a poté Belgií. Státní dluh v Řecku se v daném období pohybuje v rozmezí 105,7 až 147,8 % HDP. Hodnot nad 100 % HDP dosáhla v roce 2000, 2001 a 2010 i Itálie. V Belgii ve sledovaném období státní dluh na hranici 100 % HDP nedosáhl, pohybuje se však nejčastěji nad 90 % HDP. Nejnižší hodnoty státního dluhu vyjádřené v % HDP bylo dosaženo v Lucembursku a Estonsku. V Lucembursku byl státní dluh v roce 2005 dokonce pouhých 0,8 % HDP, nejčastěji se však pohyboval v rozmezí 1,4 až 3,2 % HDP. V předposledních dvou letech sledovaného období zaznamenal státní dluh nárůst nad hodnotu 8 % HDP, v roce 2010 až na 12,6 % HDP. V Estonsku měl průběh vývoje státního dluhu vyjádřený v % HDP nejnižší výkyvy, byl tedy nejlineárnější ze sledovaných zemí. Pohyboval se od 1,3 % HDP do 3,6 % HDP. Vývoj státního dluhu vyjádřeného v procentech HDP v České republice patří ve sledovaném období k nejnižším, pohybuje se v intervalu 13,2 až 36,6 % HDP.

4.1 Vývoj státního dluhu ČR 2000-2014

Hlavní cílem práce je analýza státního dluhu v ČR za období 2000 až 2014, které bude věnována následující kapitola. Pro celistvější pohled na vývoj státního dluhu ČR je nejprve uveden kontext vývoje státního dluhu od vzniku samostatné ČR.

Česká republika vznikla oficiálně dne 1. 1. 1993. Státní dluh ČR k tomuto dni byl ve výši 162,8 mld. Kč. Oproti konečnému stavu, který byl zaznamenán v roce 1992, byl tento dluh přibližně 6,7krát vyšší (státní dluh v roce 1992 tvořil 24,2 mld. Kč).¹⁰³ Česká republika k státnímu dluhu v roce 1992 přibrala vnitřní a zahraniční závazky bývalé československé federace (78,6 mld. Kč), zahraniční závazky státní povahy od ČSOB, které vznikly politickými rozhodnutími před rokem 1989 (49,6 mld. Kč), přímý úvěr, který sloužil k pokrytí převýšení aktivního salda od ČSOB převzatých pohledávek nad závazky (10,4 mld. Kč).¹⁰⁴

Tabulka 1: Státní dluh ČR 2000-2014 (v mld. Kč)

Rok	Státní dluh (mld. Kč)	Rok	Státní dluh (mld. Kč)
2000	289,3	2008	999,8
2001	345,0	2009	1 178,2
2002	395,9	2010	1 344,1
2003	493,2	2011	1 499,4
2004	592,9	2012	1 667,6
2005	691,2	2013	1 683,3
2006	802,5	2014	1 663,7
2007	892,3		

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování.

V následujících letech 1993-1996 státní dluh poklesl a podíl státního dluhu na HDP se významně snížil. Významný zlom nastal ve vývoji státního dluhu v roce 1997. Od zmíněného roku dochází každoročně k nárůstu státního dluhu. Důvodem těchto nárůstů

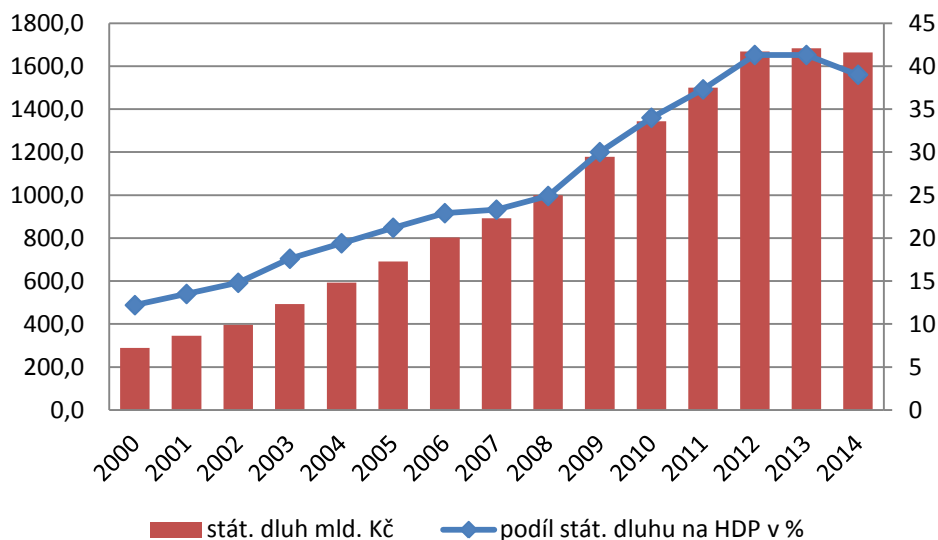
¹⁰³ PALÁN, J., *Vývoj státního dluhu, dluhu veřejných rozpočtů, státního rozpočtu ČR a HDP v letech 1993-2008*, Parlament ČR, květen 2009, případová studie č. 2.091.

¹⁰⁴ Tamtéž.

jsou především rozpočtové schodky státního rozpočtu. Důsledkem je, že podíl státního dluhu na HDP meziročně roste.¹⁰⁵

Průběh státního dluhu má podobně jako v ostatních zemích EU (až na výjimky již zmíněné) ve sledovaném období rostoucí trend. Státní dluh v ČR rostl v průběhu téměř celého sledovaného období 2000-2014. Pokles byl zaznamenán pouze v roce 2014.

Graf 1: Státní dluh ČR 2000-2014



Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování.

Na počátku sledovaného období v roce 2000 byl státní dluh ČR ve výši 289,3 mld. Kč, což představovalo podíl na HDP ve výši 12,2 %. V následujícím roce státní dluh vzrostl o 19,3 %, absolutně o 55,7 mld. Kč. V roce 2002 nárůst státního dluhu pokračoval. Státní dluh narostl o 4,5 % méně než v předchozím roce, tedy o 50,9 mld. Kč. V roce 2003 státní dluh vykazoval o 46,4 mld. Kč větší nárůst než v roce předchozím. Tento rok byl nejvyšší relativní přírůstek státního dluhu za celé sledované období, 24,6 %. Až do roku 2005 dosahovaly přírůstky státního dluhu bezmála 100 mld. Kč ročně. V roce 2006 překročil roční přírůstek státního dluhu hranici 100 mld. Kč, činil 111,3 mld. Kč. Státní dluh v ČR v tomto roce dosáhl výše 802,5 mld. Kč, na HDP se tak státní dluh podílel již 22,9 %. Rok 2007 zaznamenal přírůstek státního dluhu o 5 % menší, než byl přírůstek předchozí. Následně vzrostl státní dluh o 107,5 mld. Kč, v roce 2008 státní dluh dosáhl výše téměř 1000 mld. Kč. Další vývoj státního dluhu pokračoval meziročními

¹⁰⁵ PALÁN, J., *Vývoj státního dluhu, dluhu veřejných rozpočtů, státního rozpočtu ČR a HDP v letech 1993-2008*, Parlament ČR, květen 2009, případová studie č. 2.091.

přírůstky nad 150 mld. Kč ročně. V roce 2009 dosáhl státní nejvyššího meziročního absolutního přírůstku za sledované období (178,4 mld. Kč). Tento trend se zastavil až v roce 2013, kdy byl roční přírůstek státního dluhu pouhých 0,9 % (15,7 mld. Kč), státní dluh v tomto roce dosáhl výše 41,3 % HDP. Rok 2014 byl rokem zlomovým, státní dluh zde poprvé za celé sledované období poklesl. Tento pokles byl relativně nízký o 1,2 %, absolutně to však bylo 19,6 mld. Kč, podíl státního dluhu na HDP tak poklesl na 39 %.

Shrneme-li celkový vývoj státního dluhu za období 2000-2014, státní dluh narostl z hodnoty 289,3 mld. Kč na 1 663,7 mld. Kč, což je o 1 374,4 mld. Kč (neboli 5,8krát). Podíl státního dluhu na HDP se za sledované období zvýšil z 12,2 % HDP na 39 % HDP. Data s přírůstky jsou uvedena v tabulce 2.

Tabulka 2: Diference ve vývoji státního dluhu ČR 2000-2014

Rok	Absolutní přírůstky (v mld. Kč)	Relativní přírůstky (v %)	Absolutní zrychlení (v mld. Kč)	Relativní zrychlení (v %)
2000	-	-	-	-
2001	55,7	19,3	-	-
2002	50,9	14,8	-4,8	-4,5
2003	97,3	24,6	46,4	9,8
2004	99,7	20,2	2,4	-4,4
2005	98,3	16,6	-1,4	-3,6
2006	111,3	16,1	13,0	-0,5
2007	89,8	11,2	-21,5	-4,9
2008	107,5	12,0	17,7	0,9
2009	178,4	17,8	70,9	5,8
2010	165,9	14,1	-12,5	-3,8
2011	155,3	11,6	-10,6	-2,5
2012	168,2	11,2	12,9	-0,3
2013	15,7	0,9	-152,5	-10,3
2014	-19,6	-1,2	-35,3	-2,1

Zdroj: MF ČR, vlastní výpočty

Vývoj státního dluhu souvisí i s vývojem deficitů. Sledujeme-li saldo státního rozpočtu, je zřejmý mezník v jeho vývoji počínající rokem 2008. Do roku 2005 vykazoval státní rozpočet ČR deficity, z nichž nejvyšší byly v roce 2003 (-109,1 mld. Kč) následovaný rokem 2006 s deficitem ve výši 97,6 mld. Kč. Od roku 2006 deficity státního rozpočtu klesaly až do roku 2008, kdy byl zaznamenán nejnižší deficit za sledované období ve výši 20 mld. Kč.

Tabulka 3: Saldo státního rozpočtu ČR 2000-2008

Rok		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo SR	mld. Kč	-46,1	-67,7	-45,7	-109,1	-93,7	-56,3	-97,6	-66,4	-20,0

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování.

V roce 2009 nastal v saldu státního rozpočtu zlom způsobený světovou finanční krizí, deficit státního rozpočtu dosáhl výše 192,4 mld. Kč. Byl tak v tomto roce nejvyšší stejně jako v případě absolutního přírůstku státního dluhu. Následující roky přesahovaly deficity státního rozpočtu 100 mld. Kč až do roku 2012, jejich výše meziročně klesaly, v roce 2014 dosáhl deficit státního rozpočtu hodnoty 77,8 mld. Kč, což je nejnižší deficit od roku 2008 potvrzující oživení české ekonomiky i zlepšení práce finanční a celní správy. V roce 2014 však státní dluh poklesl i přes deficit státního rozpočtu. Diskusi nad tímto tématem je věnována následující kapitola.

Tabulka 4: Saldo státního rozpočtu ČR 2008-2014

Rok		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Saldo SR	mld. Kč	-192,4	-156,4	-142,8	-101,0	-81,3	-77,8

Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování.

4.1.1 Snížení státního dluhu v roce 2014

Státní dluh v roce 2014 poprvé za dlouhou dobu poklesl. Toto téma je rozsáhle diskutováno a nad způsoby dosažení snížení státního dluhu existují dohady. Ministr financí Andrej Babiš tvrdí, že „*k poklesu státního dluhu došlo díky efektivnímu řízení likvidity státu, obezřetnému přístupu ke způsobu financování a řízení státního dluhu a v neposlední řadě i díky příznivému výsledku hospodaření státního rozpočtu.*“¹⁰⁶

Existují však i názory, které kritizují postup, kterým bylo snížení státního dluhu dosaženo. Téma snížení státního dluhu bylo diskutováno i s Alešem Michlem, ekonomem, poradcem ministra financí. Podle jeho slov byl proveden tzv. cash pooling. Úřady a ministerstva centralizovaly účty u České národní banky. Tím se získalo přibližně 200 až 300 mld. Kč, které byly úročené nulou. Z nich se cca 50 mld. použilo na profinancování běžného roku. Tudíž se o 50 miliard vydalo méně dluhopisů, a proto se snižuje dluh.¹⁰⁷

¹⁰⁶ BABIŠ, A., MF ČR, [Online] 17. 07. 2015.

¹⁰⁷ MICHL, A., MF ČR, [Online] 20. 07. 2015.

Podle **poslance EP a ekonoma Ing. Petra Macha, Ph.D.** bylo jediným cílem vlády prezentovat se falešně v lepším světle veřejnosti, pro zlepšení hospodaření neudělala podle něj reálně absolutně nic. Vláda ve skutečnosti hospodařila loni s deficitem a státní dluh „snížila“ jen účetním trikem. Ministerstvo financí tak odčerpává poslední finanční rezervy státu.¹⁰⁸

Podle Vladislava Vilímce, poslance ODS a dlouholetého místostarosty západočeské Kdyně nemůže při vysokém schodkovém hospodaření docházet k reálnému snižování dluhu. Vzniklý schodek je třeba zaplatit. Podle zprávy o řízení státního dluhu, nedošlo ke snížení čistého dluhového portfolia, ale k jeho zvýšení. Likvidní státní finanční aktiva poklesla na 67,8 miliard korun. Rezerva peněžních prostředků, která je jejich součástí, se snížila na historické minimum 11,5 miliard korun. Přitom od roku 2008 nikdy neklesla pod hranici 50 mld. Schodek ve výši 77,8 mld. Kč se musí zaplatit.¹⁰⁹

Ve zprávě o řízení státního dluhu ČR v roce 2014 se do budoucna neočekává významnější úrokové zhodnocení volné likvidity státní pokladny na finančním trhu. Ministerstvo tak použilo tuto likviditu ke krytí potřeby financování centrální vlády. Rezerva peněžních prostředků bude podle této zprávy postupně nahrazena ostatními disponibilními peněžními prostředky centrálního systému řízení souhrnných účtů státní pokladny.¹¹⁰

Snížení státního dluhu tedy podle dostupných informací proběhlo na úkor snížení rezerv peněžních prostředků, které jsou součástí likvidních státních finančních aktiv.

4.1.2 Státní dluh ČR 2000-2014 podle držitele

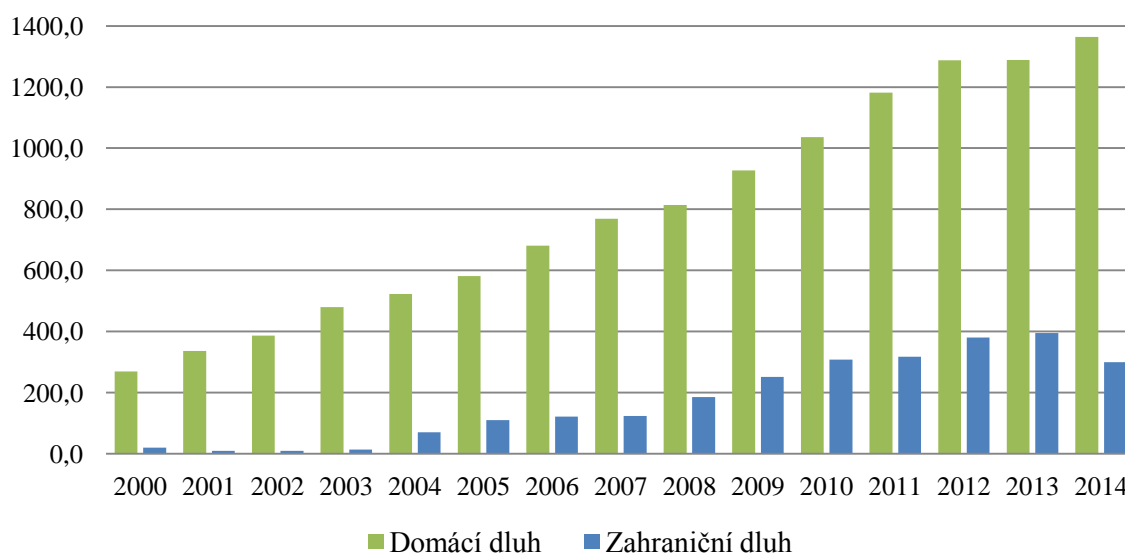
Jak již bylo zmíněno v teoretické části, na státní dluh se dá pohlížet také z hlediska jeho držitele. Státní dluh mohou držet domácí subjekty – jedná se tak o domácí (vnitřní) dluh. V případě, že je dluh držen zahraničními subjekty se mluví o dluhu zahraničním (vnějším). Z grafu 2 je zřejmé, že v ČR domácí dluh převyšuje nad zahraničním dluhem v rámci celého sledovaného období. Zahraniční dluh však v průběhu sledovaného období neustále roste.

¹⁰⁸ MACH, P., *Snížení státního dluhu je jen účetní trik*, [Online] 22. 12. 2014.

¹⁰⁹ VILÍMEC, V., *Ministr Babiš žongluje s výší státního dluhu*, [Online] 12. 02. 2015.

¹¹⁰ MF, *Zpráva o řízení státního dluhu ČR v roce 2014*, [Online] 07. 02. 2016.

Graf 2: Struktura státního dluhu ČR 2000-2014 podle držitele (v mld. Kč)



Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování.

Zahraniční dluh tvořil na začátku sledovaného období pouhých 6,8 % z celkového státního dluhu. V následujících třech letech byl jeho podíl dokonce pod 3 %. Od roku 2004 do roku 2014 zahraniční dluh postupně rostl s výjimkou roku 2014. Nejvyšší přírůstek podílu zahraničního dluhu byl v roce 2009, zahraniční dluh vzrostl o 66 mld. Kč a dostal se tak na hodnotu 251,5 mld. Kč. Celkově nejvyšší podíl na státním dluhu zaznamenal zahraniční dluh v roce 2013, tvořil 23,5 % celkového státního dluhu s hodnotou 395,2 mld. Kč. O rok později poklesl nejvíce za celé sledované období (o 95,2 mld. Kč), v roce 2014 tvořil 300 mld. Kč.

Domácí dluh rostl v rámci celého sledovaného období. V letech 2000-2003 se jeho podíl na státním dluhu držel nad 90 %, v roce 2001-2003 dokonce přes 97 % celkového státního dluhu. Struktura se změnila v roce 2004, podíl domácího dluhu byl pod 90 %. Pod 80 % se domácí dluh dostal od roku 2009 a tento podíl trval do roku 2013. V roce 2014 podíl domácího dluhu opět vzrostl nad 80 % (82 %), hodnota domácího dluhu tak na konci sledovaného období činila 1 363,7 mld. Kč. Celkově největší přírůstek domácího dluhu byl v roce 2011, domácí dluh vzrostl o 145,9 mld. Kč a dosáhl tak hodnoty 1 182,2 mld. Kč.

Celkově za sledované období vzrostl podíl zahraničního dluhu o 1 094,1 mld. Kč a dluh zahraniční o 280,3 mld. Kč. Struktura na konci sledovaného období byla 82 % domácí dluh, 18 % zahraniční dluh.

V souvislosti s analýzou státního dluhu podle držitele se nabízí otázka: Je pro zemi výhodnější drží-li státní dluhopisy rezidenti či nerezidenti?

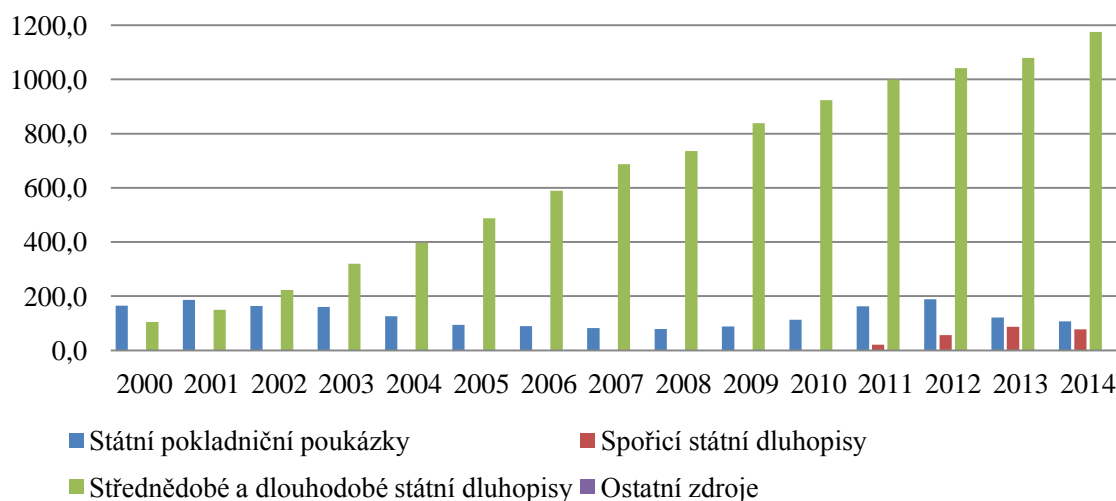
Výhody domácího státního dluhu jsou především v kompenzaci nárůstu vládních finančních pasiv nárůstem soukromých finančních aktiv. Díky tomu se čistá pozice země nezmění. Drží-li vládní obligace nerezidenti, v souvislosti s úrokovými platbami dochází k odlivu důchodů do ciziny. Výsledkem je zhoršení situace na finančním účtu platební bilance i čisté investiční pozice dané země. Výhody plynoucí z této operace jsou především příliv zahraničního kapitálu. Ten může přispět k realizaci některých veřejných investic, které by v souvislosti s nedostatkem domácího kapitálu byly jinak odloženy. Pomocí zahraničního financování státního dluhu se snižuje negativní vliv na růst domácí úrokové míry i vytlačovací efekt. Zvyšování podílu zahraničního státního dluhu může být řešením v situaci, kdy je domácí kapitálový trh nedostatečně rozvinutý. Toto řešení má však i své stinné stránky. Úroky ze zahraničního veřejného dluhu se splácí v cizí měně, je tedy nutný přebytek obchodní bilance, kterého je často dosaženo za cenu snížení importu. Je-li snížen import potřebných surovin a technologií, tempo ekonomického růstu může klesnout. Pro dosažení přebytků obchodní bilance za fixního kurzu je nutná průběžná devalvace měny. Tím však v přepočtu na domácí měnu roste hodnota placených úroků ze zahraničního dluhu a dochází k nárůstu rozpočtového břemena.¹¹¹

4.1.3 Struktura domácího státního dluhu ČR 2000-2014

Domácí státní dluh ve sledovaném období v ČR dominuje nad dluhem zahraničním. Složky domácího státního dluhu, které v průběhu období tvoří jeho největší část, jsou státní pokladniční poukázky a střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. Dále do struktury domácího státního dluhu patří spořicí státní dluhopisy a ostatní zdroje. Ty se však ve struktuře vyskytují jen zřídka a tvoří pouze její marginální část. Rozložení struktury domácího státního dluhu ČR se v průběhu sledovaného období měnilo. Jednotlivé složky domácího státního dluhu ČR a jejich vývoj je přehledně zobrazen v grafu 3.

¹¹¹ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 88-89.

Graf 3: Struktura domácího státního dluhu ČR 2000-2014 (v mld. Kč)



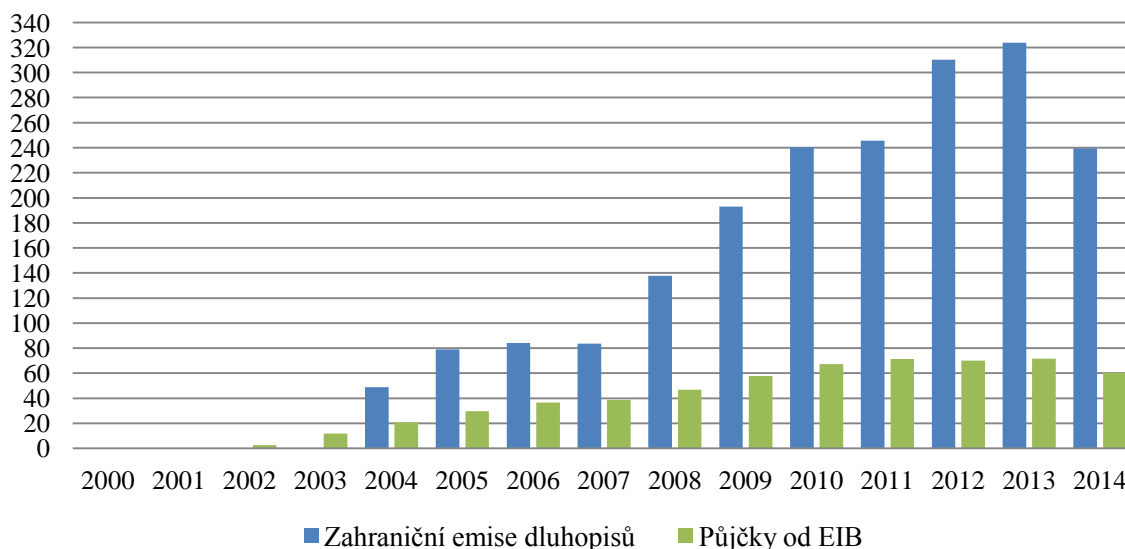
Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Na začátku sledovaného období dominovaly ve struktuře domácího státního dluhu státní pokladniční poukázky. Představovaly 61,3 % z celkového domácího dluhu, zbytek ve výši 38,7 % připadal na střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. V roce 2001 bylo rozložení struktury domácího dluhu shodné, největší část tvořily státní pokladniční poukázky (55,5 %), zbytek byly střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy (44,5 %). Změna nastala od roku 2002, kdy 57,6 % tvořily střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy, 42,4 % státní pokladniční poukázky. Toto rozložení trvalo až do roku 2009, podíl střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů stále stoupal, v roce 2009 dosáhl 90,5 %. Poté postupně klesal až na 80,9 % v roce 2012. Následně až do roku 2014 rostl, na konci sledovaného období dosáhl podíl střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů 86,2 %. Podíl státních pokladničních poukázek postupně klesal až do roku 2009 (na 9,5 %). Následoval jeho postupný nárůst až na 14,7 % (2012). Do konce roku 2014 podíl státních pokladničních poukázek klesl až na 7,9 %. Hodnota státních pokladničních poukázek byla nejvyšší v roce 2012 (189,1 mld. Kč), střednědobých a dlouhodobých dluhopisů v roce 2014 (1 363,6 mld. Kč). Od roku 2011 se začaly ve struktuře domácího dluhu objevovat spořicí státní dluhopisy. V roce 2011 byla jejich hodnota 20,4 mld. Kč. (1,7 %). Jejich hodnota rostla až do konce sledovaného období, kdy tvořily 77,8 mld. Kč (5,7 %). Ostatní zdroje se na struktuře domácího dluhu podílely pouze v roce 2006 (0,4 %) a 2014 (0,2 %). Dosáhly hodnot 2,4 (2006) a 2,5 mld. Kč (2014).

4.1.4 Struktura zahraničního státního dluhu ČR 2000-2014

Zahraněční státní dluh za sledované období postupně rostl. Jeho strukturu zachycuje graf 4 a graf 5.

Graf 4: Hlavní složky zahraničního státního dluhu ČR (v mld. Kč)

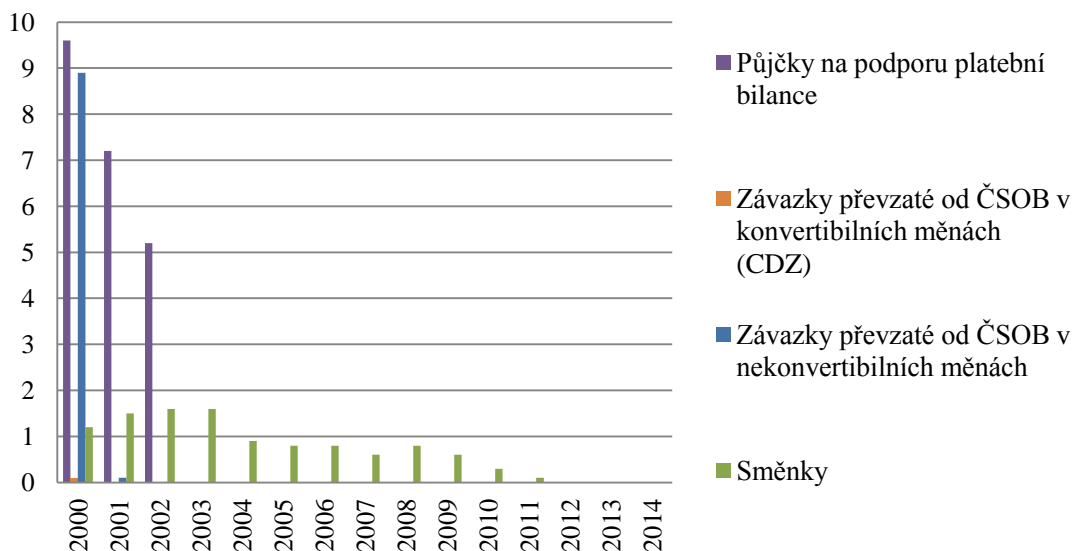


Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Největší část zahraničního dluhu tvořily téměř po celé sledované období zahraniční emise dluhopisů. Do roku 2003 netvořily zahraniční emise dluhopisů složku zahraničního dluhu, poprvé za sledované období byly zaznamenány v roce 2004, kdy tvořily 69,3 % celkového zahraničního dluhu, což představovalo 48,8 mld. Kč. Jejich hodnota rostla od roku 2004 celé sledované období s výjimkou let 2007 a 2014. Jejich podíl se pohyboval v intervalu od 69,3 % až 81,9 %. Nejvyšší hodnota zahraničních emisí dluhopisů byla za sledované období zaznamenána v roce 2013 (323,7 mld. Kč).

Půjčky od Evropské investiční banky byly za sledované období poprvé realizovány v roce 2002, činily 26,9 %, absolutně 2,5 mld. Kč. V roce 2003 jejich hodnota vzrostla na 11,7 mld. Kč a představovaly 88 % celkového zahraničního dluhu (tento rok se ve struktuře zahraničního dluhu objevovaly pouze půjčky od EIB a směnky). Jejich hodnota rostla pozvolna celé sledované období mimo let 2012 a 2014. Podíl půjček od EIB se od roku 2003 pohyboval v intervalu 18,1 % až 31,5 %. Jejich hodnota byla nejvyšší, stejně jako hodnota zahraničních emisí dluhopisů, v roce 2013 (71,5 mld. Kč).

Graf 5: Složky zahraničního státního dluhu 2000-2014 (v mld. Kč)



Zdroj: MF ČR, vlastní zpracování

Půjčky na podporu platební bilance byly ve struktuře zahraničního státního dluhu zahrnuty pouze na počátcích sledovaného období, v letech 2000-2003. Z maximální hodnoty 9,6 mld. Kč (rok 2000) postupně klesly na 5,2 mld. Kč (rok 2003). Jejich podíl na celkovém zahraničním dluhu byl však výrazný, v roce 2000 představovaly 48,5 % celkového zahraničního dluhu, o rok později dosáhly 81,8 %. V roce 2003 jejich podíl tvořil 55,9 %. V následujících letech již nebyly součástí struktury zahraničního dluhu.

Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ) tvořily část zahraničního dluhu pouze v roce 2000. Jejich hodnota byla velmi nízká, dosahovala 0,1 mld. Kč (0,5 % celkového zahraničního dluhu).

Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách existovaly v letech 2000 až 2002. Podstatnou část zahraničního dluhu tvořily pouze v roce 2000 (44,9 %). Následující rok představovaly pouze 1,1 % zahraničního dluhu.

Směnky tvořily součást zahraničního dluhu v letech 2000-2010. Jejich výše dosahovala maximálně 1,6 mld. Kč. V letech 2001-2003 bylo jejich zastoupení v celkové struktuře zahraničního dluhu 12 % až 17,2 %. Následující roky podíl směnek na zahraničním dluhu postupně klesal z hodnoty 1,3 %, které dosahovaly v roce 2004 až na 0,1 % (2010).

4.2 Státní dluh ČR a vybraných zemí EU 2000-2014

Vývoj státního dluhu jednotlivých států je pro srovnatelnost uveden v procentech HDP, dále je uvedena jeho skutečná hodnota. Pro období 2000 až 2010 jsou data čerpána z databáze OECD, novější data pro období 2011 až 2014 jsou z databáze Eurostat. Vzhledem k odlišné metodice databází jsou data vyhodnocena odděleně. Za období 2000 až 2010 byl ve všech vybraných státech trend vývoje podílu státního dluhu na HDP rostoucí kromě Estonska a Španělska. V následujícím období 2011 až 2014 byl trend vývoje podílu státního dluhu v procentech HDP rostoucí ve všech zemích kromě Německa.

Tabulka 5: Státní dluh ČR 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	13,2	14,7	16,1	19,1	21,1	23,2
St. dluh mil. Kč	289 324,0	345 044,6	395 898,3	493 184,7	592 900,4	691 175,8

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	24,9	25,2	27,1	32,5	36,6
St. dluh mil. Kč	802 493,1	892 345,7	999 808,0	1 178 243,5	1 344 057,1

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

Česká republika měla ve sledovaném období 2000 až 2010 jeden z nejnižších státních dluhů vyjádřených v procentech HDP z vybraných států EU. Po celou dobu sledovaného vývoje 2000 až 2010 však tento dluh rostl. Důvodem nárůstů státního dluhu v ČR jsou každoroční deficity státního rozpočtu, které již byly zmíněny v první části práce. Nejvyšší meziroční nárůst podílu státního dluhu na HDP nastal v roce 2009 (o 5,4 procentního bodu HDP), hodnota státního dluhu vzrostla o 178 435,5 mil. Kč, což představovalo meziroční nárůst o 17,8 %. O rok později státní dluh vzrostl o 4,1 procentního bodu HDP, hodnota státního dluhu meziročně vzrostla o 165 813,6 mil. Kč (14,1 %). Nejvyšší relativní meziroční nárůst hodnoty státního dluhu zaznamenal rok 2003, kdy státní dluh vzrostl o 24,6 %. V roce 2007 byl zaznamenán nejnižší meziroční nárůst podílu státního dluhu na HDP o 0,3 procentního bodu HDP.

V ostatních letech státní dluh ČR rostl maximálně o 2 procentní body HDP ročně, jeho hodnota však rostla meziročně mezi 10 % až 20 %. Na konci sledovaného období v roce 2010 představoval státní dluh 36,6 % HDP, absolutně 1 344 057,1 mil. Kč. Celkově oproti roku 2000 vzrostl státní dluh ČR o 23,4 procentního bodu HDP. Relativně tedy vzrostl celkem 2,7krát, tento nárůst byl nejvyšší ze všech vybraných států EU. Hodnota státního dluhu vzrostla celkem 4,6krát.

Tabulka 6: Státní dluh ČR 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	37,4	42,0	42,6	40,3
St. dluh mil. Kč	1 506 244	1 698 488	1 735 588	1 715 180

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V období 2011 až 2013 státní dluh ČR vzrostl o 5,2 procentního bodu HDP. V roce 2014 státní dluh ČR poprvé za obě sledovaná období meziročně poklesl, výše poklesu byla 2,3 procentního bodu HDP, hodnota státního dluhu poklesla o 20 408 mil. Kč (1,2 %). Podíl státního dluhu na HDP tak na konci sledovaného období poklesl na 40,3 % HDP a jeho hodnota na 1 715 180 mil. Kč. Celkovou změnu státního dluhu za období 2011 až 2014 představoval nárůst podílu státního dluhu na HDP o 2,9 procentního bodu HDP a nárůst jeho hodnoty o 208 936 mil. Kč (13,9 %). Průměrné tempo růstu hodnoty státního dluhu bylo přes 104 %.

Tabulka 7: Státní dluh Estonska 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	3,3	2,9	3,6	3,1	2,6	2,1	1,8	1,3	1,8	3,6	3,2
St. dluh mil. eur	205,5	203,9	276,4	273,9	255,1	233,8	245,8	208,8	283,7	492	467,9

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

Estonsko mělo za sledované období 2000 až 2010 nejnižší státní dluh ze všech vybraných zemí EU. Vývoj estonského státního dluhu vyjádřeného v procentech HDP měl za sledované období 2000 až 2010 klesající trend. Podíl státního dluhu na HDP klesal

mimo let 2002, 2008 a 2009 v průběhu celého sledovaného období. Nejvyšší meziroční poklesy podílu státního dluhu na HDP ve výši 0,5 procentního bodu byly zaznamenány v letech 2003-2005 a 2007. Nejvyšší meziroční pokles hodnoty státního dluhu zaznamenal rok 2007 (o 37 mil. eur) a 2010 (o 24,1 mil. eur). Nejvíce vzrostl podíl státního dluhu na HDP v roce 2009 o 1,8 procentního bodu HDP. To představovalo nárůst o 208,3 mil. eur (73,4 %). V roce 2010 dosáhl státní dluh Estonska 3,2 % HDP (467,9 mil. eur), celkově poklesl jeho podíl na HDP o 0,1 procentního bodu. Hodnota státního dluhu však celkově vzrostla o 262,4 mil. eur, tedy 2,3krát.

Tabulka 8: Státní dluh Estonska 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	3,0	6,8	6,9	7,1
St. dluh mil. eur	507,40	1 229,20	1 312,50	1 420,30

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V období 2011 až 2014 už rostl státní dluh Estonsku po celé sledované období, nejvyšší meziroční nárůst podílu státního dluhu na HDP byl v roce 2012 o 3,8 procentního bodu HDP (vzrostl 2,3krát). Hodnota státního dluhu v tomto roce meziročně vzrostla 2,4krát (o 721,8 mil. eur). Celkově do roku 2014 vzrostl podíl státního dluhu na HDP v Estonsku o 4,1 procentního bodu HDP, tedy 2,4krát. V roce 2014 tedy dosáhl státní dluh v Estonsku výše 7,1 % HDP, což je více než 5krát méně než v případě ČR. Hodnota vzrostla o 912,9 mil. eur (2,8krát), průměrné tempo jejího růstu bylo 141 %.

Tabulka 9: Státní dluh Francie 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	47,4	48,3	49,9	51,9	52,6	53,3
St. dluh mil. eur	683 453	723 827	773 364	827 389	872 620	919 570

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	52,1	52,1	53,4	61,2	67,4
St. dluh mil. eur	941 709	987 788	1 040 627	1 167 755	1 313 055

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

Hodnota státního dluhu **Francie** rostla v období 2000 až 2010 ve všech letech. Jeho podíl na HDP rostl celé sledované období mimo rok 2006, kdy státní dluh poklesl o 2,1 procentního bodu HDP. Nárůsty hodnoty státního dluhu se do roku 2008 pohybovaly v intervalu 5 % až 7 % (mimo rok 2006), nárůsty podílů státního dluhu na HDP byly maximálně o 2 procentní body HDP. Zajímavostí je rok 2006, kdy byl státní dluh vyjádřený v procentech HDP ve stejné výši jako v předchozím roce, a to 52,1 % HDP. Výraznější nárůst byl v roce 2009 (o 7,8 procentního bodu HDP) a 2010 (o 6,2 procentního bodu HDP). Hodnota státního dluhu v těchto letech meziročně vzrostla o více než 12 %, v roce 2009 o 127 128 mil. eur, v roce 2010 dokonce o 145 300 mil. eur. V roce 2010 dosáhl podíl státního dluhu Francie na HDP výše 67,4 %, jeho hodnota dosáhla 1 313 055 mil. eur. Celkově od roku 2000 vzrostl podíl státního dluhu na HDP o 20 procentních bodů, jeho hodnota vzrostla o 629 602 mil. eur (o 90 %).

Tabulka 10: Státní dluh Francie 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	69,8	74,3	76,7	79,4
St. dluh mil. eur	1 437 850	1 549 909	1 622 592	1 693 868

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V období 2011 až 2014 státní dluh Francie meziročně rostl. Nejvyšší meziroční nárůst podílu státního dluhu na HDP byl v roce 2012 o 4,5 procentního bodu, hodnota státního dluhu vzrostla o 7,8 % (o 112 059 mld. eur). Celkově za období 2011 až 2014 vzrostl podíl státního dluhu na HDP ve Francii o 9,6 procentního bodu HDP, jeho hodnota vzrostla o 17,8 % a v roce 2014 byla 1 693 868 mil. eur. Průměrné tempo růstu hodnoty státního dluhu bylo za sledované období 105,6 %.

Státní dluh **Itálie** překročil za období 2000 až 2010 tempo růstu domácí ekonomiky v letech 2000, 2001 a poté v letech 2009, 2010. Nejnižší státní dluh vyjádřený v procentech HDP za sledované období Itálie zaznamenala v roce 2007 ve výši 95,6 % HDP, jeho hodnota byla 1 478 556 mil. eur

Tabulka 11: Státní dluh Itálie 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	103,6	102,7	99,5	96,7	96,3	97,7
St. dluh mil. eur	1 233 644	1 281 843	1 289 312	1 291 270	1 340 230	1 395 973

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	97,5	95,6	98,1	106,8	109,0
St. dluh mil. eur	1 447 563	1 478 556	1 537 869	1 622 707	1 688 447

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

Podíl státního dluhu na HDP v **Itálii** však na rozdíl od řeckého státního dluhu meziročně často klesal. Jedná se o poklesy v letech 2001 až 2004 a dále 2006 a 2007. Tyto poklesy nebyly nijak výrazné, nejvyšší pokles byl v roce 2002 o 3,2 procentního bodu HDP. Hodnota státního dluhu však nepoklesla. Naopak nejvyšší růst podílu státního dluhu na HDP v Itálii představuje rok 2009. Podíl státního dluhu na HDP v tomto roce vzrostl o 8,7 procentního bodu HDP, jeho hodnota o 84 838 mil. eur. O rok později tvořil státní dluh Itálie již 109 % HDP (1 688 447 mil. eur). Celkově za sledované období vzrostl podíl státního dluhu na HDP v Itálii o 5,4 procentního bodu HDP, což je v porovnání se situací v Řecku nárůst velmi nízký, jeho hodnota vzrostla o 40 % (454 803 mil. eur).

Tabulka 12: Státní dluh Itálie 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	109,9	116,7	122,8	126,9
St. dluh mil. eur	1 800 287	1 884 919,5	1 972 761,9	2 048 547,1

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Celé období 2011 až 2014 podíl státního dluhu na HDP v Itálii rostl, v roce 2012 a 2013 byl nárůst vyšší než 6 procentních bodů HDP, v roce 2014 vzrostl o 4 procentní body HDP. Celkově za období 2011 až 2014 vzrostl podíl státního dluhu

na HDP o 17 procentních bodů HDP, vzrostl tedy více než třikrát více oproti předchozímu sledovanému období, které ale bylo téměř třikrát delší. To bylo způsobeno zmíněnými poklesy v období 2000 až 2010. Hodnota státního dluhu celkem za sledované období vzrostla o 248 260,1 mil. eur (13,8 %) a v roce 2014 již dosahovala přes 2 biliony eur.

Tabulka 13: Státní dluh Německa 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	38,4	36,5	37,2	38,5	39,9	40,8
St. dluh mil. eur	791 110,9	770 281,7	796 481,3	832 621,5	881 311,1	915 527,9

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	41,2	39,6	39,6	44,2	44,4
St. dluh mil. eur	959 251,8	962 013,3	981 326,1	1 059 635,5	1 109 541,2

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

Německý státní dluh vyjádřený v procentech HDP registroval v období 2000 až 2010 malé výkyvy ve vývoji, nejčastěji se meziroční nárůsty pohybovaly okolo 1 procentního bodu HDP. Pokles podílu státního dluhu na HDP byl zaznamenán pouze v letech 2001 (o 1,9 procentního bodu HDP) a 2007 (o 1,6 procentního bodu HDP). Hodnota státního dluhu poklesla pouze v roce 2001 o 20 829,2 mil. eur. V roce 2008 byl státní dluh ve výši 39,6 % HDP beze změny oproti předchozímu roku. Průměrné tempo růstu hodnoty státního dluhu bylo v Německu společně s Itálií za sledované období nejnižší ze všech států. Hodnota státního dluhu ve sledovaném období průměrně rostla meziročně o 3 %. Nejvyšší nárůst zaznamenal podíl státního dluhu na HDP v roce 2009 o 4,6 procentního bodu HDP, hodnota vzrostla o 78 309,4 mil. eur. O rok později dosáhl německý státní dluh hodnoty 44,4 % HDP (1 109 541,2 mil. eur). Celkově za sledované období vzrostl podíl státního dluhu na HDP o 6 procentních bodů, jeho hodnota vzrostla o 318 430,3 mil. eur (o 40 %).

Tabulka 14: Státní dluh Německa 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	49,6	50,3	49,3	47,9
St. dluh mil. eur	1 341 522,4	1 386 181,7	1 389 449,9	1 396 373,5

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Za období 2011 až 2014 meziročně poklesl podíl státního dluhu na HDP v Německu v roce 2013 a 2014, nejvyšší pokles byl v roce 2014 o 1,4 procentního bodu HDP. Hodnota státního dluhu se však nesnížila, ale její meziroční růst nebyl v těchto letech vyšší než 0,5 %. Celkově oproti roku 2011 poklesl podíl státního dluhu v Německu o 1,7 procentního bodu HDP, jeho hodnota však nadále rostla, zvýšila se však pouze o 4 %. Přesto dosahoval státní dluh Německa v roce 2014 hodnoty téměř 1,4 bilionů eur.

Tabulka 15: Státní dluh Řecka 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	108,9	109,7	109,2	105,8	108,6	110,6
St. dluh mil. eur	148 446	160 608	171 022	182 392	201 244	215 416

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	107,7	105,7	110,6	127,0	147,8
St. dluh mil. eur	227 518	239 958	262 071	298 524	340 286

Zdroj: OECD. Stat, vlastní zpracování

V **Řecku** rostl státní dluh za celé sledované období rychleji než domácí ekonomika, ve všech případech tvořil více než 100 % HDP. V průběhu období klesl podíl státního dluhu na HDP pouze v letech 2002, 2003, 2006 a 2007, přitom nejvyšší pokles státního dluhu byl v roce 2003, kdy se státní dluh snížil o 3,4 procentního bodu HDP. Následoval pokles v roce 2006 ve výši 2,9 procentního bodu HDP. K poklesu hodnoty státního dluhu však nedošlo. Intenzita růstu podílu státního dluhu na HDP se stupňovala, zatímco v roce

2001 vzrostl podíl státního dluhu na HDP o 0,8 procentního bodu HDP, v roce 2008 již nárůst představoval 4,9 procentního bodu HDP. Následující rok podíl státního dluhu vzrostl o 16,4 procentního bodu HDP, v roce 2010 dokonce o 20,8 procentního bodu HDP. Nejvyšší meziroční nárůst hodnoty státního dluhu byl zaznamenán v roce 2010 o 41 762,0 mil. eur (14 %) následovaný rokem 2009, kdy hodnota státního dluhu vzrostla o 36 453 mil. eur (13,9 %). Důvodem těchto nárůstu i zrychlení nárůtů podílu státního dluhu na HDP je světová finanční krize. Státní dluh v roce 2010 dosáhl již hodnoty 147,8 % HDP (340 286 mil. eur). Oproti počátečnímu období 2000, kdy byl státní dluh 108,9 % HDP, vzrostl podíl státního dluhu na HDP celkově za sledované období o 38,9 procentního bodu HDP, hodnota státního dluhu vzrostla o 191 840 mil. eur (2,3krát) a průměrné tempo jejího růstu bylo 109 %.

Tabulka 16: Státní dluh Řecka 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	182,9	163,3	181,3	183,8
St. dluh mil. eur	378 674	312 249	326 961	326 307

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V roce 2012 státní dluh v Řecku meziročně poklesl o 19,6 procentního bodu HDP (relativně o 11 %). Tento pokles byl dán odpuštěním části dluhu ve výši 100 mld. eur.¹¹² Jeho hodnota se v tomto roce snížila o 66 425 mil. eur (7,5 %). Další pokles hodnoty státního dluhu nastal v roce 2014, kdy se hodnota meziročně snížila o 654 mil. eur (0,2 %). V období 2012 až 2014 vzrostl státní dluh o 20,5 procentního bodu HDP, celkový nárůst podílu státního dluhu na HDP za období 2011 až 2014 však byl pouze o 0,9 procentního bodu HDP, což je dáno zmíněným poklesem v roce 2012. Hodnota státního dluhu za sledované období poklesla o 52 367 mil. eur (13,8 %).

Podíl státního dluhu na HDP zaznamenal ve **Španělsku** (spolu s Estonskem) nejvyšší počet meziročních poklesů ze všech analyzovaných států. Jedná se o poklesy v období let 2001 až 2007, nejčastěji se jednalo o poklesy okolo 3 procentních bodů HDP. Tyto poklesy byly způsobeny aplikací zákonů o odpovědném rozpočtování, jak je dále uvedeno

¹¹² JERMÁŘ, P., *Řecko má problémy, hrozí run na banky*, [Online] 02. 03. 2016.

v kapitole 5.2. Hodnota státního dluhu poklesla v roce 2003 (o 1 930 mil. eur), 2006 (o 5 968 mil. eur) a 2007 (o 8 203 mil. eur).

Tabulka 17: Státní dluh Španělska 2000-2010

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005
St. dluh % HDP	49,9	46,3	43,9	40,7	39,3	36,4
St. dluh mil. eur	314 325	314 980	320 429	318 499	330 260	330 435

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
St. dluh % HDP	33,0	30,0	33,7	46,0	51,7
St. dluh mil. eur	324 467	316 264	366 642	485 070,5	549 282,2

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V následujících letech státní dluh ve Španělsku rostl, což bylo způsobeno rekordními deficity státního rozpočtu.¹¹³ Nejvyšší nárůst byl v roce 2009 o 12,3 procentního bodu HDP, hodnota státního dluhu vzrostla o 118 428,5 mil. eur. V roce 2010 dosáhl podíl státního dluhu na HDP výše 51,7 % HDP, oproti sledované počáteční hodnotě vzrostl pouze o 1,8 procentního bodu HDP, což souvisí s předchozími poklesy, které trvaly do roku 2007. Oproti roku 2007 byl však nárůst v roce 2010 o 21,7 procentního bodu HDP (relativně o 72 %). Hodnota státního dluhu celkově vzrostla o 234 957,2 mil. eur (70 %), přitom od roku 2007 vzrostla o 233 018,2 mil. eur.

Tabulka 18: Státní dluh Španělska 2011-2014

Rok	2011	2012	2013	2014
St. dluh % HDP	58,3	73,1	81,3	86,0
St. dluh mil. eur	624 238	761 856	837 945	895 716

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

¹¹³ CUPALOVÁ M., *Zákony o odpovědném rozpočtování*, VŠE Praha, 2010, s. 13.

Celé období 2011 až 2014 státní dluh Španělska rostl. Nejvyšší meziroční nárůst byl v roce 2012 o 14,8 procentního bodu HDP, hodnota státního dluhu vzrostla o 22 %. Celkově vzrostl podíl státního dluhu o 27,7 procentního bodu HDP, relativně téměř o polovinu (48 %). V tomto období byl tedy celkový nárůst podílu státního dluhu na HDP mnohonásobně vyšší než za období 2000 až 2010. Hodnota státního dluhu vzrostla o 271 478 mil. eur (43,5 %). Za období 2011-2014 dosáhlo Španělsko průměrného tempa růstu hodnoty státního dluhu téměř 113 %.

4.3 Struktura státního dluhu vybraných zemí EU 2000-2010

Státní dluh vybraných zemí je dále analyzován z hlediska struktury za období 2000 až 2010 z dat v databázi OECD.

4.3.1 Státní dluh podle obchodovatelnosti na finančních trzích

Státní dluh podle obchodovatelnosti na finančních trzích lze rozlišit na *obchodovatelný* a *neobchodovatelný*. Obchodovatelný státní dluh zahrnuje tu část dluhu, která je obchodovatelná na finančních trzích, s neobchodovatelným státním dluhem obchodovat nelze. Pro lepší srovnatelnost a přehlednost struktury státního dluhu z hlediska obchodovatelnosti na finančních trzích je státní obchodovatelný i neobchodovatelný dluh vyjádřen v procentech celkového státního dluhu dané země, jak je zobrazeno v příloze 2 a 3. Obchodovatelný státní dluh tvoří s výjimkou Estonska ve všech vybraných zemích největší část státního dluhu. Nejčastěji dosahuje hodnot přes 90 % celkového státního dluhu. V intervalu 90 % až 100 % se podíl obchodovatelného státního dluhu po celé sledované období pohyboval v případě ČR, Francie a Španělska. Ve zbylých státech této hranice v některých letech nedosáhl. V Itálii se podíl obchodovatelného státního dluhu blížil 90 % po celé sledované období, přesáhl je pouze v roce 2010, kdy dosáhl 90,4 %. V Řecku byl podíl obchodovatelného státního dluhu vyšší než 90 % pouze v letech 2005 až 2009, jinak byl pod touto hranicí, ale stále dosahoval hodnot nad 84 %. V Německu byl v roce 2000 podíl obchodovatelného státního dluhu na celkovém státním dluhu pod hranicí hodnoty 80,1 %. Následující rok byl již lehce pod 90 % (87,4 %). Ve všech zbylých letech dosahoval již hodnot vyšších než 90 % HDP. V Estonsku byl podíl obchodovatelného

státního dluhu po celé sledované období nejnižší. V roce 2007 byl tento podíl dokonce nulový. Nejvyšší byl v letech 2002 až 2006, kdy dosáhl podílu přes 40 %.

Jak již bylo zřejmé z předchozích dat, nejčastěji podíl neobchodovatelného státního dluhu ve sledovaných zemích s výjimkou Estonska dosahuje hodnot pod 10 %. Podílu nižšího než 10 % dosahoval neobchodovatelný státní dluh po celé sledované období v ČR, Francii a Španělsku. Nejvyšší podíl neobchodovatelného státního dluhu za celé sledované období byl v Estonsku. Z podílu přesahujícího 90 %, kterých zde dosahoval neobchodovatelný státní dluh v prvních dvou letech sledovaného období, následně klesl a v letech 2002 až 2006 se tento podíl blížil 60 %. V následujícím roce vzrostl na bezmála 100 %, poté opětovně klesl a v roce 2010 dosáhl podílu 81 %. V Itálii byl nejvyšší podíl neobchodovatelného státního dluhu na hodnotách blížících se 10 %, kterých dosahoval v letech 2000 až 2009. V Německu byl neobchodovatelný státní dluh nejvyšší na počátku sledovaného období, činil téměř 20 % celkového státního dluhu. V Řecku přesáhl podíl neobchodovatelného státního dluhu 10 % v letech 2000 až 2004 a 2010. V roce 2000 zde podíl neobchodovatelného státního dluhu dosáhl 16 %, v roce 2001 14,2 % a v roce 2010 16 % celkového státního dluhu.

4.3.2 Struktura obchodovatelného státního dluhu

Obchodovatelný dluh zastupuje oproti neobchodovatelnému dluhu podstatněji část ve struktuře státního dluhu (s výjimkou Estonska), proto je následně uvedena jeho struktura. Obchodovatelný státní dluh tvoří **nástroje finančního trhu** a **státní dluhopisy**. Obě skupiny se dále podrobněji dělí. V analýze struktury obchodovatelného státního dluhu jsou popsány nástroje, které ve struktuře dominují.

Nástroje finančního trhu se převážně skládají ze *státních pokladničních poukázek*. Státní dluhopisy se dělí na *krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé dluhopisy*. Z důvodu přehlednosti a srovnatelnosti ve struktuře jednotlivých zemí EU jsou všechny složky nástrojů finančního trhu a složky státních dluhopisů uvedeny jako podíly, které představují na celkové hodnotě státního obchodovatelného dluhu.

Tabulka 19: Struktura obchodovatelného státního dluhu ČR (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:			
		Stát. poklad. poukázky	Krátk. dluhopisy	Střed. dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %	v %
2000	7 130,7	61,3	8,2	19,8	8,9
2001	9 273,7	55,5	3,0	20,7	19,3
2002	12 829,5	42,4	7,2	28,2	22,2
2003	18 704,7	33,5	8,1	27,1	31,3
2004	25 546,5	22,0	3,9	28,8	45,4
2005	26 867,7	14,3	8,8	28,0	49,0
2006	36 529,3	11,7	5,6	36,2	46,4
2007	47 190,6	9,6	9,4	29,9	51,1
2008	49 217,7	8,3	10,3	29,1	49,4
2009	60 960,2	7,9	7,4	28,7	47,1
2010	68 079,9	8,9	8,0	29,1	46,3

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Ve struktuře obchodovatelného státního dluhu ČR tvořily na začátku sledovaného období největší podíl státní pokladniční poukázky ve výši 61,3 %. V průběhu sledovaného období měl jejich podíl klesající trend. Jejich podíl se meziročně postupně snižoval až na 8,9 % v roce 2010, celkově tedy klesl o 52,4 procentního bodu. Tento pokles nebyl dán jejich faktickým poklesem (v roce 2000 byla hodnota státních pokladničních poukázek 4 371,5 mil. USD, v roce 2010 už 6 043,9 mil. USD), ale nárůstem ostatních položek státního obchodovatelného dluhu (zejména střednědobých a dlouhodobých dluhopisů). Krátkodobé dluhopisy zastupovaly v dluhovém portfoliu ČR nejmenší část, jejich podíl byl nejvyšší v roce 2008, kdy dosáhl přes 10 %, nejčastěji v průběhu sledovaného období zastupovaly 7 % až 8 %. Podíl střednědobých dluhopisů na státním obchodovatelném dluhu měl v průběhu sledovaného období rostoucí trend, dosahoval hodnoty nad 20 % mimo rok 2000, kdy dosahoval minimální hodnoty 19,8 %, a 2006, kdy představoval 36,2 %. Celkově za sledované období podíl střednědobých dluhopisů na státním obchodovatelném dluhu narostl o 9,3 procentního bodu. Podíl dlouhodobých dluhopisů v ČR byl v roce 2000 pouze 8,9 %, což je nejméně ze všech vybraných států. Do roku 2010 podíl vzrostl o 37,4 procentního bodu, což je nejvyšší nárůst ze všech sledovaných států. Na konci sledovaného období se struktura obchodovatelného státního dluhu ČR změnila v dominanci dluhopisů oproti roku 2000, kdy největší část tvořily státní pokladniční poukázky.

Tabulka 20: Struktura obchodovatelného státního dluhu Estonska (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:		
		Krátk. dluhopisy	Střednědobé dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %
2000	11,9	-	-	100
2001	11,1	-	-	100
2002	108,9	-	87,0	13,0
2003	127,5	-	89,3	10,7
2004	128,4	-	96,8	3,2
2005	123,7	-	100	-
2006	126,2	-	100	-
2007	0,1	-	-	100
2008	74,2	-	-	100
2009	129,7	4,5	-	95,5
2010	117,3	-	-	100

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Estonsko je jediným státem z vybraných států EU, kde je státní dluh tvořen z větší části neobchodovatelným státním dluhem. Jak je uvedeno v příloze 2, tvoří neobchodovatelný dluh na celkovém státním dluhu v období 2008-2010 podíl vyšší než 80 % a v letech 2000, 2001 a 2007 90 %. V ostatních letech dosahuje téměř 60 %. Neobchodovatelný státní dluh je přitom ve sledovaném období z rozhodující části držen nerezidenty mimo rok 2007 a 2008, kdy je rezidenty drženo 20 % až 30 %, a rok 2005 a 2006, tyto roky rezidenti drželi méně než 50 %. Největší část neobchodovatelného státního dluhu připadal na nerezidenty v roce 2000 a 2001, tento podíl byl vyšší než 80 %. Zmíněná data jsou uvedena v příloze 4.

Ve struktuře obchodovatelného státního dluhu Estonska se v průběhu sledovaného období nevyskytovaly státní pokladniční poukázky a krátkodobé dluhopisy pouze v roce 2009 ve výši 4 %. V letech 2000, 2001, 2007, 2008 a 2010 tvořily 100 % obchodovatelného státního dluhu Estonska dlouhodobé dluhopisy, dominovaly i v roce 2009, kdy dosáhly téměř 100 % (96 %). V letech 2002 až 2006 tvořily převažující část střednědobé dluhopisy, přičemž poslední dva roky byl jejich podíl 100 %.

Tabulka 21: Struktura obchodovatelného státního dluhu Francie (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:		
		Stát. poklad. poukázky	Střednědobé dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %
2000	573 429,0	7,0	25,0	62,0
2001	575 741,0	8,0	24,2	61,4
2002	752 119,3	12,3	21,1	59,5
2003	994 916,9	13,8	21,3	56,3
2004	1 134 437,2	11,7	22,1	55,2
2005	1 035 008,6	10,9	21,5	55,2
2006	1 154 469,0	7,6	22,9	56,4
2007	1 355 397,8	8,5	21,1	55,0
2008	1 392 146,7	13,8	18,8	52,9
2009	1 632 894,2	18,9	18,2	51,1
2010	1 619 914,0	15,4	18,6	54,1

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Ve **Francii** dominovaly struktura obchodovatelného státního dluhu v letech 2000 až 2010 dlouhodobé dluhopisy, následované střednědobými dluhopisy a státními pokladničními poukázkami. Vyšší podíl státních pokladničních poukázek než střednědobých dluhopisů byl pouze v roce 2009 o 0,7 procentního bodu. Podíl státních pokladničních poukázek měl ve sledovaném období rostoucí trend, rostl od začátku sledovaného období z hodnoty 7 % do roku 2003 (13,8 %). Následoval pokles trvající až do roku 2006 (na 7,6 %) a poté opětovný nárůst do roku 2009 (na 18,9 %). Rok 2010 zaznamenal opět pokles v jejich podílu na 15,4 %. Celkově jejich podíl vzrostl o 8,5 procentního bodu. Krátkodobé dluhopisy nebyly ve sledovaném období ve struktuře obchodovatelného státního dluhu zastoupeny. Vývoj podílu střednědobých dluhopisů měl ve Francii ve sledovaném období klesající trend, nejvyšší byl na začátku sledovaného období 25 %, celkově poklesl podíl střednědobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu o 6,4 procentního bodu. Podíl dlouhodobých dluhopisů představuje ve struktuře obchodovatelného státního dluhu rozhodující část. Vývoj podílu dlouhodobých dluhopisů měl za období 2000 až 2010 ve Francii klesající trend, poklesl z 62 % na 54,1 % a v roce 2010 byla tedy jejich hodnota 876 996,2 mil. USD.

Tabulka 22: Struktura obchodovatelného státního dluhu Itálie (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:		
		Stát. poklad. poukázky	Střednědobé dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %
2000	1 031 750,5	9,2	25,2	32,2
2001	1 006 607,6	10,0	24,9	33,8
2002	1 197 068,0	10,0	24,6	34,3
2003	1 459 873,9	10,4	23,1	36,8
2004	1 621 894,7	10,0	20,4	39,0
2005	1 429 968,6	9,7	18,2	40,9
2006	1 654 343,0	9,8	18,3	41,6
2007	1 895 926,4	10,0	17,5	42,1
2008	1 886 542,6	10,9	16,9	43,7
2009	2 083 299,2	9,7	18,0	44,7
2010	2 039 486,2	8,5	18,4	46,7

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

V **Itálii** je rozložení struktury obchodovatelného státního dluhu po celé sledované období stejné jako ve Francii, dominují dlouhodobé dluhopisy následované střednědobými, nejmenší podíl tvoří státní pokladniční poukázky. Krátkodobé dluhopisy se ve sledovaném období ve struktuře nevyskytovaly. Podíl státních pokladničních poukázek na obchodovatelném státním dluhu tvořil ve sledovaném období stále téměř stejnou část pouze s malými výkyvy. Pohyboval se v intervalu od 8,5 % do 10,9 %. Přitom nejčastěji ve struktuře obchodovatelného státního dluhu tvořil podíl okolo 10 %, nejvyšší podíl ve struktuře zastupovaly v roce 2008 ve výši 10,9 % (205 627,9 mil. USD). Vývoj podílu střednědobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu měl ve sledovaném období klesající trend, poklesl celkově za sledované období o 6,8 procentního bodu, (z hodnoty 25,2 % na 18,4 %). Naopak vývoj podílu dlouhodobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu měl rostoucí trend, rostl přibližně o 1 procentní bod ročně a celkově vzrostl o 14,5 procentního bodu (z 32,2 % na 46,7 %). V roce 2010 tak tvořily dlouhodobé dluhopisy téměř polovinu obchodovatelného státního dluhu (951 631 mil. USD).

Tabulka 23: Struktura obchodovatelného státního dluhu Německa (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:		
		Stát. poklad. poukázky	Střednědobé dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %
2000	589 867,4	1,5	27,6	70,0
2001	593 202,6	2,9	29,2	67,1
2002	756 714,9	4,0	31,4	63,9
2003	963 857,6	4,7	32,7	61,9
2004	1 114 136,8	4,4	33,5	62,1
2005	1 022 609,9	4,1	33,9	62,0
2006	1 201 794,1	3,9	32,9	62,2
2007	1 366 542,2	3,8	31,5	63,1
2008	1 308 244,1	4,1	30,1	63,5
2009	1 480 931,6	10,1	28,6	58,7
2010	1 442 823,5	7,9	29,9	58,6

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

V Německu je podíl mezi složkami struktury obchodovatelného státního dluhu stejný jako v předchozích dvou zemích. Podíl státních pokladničních poukázek se do roku 2008 vyvíjel pod hodnotou 5 %, postupně však rostl. V roce 2009 dosáhl hodnoty 10,1 %, o rok později opět klesl na 7,9 %. Krátkodobé dluhopisy nebyly ve sledovaném období ve struktuře zastoupeny. Vývoj podílu střednědobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu měl v Německu rostoucí trend, tvar jeho průběhu byl konkávní. Z hodnoty 27,6 %, která představuje minimum, rostl podíl do roku 2005, kdy dosáhl maximální hodnoty 33,9 %. Následně byl vývoj podílu klesající až do roku 2009, v roce 2010 mírně vzrostl. Celkově oproti počátečnímu období vzrostl v roce 2010 podíl střednědobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu o 2,3 procentního bodu. Vývoj podílu dlouhodobých dluhopisů měl ve sledovaném období klesající trend, celkově jejich podíl poklesl z hodnoty 70 % na 58,6 %. I přes tento pokles dominovaly dlouhodobé dluhopisy struktuře obchodovatelného státního dluhu po celé sledované období.

Tabulka 24: Struktura obchodovatelného státního dluhu Řecka (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:			
		Stát. poklad. poukázky	Krátk. dluhopisy	Střed. dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %	v %
2000	116 566,4	3,7	-	19,6	33,0
2001	121 484,6	1,6	0,004	22,9	50,4
2002	157 379,5	1,1	0,011	26,1	46,5
2003	201 362,6	0,6	-	29,2	47,8
2004	244 915,1	1,0	-	31,7	51,3
2005	230 603,0	0,7	-	29,4	48,8
2006	272 189,7	0,5	-	29,7	50,7
2007	327 381,8	0,4	-	24,9	54,9
2008	342 095,2	0,4	-	19,9	54,2
2009	410 277,1	3,2	-	20,1	52,5
2010	381 811,1	3,3	-	21,1	54,7

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Struktura obchodovatelného státního dluhu **Řecka** má ve sledovaném období stejné rozložení jako v dosud všech zmiňovaných zemích mimo ČR a Estonska. Nejmenší podíl státních pokladničních poukázek byl ze všech vybraných zemí ve sledovaném období v Řecku. Pouze v letech 2000, 2009 a 2010 dosáhl podíl hodnoty nad 3 %, ve zbylých letech se pohyboval okolo 1 %. Jejich podíl byl v roce 2007, 2009 pod 1 %, vyšší byl v roce 2008 (2,2 %). V Řecku byly krátkodobé dluhopisy ve struktuře obchodovatelného státního dluhu zastoupeny pouze v roce 2001 a 2002, jejich podíl na celkovém obchodovatelném státním dluhu nedosáhl ani 1 %. Vývoj podílu střednědobých dluhopisů měl za období 2000 až 2010 klesající trend, zaznamenal nejmenší celkovou změnu ve vývoji podílu střednědobých dluhopisů na státním obchodovatelném dluhu za celé sledované období ze všech vybraných států, poklesl pouze o 1,5 procentního bodu. Z minimální dosažené hodnoty ve výši 19,6 % podíl prudce rostl až do roku 2004, tehdy dosáhl maximální hodnoty 31,7 %. Následoval pokles ve vývoji s nejvyššími meziročními poklesy v letech 2007 (o 4,8 procentního bodu) a 2008 (o 5 procentních bodů). Na konci sledovaného období podíl střednědobých dluhopisů na obchodovatelném státním dluhu mírně vzrostl na 21,1 %. Podíl dlouhodobých dluhopisů měl rostoucí trend, za sledované období v Řecku vzrostl o 21,7 procentního bodu, tedy z hodnoty 33 % na 54,7 %. V roce 2010 byla tak hodnota dlouhodobých dluhopisů 208 813,3 mil. USD. Nejvyšší meziroční

nárůst podílu dlouhodobých dluhopisů byl v roce 2001 (o 17,4 procentního bodu), jejich hodnota vzrostla z 38 483 mil. USD na 61 203,6 mil. USD.

Tabulka 25: Struktura obchodovatelného státního dluhu Španělska (2000-2010)

Rok	Obchod. státní dluh	Z toho:		
		Stát. poklad. poukázky	Střednědobé dluhopisy	Dl. dluhopisy
	mil. USD	v %	v %	v %
2000	273 849,9	15,2	33,7	50,7
2001	262 983,4	11,9	31,3	56,3
2002	319 522,1	11,8	28,4	59,4
2003	383 701,9	12,8	25,9	60,5
2004	422 364,1	11,9	24,8	62,2
2005	371 020,4	10,6	22,5	65,5
2006	407 223,0	10,1	20,2	68,1
2007	447 670,0	10,7	15,7	72,4
2008	493 690,3	14,7	16,7	67,8
2009	682 696,0	18,0	19,9	60,6
2010	718 470,3	16,7	22,2	59,7

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

I ve **Španělsku** dominovaly ve sledovaném období struktuře obchodovatelného státního dluhu dlouhodobé dluhopisy následované střednědobými dluhopisy a státními pokladničními poukázkami. Podíl státních pokladničních poukázek byl v roce 2000 ve výši 15,2 %. Následně jejich podíl kolísal mezi 10,1 % až 12,8 %. Výraznější změna v podílu byla zaznamenána v roce 2008, kdy se zvýšil na 14,7 %. O rok později jejich podíl vzrostl na hodnotu 18 %, následně klesl na 16,7 %. Ani ve Španělsku nebyly ve sledovaném období krátkodobé dluhopisy ve struktuře obchodovatelného státního dluhu zastoupeny. Vývoj podílu střednědobých dluhopisů měl ve sledovaném období klesající trend. Na začátku sledovaného období mělo Španělsko nejvyšší podíl střednědobých dluhopisů na státním obchodovatelném dluhu, tvořil 33,7 %. Postupně se snižoval až do roku 2007, kdy zastupoval pouze 15,7 % obchodovatelného dluhu, což je zároveň minimum z celkového vývoje ze všech vybraných států. Od roku 2008 nastal opětovný nárůst, který trval až do konce sledovaného období. Na konci sledovaného období klesl podíl na 22,2 %. Celkový pokles ve výši 11,5 procentního bodu představuje největší celkovou změnu ve vývoji podílu střednědobých dluhopisů na státním obchodovatelném dluhu ve sledovaném období ze všech vybraných států. Ve Španělsku měl vývoj podílu

dlouhodobých dluhopisů rostoucí trend, rostl až do roku 2007, poté dokonce sledovaného období klesal. Celkový nárůst byl z hodnoty 50,7 % na 59,7 % (o 9 procentních bodů).

4.4 Vládní dluh ČR a vybraných zemí EU 2000-2014

Jak již bylo řečeno v teoretické části, pojmy státní, vládní, veřejný dluh se často zaměňují. Proto bude dále uveden vývoj vládního dluhu, který je součástí databáze Eurostat. Vládní dluh podle Dvořáka je až na výjimky tvořen z 80 % státním dluhem ve všech zemích EU.¹¹⁴ A je tak vždy vyšší než dluh státní. Nelze ho zaměnit s pojmem státní dluh tak, jak je chápán v podmínkách ČR. Podle definice Eurostat je totiž vládní dluh tvořen dluhem celého sektoru vládních institucí, který zahrnuje dluh ústředních vládních institucí, místních vládních institucí (územních samosprávných celků) a fondů sociálního zabezpečení (zdravotních pojišťoven). Vládní dluh se tak liší od údajů, které Ministerstvo financí publikuje jako státní a veřejný dluh.¹¹⁵ Blíže má však k veřejnému než státnímu dluhu.

Tabulka 26: Vládní dluh ČR (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	17,0	11 525,80	2008	28,7	42 817,70
2001	22,8	18 266,50	2009	34,1	50 454,40
2002	25,9	21 958,30	2010	38,2	60 193,80
2003	28,1	24 327,50	2011	39,9	62 298,50
2004	28,5	28 559,40	2012	44,7	71 804,50
2005	28,0	31 474,40	2013	45,2	67 155,60
2006	27,9	35 614,70	2014	42,7	65 668,90
2007	27,8	40 014,60			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vývoj vládního dluhu v ČR má ve sledovaném období rostoucí trend, celkově vzrostl z hodnoty 17 % HDP na 42,7 % HDP (o 25,7 procentního bodu), tedy relativně 2,5krát. Jeho hodnota vyjádřená v eurech vzrostla celkově 5,7krát. Nejvyšší meziroční růst byl v roce 2001 o 5,8 procentního bodu HDP (relativně o 34 %), hodnota vládního dluhu v tomto roce meziročně vzrostla o 58,5 %, což představovalo nárůst o 6 740,7 mil. eur.

¹¹⁴ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C. B. Beck, 2008, s. 80.

¹¹⁵ ČSÚ, *Dluh sektoru vládních institucí*, [Online] 18. 03. 2016.

Další meziroční přírůstky hodnoty vládního dluhu, které dosáhly téměř 20 %, byly v roce 2002, 2004, 2009 a 2010. Průměrné tempo růstu hodnoty vládního dluhu za sledované období dosáhlo 113 % (méně než v případě státního dluhu). Od roku 2002 meziroční přírůstky podílu vládního dluhu na HDP klesaly, v letech 2005 až 2007 podíl vládního dluhu na HDP meziročně poklesl, nejvyšší pokles byl v roce 2005 o 0,5 procentního bodu HDP. Od roku 2008 podíl vládního dluhu na HDP meziročně rostl, nejvyšší přírůstek byl v roce 2009, což bylo způsobeno světovou finanční krizí, o 5,4 procentního bodu HDP, relativně o 18,8 %. Meziroční růst podílu vládního dluhu na HDP trval do roku 2013. V roce 2014 meziročně poklesl vládní dluh vyjádřený v procentech HDP poprvé od roku 2008 o 2,5 procentního bodu HDP. Hodnota vládního dluhu však rostla v průběhu celého sledovaného období, poklesla v roce 2013 (o 6,5 %) a 2014 (o 2,2 %), čímž se liší od vývoje státního dluhu, který poklesl pouze v roce 2014.

Tabulka 27: Vládní dluh Estonska (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	5,1	315,6	2008	4,5	741,1
2001	4,8	333,4	2009	7,0	995,6
2002	5,7	442,9	2010	6,6	964,1
2003	5,6	489,7	2011	5,9	985,6
2004	5,1	491,4	2012	9,5	1 713,4
2005	4,5	512,3	2013	9,9	1 889,1
2006	4,4	595,5	2014	10,4	2 072,4
2007	3,7	595,2			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vládní dluh **Estonska** vyjádřený v procentech HDP je z vybraných států EU za celé sledované období nejnižší, jeho vývoj je však také rostoucí. Celkově za sledované období vzrostl vládní dluh Estonska z hodnoty 5,1 % HDP na 10,4 % HDP (o 5,3 procentního bodu HDP), což je cca pětikrát méně než vládní dluh ČR, relativně se však (podobně jako v případě ČR) zdvojnásobil. Podíl vládního dluhu na HDP meziročně zaznamenal více poklesů než přírůstků ve vývoji, přírůstky pouze v letech 2002, 2008, 2009, 2012 až 2014. Z nich nejvyšší byl v roce 2012 o 3,6 procentního bodu HDP, relativně o 61 %. Podobně vysoký byl i v roce 2009 o 2,5 procentního bodu HDP, relativně o 55,6 % (způsobený světovou finanční krizí). Nejvyšší meziroční poklesy podílu vládního dluhu na HDP zaznamenaly roky 2007 a 2011 o 0,7 procentního bodu HDP, nejvyšší

relativní pokles byl v roce 2007 o 16 %. Hodnota vládního dluhu rostla v průběhu celého sledovaného období mimo let 2007 a 2010, tyto poklesy byly velmi nízké nejvýše 3 %. Nejvyšší meziroční růst hodnoty vládního dluhu byl podobně jako v případě podílu vládního dluhu na HDP v roce 2012, kdy vzrostla o 727,8 mil. eur (o 74 %), 2009 (o 34 %), dále v roce 2002 (o 33 %). Průměrné tempo růstu hodnoty vládního dluhu bylo za sledované období 114 % a tedy nejvyšší ze všech vybraných států. Hodnota vládního dluhu celkově vzrostla o 1 756,8 mil. eur, téměř 6,6krát a v roce 2014 dosáhl vládní dluh výše přes 2 mld. eur.

Tabulka 28: Vládní dluh Francie (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	58,7	871 149,7	2008	68,1	1 358 234,4
2001	58,2	898 236,6	2009	79,0	1 531 590,1
2002	60,1	957 720,4	2010	81,7	1 632 544,8
2003	64,2	1 051 310,9	2011	85,2	1 754 356,0
2004	65,7	1 124 468,4	2012	89,6	1 869 155,0
2005	67,2	1 190 764,3	2013	92,3	1 953 409,0
2006	64,4	1 194 243,0	2014	95,6	2 037 771,9
2007	64,4	1 252 965,4			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vládní dluh **Francie** stejně jako v případě ČR i Estonska dosud nedosáhl hranice sto procent HDP, jeho vývoj je také rostoucí. Celkově za sledované období vzrostl jeho podíl na HDP z výše 58,7 % HDP na 95,6 % HDP (o 36,9 procentního bodu HDP), což je více než v ČR i Estonsku, relativně vzrostl o 63 %, zde naopak vede ČR i Estonsko. Podíl vládního dluhu na HDP rostl celé sledované období mimo rok 2001 (poklesl o 0,5 procentního bodu HDP) a 2006 (poklesl o 2,8 procentního bodu HDP), jeho hodnota rostla po celé sledované období. Nejvyšší meziroční nárůst podílu vládního dluhu na HDP ve Francii zaznamenal rok 2009 jako důsledek světové finanční krize, o 10,9 procentního bodu HDP (relativně 16 %), hodnota vládního dluhu v tomto roce vzrostla o téměř 13 % (přes 170 mld. eur). Následoval přírůstek z roku 2012 (o 4,4 procentního bodu HDP) a 2003 (o 4,1 procentního bodu HDP). Bude-li následovat další růst ve vývoji vládního dluhu Francie, překročí jeho hodnota pravděpodobně výši sto procent HDP. Hodnota vládního dluhu ve Francii za sledované období vzrostla 2,3krát (o více než 1 bilion eur) a v roce 2014 dosáhla výše přes 2 biliony eur. Průměrné tempo růstu hodnoty vládního dluhu bylo za sledované období 106 %.

Tabulka 29: Vládní dluh Itálie (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	105,1	1 302 586,6	2008	102,3	1 671 127,30
2001	104,7	1 360 324,9	2009	112,5	1 769 771,10
2002	101,9	1 371 672,6	2010	115,3	1 851 212,50
2003	100,4	1 397 454,1	2011	116,4	1 907 478,90
2004	100,0	1 449 653,9	2012	123,2	1 989 421,20
2005	101,9	1 518 634,0	2013	128,8	2 069 692,00
2006	102,5	1 588 062,5	2014	132,3	2 135 901,80
2007	99,7	1 605 937,0			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vývoj vládního dluhu **Itálie** je stejně jako v případě prozatím zmíněných zemí EU také rostoucí. Celkově za sledované období vzrostl jeho podíl na HDP z 105,1 % HDP na 132,3 % HDP (o 27,2 procentního bodu HDP), což je více než v ČR i Estonsku, ale méně než ve Francii, relativně vzrostl pouze o 25,9 %, což je nejméně z dosud zmíněných států. Hodnota vládního dluhu rostla po celé sledované období, průměrné tempo růstu bylo 104 %. Celkově za sledované období vzrostla hodnota vládního dluhu o 64 % a na konci sledovaného období dosáhl vládní dluh výše přes 2 biliony eur.

Na počátku sledovaného období vládní dluh Itálie meziročně klesal až do roku 2004, kdy poklesl na hodnotu 100 % HDP, další meziroční pokles vládního dluhu byl v roce 2007, kdy vládní dluh poklesl pod hodnotu 100 % HDP (na 99,7 % HDP), jindy ve sledovaném období už vládní dluh pod tuto hodnotu nepoklesl. Stejně jako v případě ČR a Francie meziročně vzrostl vládní dluh v Itálii nejvíce v roce 2009, tento nárůst byl o 10,2 procentního bodu HDP, relativně o 10 %, jeho hodnota v tomto roce vzrostla o 98 643,8 mil. eur (6 %). Dále rostl vládní dluh v Itálii až do konce sledovaného období. Vyšší nárůst jeho podílu na HDP byl v roce 2012 (o 6,8 procentního bodu HDP) a 2013 (o 5,6 procentního bodu HDP).

Vládní dluh **Německa** dosud nedosáhl hodnoty sto procent HDP. Jeho vývoj je stejně jako v případě prozatím zmíněných zemí EU rostoucí. Celkově za sledované období vzrostl jeho podíl na HDP z 58,9 % HDP na 74,9 % HDP (o 16 procentních bodů HDP), což je mimo Estonska nejméně z dosud zmíněných států, relativně vzrostl o 27,2 %, nejméně z dosud zmíněných států mimo Itálie. Jeho hodnota za sledované období vzrostla o 938 519,4 mil. eur (75 %) a stejně jako v případě Francie a Itálie dosáhla v roce 2014

výše přes 2 biliony eur. Průměrné tempo růstu hodnoty vládního dluhu bylo za sledované období 104 %.

Tabulka 30: Vládní dluh Německa (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	58,9	1 245 782,2	2008	65,0	1 666 170,4
2001	57,7	1 256 946,7	2009	72,5	1 783 668,7
2002	59,3	1 309 138,5	2010	81,0	2 090 036,7
2003	63,0	1 397 938,0	2011	78,4	2 118 534,6
2004	64,7	1 469 116,7	2012	79,7	2 195 818,9
2005	66,9	1 540 310,7	2013	77,4	2 181 924,1
2006	66,4	1 588 545,4	2014	74,9	2 184 301,6
2007	63,6	1 598 061,8			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Meziroční poklesy ve vývoji podílu vládního dluhu na HDP byly v Německu zaznamenány v letech 2001, 2006, 2007, 2011, 2013 a 2014. Nejvyšší byl v roce 2007 (o 2,8 procentního bodu HDP), podobně vysoké poklesy byly i v letech 2011, 2013 a 2014. Německo je stejně jako ČR zemí, kde podíl vládního dluhu na HDP poklesl na konci sledovaného období. Hodnota vládního dluhu poklesla pouze v roce 2013 o 0,6 %. Nejvyšší meziroční nárůsty podílu vládního dluhu na HDP byly v roce 2009 (o 7,5 procentního bodu HDP) a 2010 (o 8,5 procentního bodu HDP), taktéž spjaté se světovou finanční krizí. Nejvyšší meziroční nárůst hodnoty vládního dluhu zaznamenal rok 2010, kdy vládní dluh vzrostl o 17 % (306 368 mil. eur).

Tabulka 31: Vládní dluh Řecka (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	104,4	147 898	2008	109,4	264 659
2001	106,8	162 566	2009	126,7	300 876
2002	104,6	170 992	2010	146,2	330 372
2003	101,2	181 117	2011	172,0	356 003
2004	102,7	198 967	2012	159,4	304 814
2005	107,3	213 827	2013	177,0	319 215
2006	103,5	225 551	2014	178,6	317 117
2007	103,1	239 857			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Řecký vládní dluh vyjádřený v procentech HDP je nejvyšší ze všech vybraných států v průběhu celého sledovaného období, jeho trend je stejně jako u všech ostatních vybraných států EU rostoucí, po celé sledované období přesahuje hodnotu sto procent HDP. Celkově za sledované období vzrostl z 104,4 % HDP na 178,6 % HDP (o 74,2 procentního bodu HDP), což je nejvíce ze všech vybraných zemí EU, relativně vzrostl o 71,1 %, vyšší relativní nárůst zaznamenal vládní dluh v ČR a Estonsku, srovnatelný byl ve Španělsku. Naopak hodnota vládního dluhu je jednou z nejnižších, celkově za sledované období vzrostla více než dvakrát, v roce 2014 přesáhla výši 300 mld. eur. Průměrné tempo jejího růstu bylo ve sledovaném období 106 %. Podíl vládního dluhu na HDP meziročně poklesl v roce 2002, 2003, 2006, 2007, 2012, kdy nejvyšší meziroční pokles byl v roce 2012 o 12,6 procentního bodu HDP. Jeho hodnota poklesla pouze v roce 2012 o 51 189 mil. eur (14,4 %), což je stejně jako v případě státního dluhu zapříčiněno odpuštěním části dluhu, další pokles zaznamenal rok 2014, kdy vládní dluh poklesl o méně než 1 %. Jeho podíl na HDP se v tomto roce nesnížil, ale přírůstek byl pouze 1,6 procentního bodu HDP. Od roku 2008 podíl vládního na HDP meziročně rostl (mimo rok 2012), nárůsty se zvyšovaly až do roku 2011, kdy vzrostl nejvíce o 25,8 procentního bodu HDP (relativně 17,6 %). Nejvyšší meziroční nárůst hodnoty vládního dluhu byl v roce 2009 o více než 13 %.

Tabulka 32: Vládní dluh Španělska (2000-2014)

Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur	Rok	Vládní dluh % HDP	mil. eur
2000	58,0	374 557	2008	39,4	439 771
2001	54,2	378 883	2009	52,7	568 700
2002	51,3	384 145	2010	60,1	649 259
2003	47,6	382 775	2011	69,5	743 530
2004	45,3	389 888	2012	85,4	890 728
2005	42,3	393 479	2013	93,7	966 044
2006	38,9	392 168	2014	99,3	1 033 741
2007	35,5	383 798			

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vládní dluh **Španělska** má ve sledovaném období rostoucí trend i přes značné poklesy v podílu vládního na HDP trvajícím od začátku sledovaného období do roku 2007. Celkově za sledované období vzrostl podíl vládního dluhu z hodnoty 58 % HDP

na 99,3 % HDP (o 41,3 procentního bodu HDP), což je nejvíce z dosud zmíněných zemí, relativně vzrostl o 71,2 %, dosud tedy v relativním nárůstu vede ČR a Estonsko. Hodnota vládního dluhu celkově vzrostla více než 2,7krát, v roce 2014 byla její výše přes 1 bilion eur. Vývoj vládního dluhu ve Španělsku lze rozdělit na dvě etapy, na etapu poklesu a růstu vládního dluhu. V první etapě trvající do roku 2007 poklesl podíl vládního dluhu na HDP celkově o 22,5 procentního bodu HDP (relativně o 38,8 %) a dostal se na hodnotu 35,5 % HDP. V následující etapě vzrostl podíl vládního dluhu na HDP celkově o 59,9 procentního bodu HDP, relativně 2,5krát. Dosáhl tak hodnoty bezmála 100 % HDP. Nejvyšší nárůst byl v roce 2009 (o 13,3 procentního bodu HDP, relativně o 33,8 %) spjatý se světovou finanční krizí a 2012 (o 15,9 procentního bodu HDP). Hodnota vládního dluhu se meziročně snížila pouze v roce 2003, 2006, kdy poklesla o méně než 1 %, v roce 2007 poklesla o 2 %. V ostatní letech do roku 2007 byly její meziroční přírůstky velmi nízké, přibližně 1 %. V období od roku 2008 vzrostl vládní dluh o 593 970 mil. eur (téměř 2,4krát), tedy 90 % celkového nárůstu hodnoty vládního dluhu za sledované období se uskutečnilo za období 2008-2014.

4.4.1 Predikce vládních dluhů

Pro řízení dluhu je důležité znát jeho předpokládanou výši, proto je důležité dělat jeho predikce do budoucna. Reálnost těchto predikcí ovlivňuje řada faktorů. Státní, případně vládní dluh ovlivňuje politická situace země, stav ekonomiky (jestli je ekonomika v recesi nebo dochází k hospodářskému růstu) a demografický vývoj země. Dále má vliv nastavení fiskálních pravidel i sociální politiky.¹¹⁶ Dalším zajímavým faktorem, který má podle Moessingera vliv na vývoj vládního, popřípadě státního dluhu, jsou osobní charakteristiky ministra financí. Ukazuje se, že zejména zkušenosti ministra mají zásadní vliv na vývoj dluhu. Čím více zkušeností ministr financí získal z předchozí pozice při práci s národními výdaji, tím menší je změna poměru dluhu k HDP. Ministři, kteří mají dobrou znalost způsobů politického rozhodování, mají komparativní výhody ve srovnání s relativně nezkušenými ministry financí. Ministr, který byl národním členem vlády než se stal ministrem financí, má schopnost přežít v politice.¹¹⁷ Pro predikci v programu Statistica je nutno mít souvislou časovou řadu, ze které program odhadne trend a na základě něj

¹¹⁶ OCHRANA, F. et al., *Veřejný sektor a veřejné finance*, Praha: Grada Publishing, 2010, s. 146.

¹¹⁷ MOESSINER, M. D., *Do Personal Characteristics of Finance Ministers Affect the Development of Public Debt?*, [Online] 18. 03. 2016.

i budoucí hodnoty, proto byly pro vybrané země v programu Statistica vypočteny predikce výše vládních dluhů, které jsou pro období 2000 až 2014 dostupné z databáze Eurostat, na následující 3 roky navazující na sledované období 2000 až 2014, tedy pro roky 2015 až 2017. Predikce uvažuje neměnnost faktorů.

Tabulka 33: Predikce vládních dluhů na období 2015-2017 (v % HDP)

Rok	ČR	Estonsko	Francie	Itálie	Německo	Španělsko	Řecko
2000	17,0	5,1	58,7	105,1	58,9	58,0	104,4
2001	22,8	4,8	58,2	104,7	57,7	54,2	106,8
2002	25,9	5,7	60,1	101,9	59,3	51,3	104,6
2003	28,1	5,6	64,2	100,4	63,0	47,6	101,2
2004	28,5	5,1	65,7	100,0	64,7	45,3	102,7
2005	28,0	4,5	67,2	101,9	66,9	42,3	107,3
2006	27,9	4,4	64,4	102,5	66,4	38,9	103,5
2007	27,8	3,7	64,4	99,7	63,6	35,5	103,1
2008	28,7	4,5	68,1	102,3	65,0	39,4	109,4
2009	34,1	7,0	79,0	112,5	72,5	52,7	126,7
2010	38,2	6,6	81,7	115,3	81,0	60,1	146,2
2011	39,9	5,9	85,2	116,4	78,4	69,5	172,0
2012	44,7	9,5	89,6	123,2	79,7	85,4	159,4
2013	45,2	9,9	92,3	128,8	77,4	93,7	177,0
2014	42,7	10,4	95,6	132,3	74,9	99,3	178,6
2015*	41,6	11,4	99,1	136,5	76,3	106,4	185,8
2016*	40,0	12,3	102,6	140,7	77,2	113,0	192,3
2017*	38,4	13,2	106,1	144,9	78,2	119,6	198,8

Zdroj: OECD.Stat, vlastní zpracování v programu Statistica.

* predikce v programu Statistica

Pro odhady bylo v programu Statistica použito Holtovo exponenciální vyrovnávání. Parametry modelu byly zvoleny na základě síťového hledání a nejmenší průměrné chyby MAPE. Na základě odhadu lze předpokládat (při neměnných podmínkách) růst vládních dluhů ve všech vybraných státech v celém odhadovaném období 2015 až 2017 mimo ČR. Podle predikce lze v následujících letech 2015 až 2017 předpokládat v ČR další pokles ve výši vládního dluhu, který započal v roce 2014. Pro rok 2017 je odhadovaná výše 38,4 % HDP, což je oproti roku 2014 pokles o 4,3 procentního bodu HDP. Vládní dluh podle prognózy dosáhne v roce 2017 v Řecku hodnoty 198,8 % HDP, v Itálii více než 140 % HDP. Ve Španělsku podle predikce vládní dluh překročí 100 % HDP v roce 2015, v roce 2017 dosáhne hodnoty 119,6 % HDP. Přes 100 % HDP je odhadován vládní dluh také ve Francii od roku 2016, v roce 2017 dosáhne výše 106,1 % HDP. Německo by v roce 2017 mělo na základě predikce dosáhnout podobné výše vládního dluhu jako v roce 2011

(78,2 % HDP). Nejnižší vládní dluh je predikován (stejně jako doposud) v Estonsku, jeho nárůst se do roku 2017 předpokládá o 2,8 procentního bodu HDP (na 13,2 % HDP). Kromě Estonska a ČR je jedinou další zemí, která do roku 2017 nedosáhne 100 % HDP, Německo. V Řecku je pro rok 2017 predikován vládní dluh ve výši téměř 200 % HDP.

5 Výsledky a diskuse

5.1 Zhodnocení výsledků

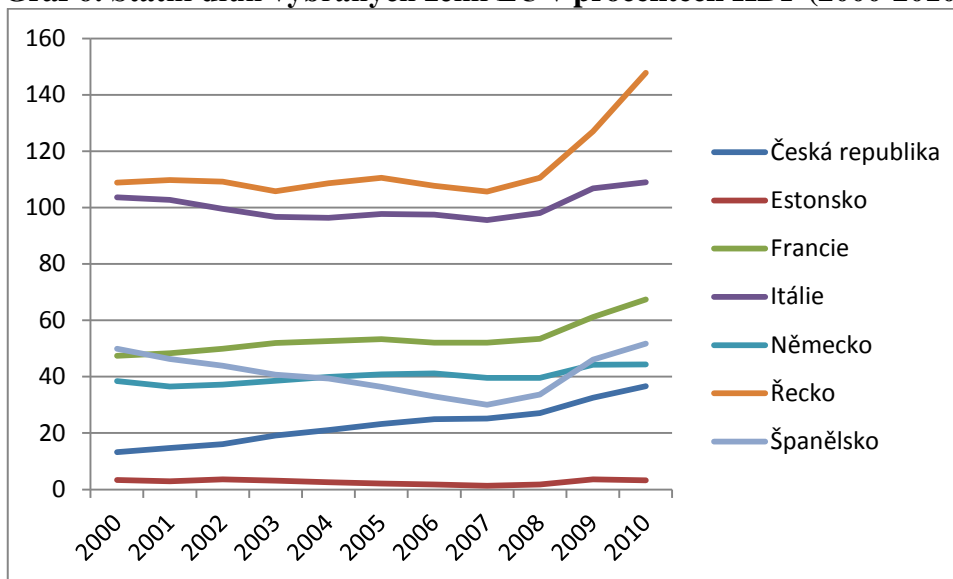
Státní dluh je dnes problémem ve většině zemí EU. Sledujeme-li státní dluhy vyjádřené v procentech HDP zemí EU, které jsou zároveň členy OECD, měl za období 2000 až 2010 státní dluh rostoucí trend ve všech zemích mimo Belgie, Finsko, Dánsko, Španělsko, Švédsko a Estonsko, kde byl tento trend klesající.

Shrňme-li celkový vývoj státního dluhu v ČR za období 2000 až 2014, státní dluh rostl celé sledované období, celkově vzrostl z hodnoty 289,3 mld. Kč na 1 663,7 mld. Kč, což je o 1 374,4 mld. Kč (5,8krát).

Rozložení státního dluhu podle držitele bylo v rámci celého sledovaného období ve prospěch domácího dluhu, který nejčastěji tvořil 90 % státního dluhu, zahraniční dluh však postupně rostl, jeho nejvyšší podíl byl v roce 2013, kdy tvořil 23,5 % státního dluhu. Celkově za sledované období vzrostl podíl zahraničního dluhu o 1 094,1 mld. Kč a dluh zahraniční o 280,3 mld. Kč. Struktura na konci sledovaného období byla 82 % domácí dluh, 18 % zahraniční dluh. Na začátku sledovaného období dominovaly ve struktuře domácího státního dluhu státní pokladniční poukázky. Představovaly 61,3 % z celkového domácího dluhu, zbytek ve výši 38,7 % připadal na střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. Hodnota střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prudce rostla během sledovaného období, zatímco státní pokladniční poukázky se držely pod hodnotou 200 mil. Kč. Proto se rozložení ve struktuře postupně změnilo v dominanci střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, které představovaly i 90 % státního dluhu. První 3 roky dominovaly ve struktuře zahraničního dluhu půjčky na podporu platební bilance, v roce 2000 doplněny o závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách. Největší část (až 82 %) zahraničního dluhu tvořily od roku 2004 zahraniční emise dluhopisů. Státní dluh ČR v roce 2014 klesl i přes deficit státního rozpočtu. Snížení státního dluhu podle dostupných informací proběhlo na úkor snížení rezerv peněžních prostředků, které jsou součástí likvidních státních finančních aktiv.

Za období 2000 až 2010 dosahoval státní dluh v procentech HDP nejvyšších hodnot v Řecku a Itálii, kde státní dluh překročil hodnotu 100 % HDP, v Řecku po celé sledované období, v Itálii na začátku a opět na konci sledovaného období. Následovala Francie a Španělsko s Německem.

Graf 6: Státní dluh vybraných zemí EU v procentech HDP (2000-2010)



Zdroj: OECD.Stat, vlastní zpracování.

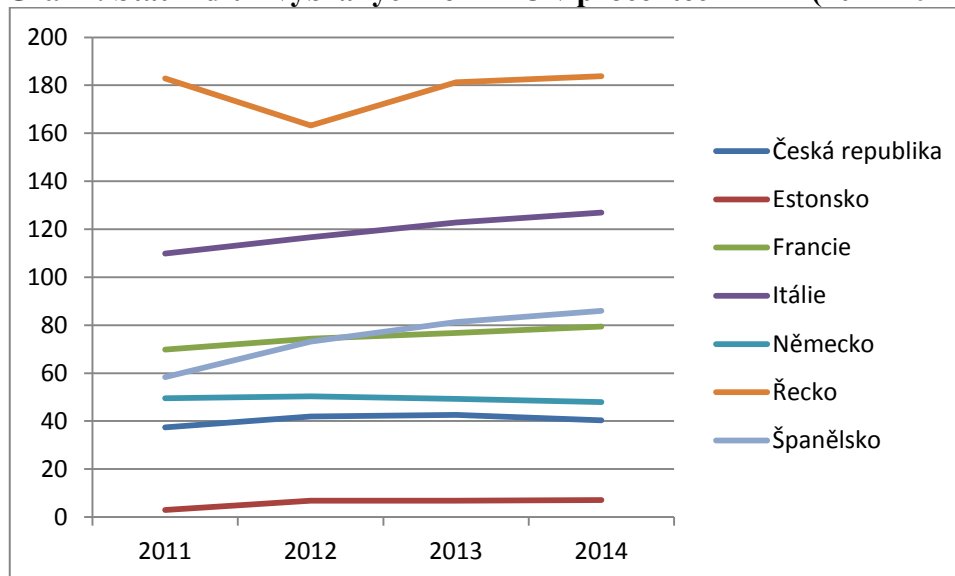
V Německu státní dluh v roce 2010 nedosáhl 50 % HDP stejně jako v Estonsku a České republice, které dosáhly nejnižších hodnot státních dluhů. V Estonsku byl státní dluh v roce 2010 3,2 % HDP, v ČR 36,6 % HDP. Nejvyšší meziroční nárůsty byly u všech zemí zaznamenány v roce 2009, tedy v souvislosti se světovou finanční krizí. Celkově nejvyšší změny za sledované období dosáhlo Řecko, kdy podíl státního dluhu na HDP vzrostl o 38,9 procentního bodu HDP, následované ČR s nárůstem o 23,4 procentního bodu HDP a Francií (o 20 procentních bodů HDP). Nejvyšší celkový relativní nárůst zaznamenala však ČR, kde vzrostl podíl státního dluhu na HDP 2,7krát, následovala Francie (o 42,2 %) a Řecko (o 35,7 %). Nejnižší celkový nárůst podílu státního dluhu na HDP byl ve Španělsku (o 1,8 procentního bodu HDP) spojený s jeho meziročními poklesy trvajících do roku 2007, kterých bylo dosaženo aplikací zákonů o odpovědném rozpočtování. Následovala Itálie (o 5,4 procentního bodu HDP) a Německo (o 6 procentního bodu HDP). Nejnižšího celkového relativního nárůstu podílu státního dluhu na HDP dosáhlo Španělsko (o 3,6 %) a Itálie (o 5,2 %). Estonsko bylo jedinou zemí, kde podíl státního dluhu na HDP za období 2000 až 2010 celkově poklesl, ovšem pouze o 0,1 procentního bodu HDP.

Sledujeme-li státní dluhy podle jejich hodnoty v domácích měnách, pořadí států je odlišné. Nejvyšší státní dluh měla za sledované období Itálie, v roce 2010 dosáhl již hodnoty téměř 1,7 bilionů eur. Následuje Francie s Německem, jejichž hodnoty státních

dluhů jsou podobné, na konci sledovaného období dosahují výše přes 1 bilion eur, ve Francii dokonce 1,3 bilionů eur. Následuje Španělsko se státním dluhem na konci sledovaného období ve výši téměř 550 mld. eur a Řecko, které vede pořadí států státních dluhů v procentech HDP, hodnota jeho státního dluhu v roce 2010 dosáhla 340 mld. eur. Estonsko následované ČR mají stejně jako v případě státních dluhů vyjádřených v procentech HDP i hodnotu státních dluhů z vybraných států nejnižší, v ČR v roce 2010 dosáhla hodnota státního dluhu přibližně 50 mld. eur¹¹⁸, v Estonsku přes 460 mil. eur. Ačkoliv jsou tyto dvě země rozlohou podobné, státní dluh Estonska je více než stokrát nižší. Hodnota státního dluhu vzrostla relativně nejvíce v ČR (4,6krát), která měla i nejvyšší průměrné tempo růstu (117 %), Estonsku (2,3krát), Řecku (2,3krát).

V období 2011 až 2014 bylo pořadí států podle státních dluhů vyjádřených v procentech HDP obdobné roků 2000 až 2010 pouze státní dluh ve Španělsku dosáhl v průběhu období vyššího podílu na HDP než ve Francii. V tomto období státní dluh ve Španělsku soustavně rostl, nárůst byl způsoben deficitem státního rozpočtu.

Graf 7: Státní dluh vybraných zemí EU v procentech HDP (2011-2014)



Zdroj: OECD.Stat, vlastní zpracování.

Řecký státní dluh dosáhl v roce 2014 již hodnoty 183,8 % HDP. Státní dluh v Německu se i v roce 2014 držel pod hodnotou 50 % HDP. Celkově nejvyšší nárůst

¹¹⁸ přepočteno z hodnoty v Kč kurzem 27 Kč/euro

podílu státního dluhu na HDP byl zaznamenán ve Španělsku (o 27,7 procentního bodu HDP) a Itálii (o 17 procentních bodů HDP), relativně bylo nejvyššího celkového nárůstu dosaženo v Estonsku (podíl státního dluhu na HDP vzrostl 2,4krát). Německo bylo jedinou zemí, kde podíl státního dluhu na HDP za období 2011 až 2014 celkově poklesl, o 1,7 procentního bodu HDP. ČR a Německo jako jediné země zaznamenaly meziroční poklesy podílu státního dluhu na HDP v roce 2014 (v Německu však na rozdíl od ČR nedošlo k faktickému poklesu hodnoty státního dluhu), vyšší byl v ČR o 2,3 procentního bodu HDP. V ČR tak státní dluh v roce 2014 dosáhl 40,3 % HDP.

Pořadí států podle výše hodnoty státních dluhů je za období 2011-2014 shodné s předchozím sledovaným obdobím. Relativně nejvíce vzrostla hodnota státního dluhu za toto období v Estonsku (2,8krát), které mělo i nejvyšší průměrné tempo růstu (141 %), a Španělsku (o 43,5 %). V porovnání s předchozím obdobím vzrostla za období 2011-2014 hodnota státního dluhu ČR pouze o 13,9 %, což je způsobeno jejím poklesem v roce 2014. V Řecku za sledované období celkově hodnota státního dluhu poklesla o 13,8 %, což je dáno odpuštěním části dluhu v roce 2012.

Odlišnost vládního dluhu od dluhu státního spočívá v jeho výši, vládní dluh je vždy vyšší než dluh státní, protože jsou v něm mimo dluhy centrálních vládních institucí zahrnuty navíc dluhy vládních institucí a fondů sociálního zabezpečení. Jeho vývoj je tak ovlivněn i těmito složkami a může se lišit od státního dluhu.

Vládní dluh vyjádřený v procentech HDP měl ve všech vybraných státech EU i v ČR ve sledovaném období rostoucí trend. V roce 2014 bylo pořadí států z hlediska podílu vládního dluhu na HDP stejné jako v případě dluhu státního. Výraznější odlišnost lze vidět u vývoje dluhu Francie a Německa, zatímco podíl státního dluhu na HDP je v průběhu období vždy vyšší ve Francii než v Německu, v případě vládního dluhu probíhá jejich vývoj téměř souběžně. Nejvyšších hodnot dosahoval vládní dluh v Řecku a Itálii, kde překračoval 100 % HDP, naopak nejnižších v Estonsku, kde v roce 2014 dosáhl výše 10,4 % HDP. Estonsko následovala ČR s vládním dluhem v roce 2014 ve výši 42,7 % HDP. Nejvyšší nárůst podílu vládního dluhu na HDP byl v rámci sledovaného období v Řecku (o 74,2 procentního bodu HDP) a Španělsku (o 41,3 % procentního bodu HDP), relativně nejvyšší nárůst podílu vládního dluhu na HDP byl v ČR, kde vzrostl 2,5krát, a Estonsku, kde vzrostl dvakrát. Nejvyšší meziroční nárůsty byly ve většině

z vybraných zemí EU zaznamenány v roce 2009, tedy v návaznosti na světovou finanční krizi. Pokles podílu vládního dluhu na HDP byl v roce 2014 zaznamenán v ČR a Německu. Nejvyšší hodnoty vládního dluhu dosahovalo v rámci sledovaného období Německo (ne tedy Itálie jako v případě dluhu státního), dále Itálie, jejichž vývoj i výše vládního dluhu jsou podobné, následovala podobně jako v případě státního dluhu Francie. Hodnota vládních dluhů těchto zemí se v průběhu sledovaného období držela nad výší 1 bilionu eur. Následovalo Španělsko, které hodnotu 1 bilionu eur překročilo v roce 2014. Nejnížší hodnota vládního dluhu byla ve sledovaném období v Estonsku, kde v roce 2014 přesáhla hodnotu 2 mld. eur, ČR, kde byla v roce 2014 přes 65 mld. eur, Řecku, jejíž výše byla přes 300 mld. eur. Nejvyšší nárůst hodnoty vládního dluhu byl za sledované období v Estonsku (6,6krát) a ČR (5,7krát). Více než dvakrát vzrostla hodnota vládního dluhu také ve Španělsku, Francii a Řecku. Vývoj hodnoty státních dluhů zaznamenal celkem více meziročních poklesů než vývoj hodnoty vládních dluhů. Všechny meziroční poklesy, které jsou zaznamenány ve vývoji vládních dluhů, proběhly i ve vývoji dluhů státních s výjimkou ČR v roce 2013. V tomto roce poklesl vládní dluh, ale ne dluh státní, což znamená, že nepoklesl dluh státní, ale pouze dluh místních vládních institucí nebo fondů sociálního zabezpečení.

Ve struktuře státního dluhu dominoval (s výjimkou Estonska) ve sledovaném období obchodovatelný státní dluh. Nejčastěji dosahoval hodnot přes 90 % celkového státního dluhu. Struktury státního dluhu vybraných států EU jsou si podobné mimo Estonsko a ČR. V Estonsku dominuje neobchodovatelný státní dluh v rámci celého sledovaného období. Jeho značná část je držena nerezidenty. V ČR na začátku tvořily nejvyšší podíl na obchodovatelném státním dluhu státní pokladniční poukázky, jejich podíl postupně klesal a struktura se změnila ve prospěch dlouhodobých a střednědobých dluhopisů, což bylo dáno zejména nárůstem hodnoty těchto dluhopisů. Nejvyšší podíl na obchodovatelném státním dluhu měly ve sledovaném období ve všech státech (s výjimkou ČR) dlouhodobé dluhopisy. Jejich vývoj měl rostoucí trend mimo Řecka, Německa a Francie a jejich podíl na konci sledovaného období dosahoval hodnot 40 % až 50 % (mimo Estonsko, kde byl 100 %). Podíl střednědobých dluhopisů představoval na konci sledovaného období okolo 20 % (s výjimkou Estonska). Jeho vývoj byl klesající ve všech státech mimo ČR a Německa. Státní pokladniční poukázky měly ve sledovaném

období rostoucí trend mimo ČR a Itálie, v Estonsku se nevyskytovaly. S výjimkou ČR se jejich podíl pohyboval pod hodnotou 20 %, nejnižší byl ve sledovaném období v Řecku, kde maximálně dosáhl hodnoty přes 3 %. Krátkodobé dluhopisy byly za sledované období vydány pouze v ČR, Řecku (rok 2001, 2002) a Estonsku (rok 2009). V Řecku jejich podíl na celkovém obchodovatelném státním dluhu nedosáhl ani 1 %. V ČR byl jejich podíl nejvyšší v roce 2008, kdy dosáhl přes 10 %. V Estonsku byl jejich podíl na celkovém státním obchodovatelném dluhu 4 %.

Na základě predikce v programu Statistica v případě neměnných podmínek je předpokládán pro období 2015 až 2017 další nárůst vládních dluhů ve všech vybraných státech mimo ČR, pro rok 2017 je v ČR predikován vládní dluh ve výši 38,4 % HDP, což je oproti roku 2014 pokles o 4,3 procentního bodu HDP.

5.2 Příčiny a návrhy pro řešení státních dluhů

Vysvětlení příčin státních dluhů a návrhy pro řešení jejich snížení jsou současně nejdiskutovanější a nejkontroverznější témata. Existuje spousta různých pohledů, a proto budou uvedeny pouze některé z nich.

Sledujeme-li teorii, mezi hlavní příčiny růstu státních dluhů patří podle Pekové vedení válek v minulosti a s ním související reparace a kontribuce, dlouhodobé deficity státního rozpočtu, veřejné investice, na které nemá stát nenávratné finanční prostředky a přijetí dluhu z minulého období. Navrhovaným řešením je dosažení tempa ekonomického růstu, které převýší reálnou úrokovou míru z dluhu, využití inflace na pokles reálné výše dluhu.¹¹⁹

Podle Janáčkové je příčinou současné dluhové krize v jižních státech ztráta konkurenceschopnosti zemí, kterou podle ní zapříčinilo euro jako společná měna. Společná měnová politika způsobila nadprůměrnou inflaci, produktivita však nerostla. To mělo za následek růst deficitů obchodní bilance i běžného účtu, které byly financovány ze zahraniční. K růstu zadlužení přispěla i politika levných peněz, euro uměle zvyšovalo kredibilitu zemí a snižovalo úrokové sazby. Za normálních okolností by zadlužování ovlivnilo kurz měny. Pomocí deprecie nebo devalvace by se země snáze vyrovnala

¹¹⁹ PEKOVÁ, J., *Veřejné finance - úvod do problematiky*, Praha: ASPI, 2008, s. 491-494.

s dluhy a obnovila konkurenceschopnost. Hodnota eura je však určena všemi zeměmi eurozóny a tento mechanismus tedy v případě společné měny nefunguje.¹²⁰

Současné dluhové krize ukázaly nedostatky konceptu eurozóny a její institucionální nedotaženost při jejím vzniku.¹²¹ Došlo pouze ke vzniku měnové unie bez existence unie hospodářské. Předpokladem bylo, že po zavedení společné měny dojde postupně ke konvergenci členských ekonomik a v budoucnosti vznikne hospodářská unie. Realita byla přesně opačná, rozdíly mezi silnými a periferními ekonomikami se ještě prohloubily. Jednotná měnová politika nevyhovovala hospodářsky rozdílným členům a úroková sazba podnítila přehřívání některých periferních ekonomik a zpomalovala růst vyspělejších zemí. Náhradou za hospodářskou unii mělo být stanovení závazných pravidel pro politiky v Paktu stability a růstu a doložka neposkytnutí pomoci. Ani jedno z těchto opatření však nebylo dodrženo.¹²²

Příčiny krize zemí eurozóny uvádí také Beáta Farkas. Jako první z nich uvádí *selhání Paktu stability a růstu*, základu fiskální opatrnosti Evropské unie. Došlo k porušení řady kritérií zahrnující i dvě fiskální kritéria: deficit rozpočtu do výše 3 % HDP, veřejný dluh 60 % HDP. Již před finanční krizí 1/3 zemí eurozóny porušila Pakt stability a růstu. To mělo za následek pokles víry v efektivnost Evropského dozoru založeného na pravidlech, vyústilo ve vysoký veřejný dluh (především v Řecku a Itálii) a odstartovalo krizi. Další příčinou je *zanedbávání zranitelných míst v soukromém sektoru*. Boom v sektoru bydlení a vznik strukturální nerovnováhy měl za následek vysoký deficit běžného účtu a narušení konkurenceschopnosti. Boom a následný krach španělského sektoru bydlení je příkladem chybného přerozdělení kapitálu. Hromadění nadměrného regionálního dluhu bylo neudržitelné a externí dluh Řecka a Španělska se stal nadměrný. Za třetí uvádí *nedostatek strukturálního přizpůsobení*, jako neexistenci řádného mechanismu, který by podpořil přizpůsobení se strukturálním změnám. Země jako Německo byly schopné přizpůsobit se vlastními silami, ale ne země jako Itálie a Španělsko. Německo a Itálie měly nejhorší růst výkonnosti v rámci eurozóny, ale pouze Německo posílilo svou konkurenceschopnost. Boom domácí poptávky přispěl k rapidnímu růstu ekonomiky ve Španělsku a Řecku před krizí, to zakrylo vážnější strukturální

¹²⁰ JANÁČKOVÁ, S., *Euro? Díky, raději ne!* [Online] 20. 03. 2016.

¹²¹ GROSSE, T. G., *Boj s krizí eurozóny, boj o moc v Evropě*, [Online] 02. 03. 2016.

¹²² BYDŽOVSKÁ, M., *Kořeny a průběh krize eurozóny*, [Online] 02. 02. 2016.

problémy. Studie běžných aspektů růstu, které by mohly vylepšit strukturální reformy, ukázaly, že jižní Evropa zaostává ve všech kriteriích. Další nedostatek spočívá v *mechanismu řešení krize*. Řada krizí státních dluhů v eurozóně přišla jako překvapení a politici museli improvizovat. Při studiu podmínek, za kterých by fiskální unie fungovala hladce a úspěšně, se došlo k závěru, že první a asi nejdůležitější podmínkou, je důvěryhodný závazek k pravidlu výpomoci. V eurozóně se v současné době, objevuje neochota ze strany občanů ekonomicky silnějších zemí, jako jsou Německo, Nizozemsko a Finsko, poskytovat půjčky do ekonomicky slabších zemí, jako je Řecko. Neřízený krach by však mohl být škodlivý pro zbytek eurozóny. Dále je uvedena *vzájemná závislost bank a suverénních států*. Bylo zjištěno, že existuje rozhodující korelace mezi bankovním a suverénní dluhovou krizí. Dostane-li se vláda do problémů, dostane se do nich i bankovní sektor dané země a naopak. Kontinentální země eurozóny mají rozsáhlé bankovní portfolio domácích vládních dluhopisů. Během krize zranitelnost rostla, stejně jako znepokojení zemí ohledně vzniklé platební schopnosti. Je zřejmý obrat v předchozím stabilním růstu ve sdíleném vládním dluhu drženém nerezidenty. Kontrastem je Německo, které zaznamenalo nárůst ve sdílení akcií držených nerezidenty. Dalším problémem je *vzájemná závislost mezi zeměmi*, která je nyní větší než před krizí. Kolaps malých zemí může způsobit nákazu, kolaps velké země může vést ke zhroucení. *Nedostatek věřitele poslední instance* pro státy spočívá v přísném zákazu Evropské centrální banky poskytovat měnové financování. Důvodem je, že centrální banka může v zásadě vystupovat jako věřitel poslední instance, tisknout peníze a nakupovat vládní dluhopisy. *Sestupná spirála a negativní zpětná vazba mezi krizí a růstem* je další z příčin krize eurozóny. Klesající spirála v přizpůsobování se zemí znamená fiskální korekci, což vede k oslabení ekonomiky. Veřejné příjmy se sníží a vytvoří se další potřeba fiskální úpravy. Negativní zpětná vazba mezi krizí a růstem existuje ve všech zemích eurozóny. Nejistota ohledně budoucnosti eura a riziko ekonomického strádání způsobují, že podniky a domácnosti více váhají investovat a konzumovat. Korporace v hospodářsky silnějších zemích jsou také přímo ovlivněny zhoršující se situací v ekonomicky slabších zemí prostřednictvím obchodu a finančních vztahů. Kromě toho omezení financování v bankovním sektoru, rostoucí úvěrové riziko pro banky vlivem oslabení ekonomického výhledu, vede ke snížení nabídky úvěrů. Snížená dostupnost úvěrů tlumí ekonomický růst. *Nedostatek fiskální politiky eurozóny* spočívá v neexistenci instituce, která by byla odpovědná za řízení

celkové fiskální politiky v eurozóně. Poslední příčinou je *výkonný a demokratický deficit*. Současná krize není jen krize státního dluhu, bankovníctví a růstu, ale také krize vládnutí. Ve většině případů byla reakce evropských tvůrců politiky provedena jen částečně, nedostatečně a opožděně, a oni tím ztratila důvěru ve své schopnosti k vyřešení krize. Někteří pozorovatelé dospěli k závěru, že dohodnout se na komplexním řešení je technicky a politicky nedosažitelné. Společně s nedostatkem demokratické odpovědnosti různých evropských rozhodovacích orgánů je výkonný a demokratický deficit ve středu doznívající krize eura. Některé z nejdůležitějších problémů, jako je bankovní krize v Evropě, sága řeckého státního dluhu nebo slabý růst v jihoevropských členských státech, by mohly být dříve a rozhodujícím způsobem řešeny kdyby existovaly řádné evropské rozhodovací procesy.¹²³

Při pohledu na příčiny krizí v nejzadluženějších státech, lze najít podobnosti. Ekonom Pavel Kohout uvádí historii španělské krize. Problémem, který dlouhodobě omezoval hospodářský růst, byl podle něj silně regulovaný pracovní trh. V roce 1981 dosáhla celková nezaměstnanost hodnoty deset procent. Od té doby neklesla pod jednociferné hodnoty. Ani přípravy na zavedení eura a poté samotná společná měna vzniklé situaci neprospěly. Ačkoliv se zdálo, že euro je pro Španělsko prospěšné (v roce 2007 poklesla nezaměstnanost na 7,9 %), realita byla jiná. Důvodem poklesu nezaměstnanosti byl objem bankovních úvěrů podnikům (v roce 2007 vzrostl o 25,7 %). Zdání prosperity bylo vytvořeno nevyčerpatelnými zdroji velmi levných eurových úvěrů. Po splasknutí úvěrové bubliny nezaměstnanost vyskočila na 21 procent.¹²⁴

Ekonom Pavel Kohout tvrdí, že příčiny řecké finanční krize jsou historické. Soudí jimi dotace, které Řecko dostávalo až do roku 2006. Jednalo se o dotace do agrárního sektoru a na kohezní účely, aby Řecko dosáhlo rychleji vyspělosti západních zemí. Dotace způsobily nafouknutí objemu peněz v ekonomice, tlak na mzdy a náklady způsobil, že investoři ztratili o Řecko zájem úplně. Další příčina je politická, předseda vlády Andreas Papandreu chtěl, aby se jeho voliči měli dobře. Za jeho funkce v 80. letech se dluh

¹²³ FARKAS, B., *Aftermath of the Global Crisis in the European Union*, Newcastle upon Tyne, GBR: Cambridge Scholars Publishing, 2013, s. 84-95.

¹²⁴ KOHOUT, P., *Evropská krize: Jak to všechno začalo?* [Online] 02. 02. 2016.

nafoukl, o splácení se však nestaral, to nechal na budoucí generace.¹²⁵ Mimo to je podle něj Řecko známé svými problémy s falšováním veřejných účtů, absurdními výhodami pro státní zaměstnance a příjemce různých rent, korupcí a plýtváním všeho druhu. Mezi faktory, které způsobily současný řecký bankrot, patří nejen nehospodárnost vlády, ale mechanismy působící např. i ve Španělsku: expanze soukromých bankovních úvěrů (a následná úvěrová deflace), nárůst mezd nad úroveň růstu produktivity. Během let 2000-2010 rostly řecké mzdy o 36,8 %.¹²⁶ Podle mnohých názorů přispělo v Řecku ke krizi i zavedení eura. Potvrdilo se, že země s výrazně nižší produktivitou práce nemůže fungovat ve společenství států s produktivitou práce vyšší a mít s nimi společnou měnu.¹²⁷

Situace v Řecku, které je nejzadluženější z vybraných států (v procentech k HDP), vybízí k návrhům řešení. Záchrané balíčky a půjčky neměly na řeckou ekonomiku potřebný oživující dopad, jim podmíněné škrty a úsporná opatření aplikovaná od roku 2009 způsobily naopak útlum hospodářského růstu, nárůst nezaměstnanosti a další zhoršení podmínek ekonomiky, při kterých nebyla schopna vyprodukovat dostatečné množství finančních zdrojů potřebné ke splácení úvěrů.¹²⁸

Dnes se rozsáhle diskutuje možnost vystoupení Řecka z eurozóny. Zastánci tohoto názoru ukazují na výhody pro zemi spočívající v řízení vlastní monetární politiky lépe reagující na potřeby země. Tohoto názoru je i ekonom Jaroslav Ungerman, podle nějž tkví problém řeckých dluhů v tom, že tyto dluhy jsou v tvrdé měně, v euru. Řecko není schopno dosáhnout přebytku svého rozpočtu v eurech, protože není schopno eura vytvořit. Řešením podle něj není restrukturalizace dluhů, ale je třeba je redukovat a tím snížit úvěrové zatížení. Dalším krokem je návrat Řecka k vlastní měně. Řecko musí mít možnost provádět vlastní měnovou a fiskální politiku, která mu umožní reagovat na jeho podmínky.¹²⁹ Současné rozdíly v úrokových sazbách státních dluhopisů ukazují, že finanční trhy považují rozpad eurozóny za reálnou možnost. Desetileté státní dluhopisy v Řecku nyní mají téměř o celý procentní bod vyšší sazbu než je na srovnatelných německých dluhopisech a úroková sazba v Itálii je téměř stejně vysoká. Existuje i mnoho příkladů v historii, kdy se měnové unie nebo státy s jedinou měnou rozpadly.

¹²⁵ KOHOUT, P., *EKONOMIKA: Jak Řecko přišlo k dluhům*, [Online] 09. 04. 2015.

¹²⁶ KOHOUT, P., *Evropská krize: Jak to všechno začalo?* [Online] 02. 02. 2016.

¹²⁷ TOMAN, L., *Finanční krize a sociální úpadek v Řecku*, [Online] 18. 03. 2016.

¹²⁸ TOMAN, L., *Finanční krize a sociální úpadek v Řecku*, [Online] 18. 03. 2016.

¹²⁹ UNGERMAN, J., *Řecku pomůže jedině odpuštění dluhů*, [Online] 02. 02. 2016.

I když existují technické a právní důvody, proč by byl takový rozkol těžký pro země EMU, podle Feldsteina je jen málo pochyb o tom, že by země mohla vystoupit, pokud to opravdu chce.¹³⁰ Naopak Tožička je zásadně proti vystoupení Řecka z eurozóny. Argumentuje tím, že oslabený export a zákonitá devalvace nové měny vůči euru by způsobily další obrovský nárůst řeckého dluhu. Označuje tento postup za neodpovědnost vůči EU, ze svého dluhu by podle něj její obyvatelé neviděli vůbec nic. Kromě způsobených morálních ztrát v rámci evropské solidarity by se další způsobené škody dotkly infrastruktury i celého vnitřního trhu EU. Jak úspěšně vyřešit dluhovou krizi v Řecku (případně ostatních státech) ukazují empirické zkušenosti z úspěšných restrukturalizací dluhů, které sepsal Christoph Schröder. Nejdříve je potřeba provést dluhový audit, ten by měl odhalit odpovědnost, legálnost i legitimitu dluhu. Pro zajištění potřebného oběživa k pokrytí potřeb poptávky je třeba zavést vládní komplementární měnu. Následuje oddlužení země, tedy zásadní odepsání dluhu, které umožní návrat k normálnímu fungování ekonomiky. Pro rizikové skupiny obyvatel je potřeba zajistit sociální výdaje, které zvýší jejich schopnost se o sebe postarat, posílí lokální ekonomiku i vnitřní poptávku, tím posílí tvorbu pracovních míst. Aby se předešlo riziku dalšího zadlužování, zavede se mezinárodní insolvenční řízení. To umožní státům vyhlásit bankrot, ochrání je před věřiteli a zajistí vypořádání dluhu, které bude dodržovat lidská práva a zachová základní funkce státu.¹³¹

Podle Lynna plyne z dluhových krizí a selhání eura několik ponaučení. Za prvé nikdy nestavět politiku před ekonomiku. Největší chyba při zavádění eura. Euro bylo hlavně politickým nástrojem pro vytvoření jednotného evropského státu. Ekonomické důvody ukazovaly na riziko jeho zavedení a na problémy plynoucí z rozdílnosti ekonomik. Dále nechat trhy rozhodnout. Jednotná měna byla krok příliš daleko a brzy. Státy se měly nejprve zaměřit na vytváření společné demokratické struktury. Některé z nich by na základě přirozeného vývoje slučovaly své měny, postupně by došlo na zavedení eura. Další ponaučení radí k nedůvěře k velkým systémům, které nepřipouštějí chyby. Evropská unie se z historického hlediska vždy vyvíjela pomalu a postupně. Projekt zavedení eura se s touto tradicí rozešel. Jeho urychlené zavedení nedovolilo postupné nápravy a vývoj.

¹³⁰ FELDSTEIN, M., *Will the Euro Survive the Current Crisis?*, [Online] 18. 03. 2016.

¹³¹ TOŽIČKA, T., *Pravo-levá neschopnost v řecké krizi*, [Online] 02. 03. 2016.

Euro bylo velký projekt, který nepřipouštěl chyby, což nebylo v reálných podmínkách možné dodržet.¹³²

V zemích, které nejsou do takové míry postihnuty krizí jako Řecko, a ve kterých není prozatím nutné dělat radikální opatření, se obecně pro dosažení vyrovnaného salda státního rozpočtu a tím postupné eliminaci státního dluhu jako řešení nabízí oživení hospodářského růstu, přiměřené snížení vládních výdajů a zajištění dostatečných vládních příjmů.

V praktických případech při snaze o snižování státního dluhu mohou být dobrým pomocníkem *zákony o odpovědném rozpočtování*. Obvykle stanovují určité cíle a limity závazné pro exekutivu. Může se jednat o omezení pro deficity, veřejný dluh nebo i půjčování. Ve Španělsku se ke snižování dluhu schválila opatření zahrnující regulace půjček pro úřady vykazující deficity (mohou dostat půjčku pouze se souhlasem centrální vlády), stabilizační plány a rozpočtový konsolidační rámec. Tato opatření pomohla snižovat zadlužení od roku 2000, v roce 2008 však došlo ke zvratu a veřejný dluh výrazně vzrostl, důvodem byly rekordní deficity veřejných rozpočtů. V Německu byl v roce 2009 přijat zákon, podle kterého má spolek rozpočty plánovat s cílem dosažení vyrovnaného rozpočtu do roku 2016 (země do roku 2020). Dále byl založen kooperativní systém včasného varování a Stabilizační rada. Tato úprava byla kritizována a byla také důsledkem nárůstu veřejného zadlužení spojeného s krizí. Aplikace jednotlivých zákonů o odpovědném rozpočtování závisí převážně na státním uspořádání a politické kultuře dané země, která je dána historicky. Neexistuje tedy žádná obecná platnost úpravy. Na Novém Zélandu a ve Velké Británii (až do propuknutí ekonomické krize) byla tato aplikace úspěšná, zatímco v USA se nepodařilo i přes existenci zákona o odpovědném financování zadlužení snížit. Stejně tak mezi evropskými zeměmi existují podstatné rozdíly v účinnosti zákonů o odpovědném rozpočtování. V ČR (i ostatních analyzovaných státech EU) v posledních letech státní dluh znepokojivě narůstá a předpokládá se, že tento růst bude trvat, což souvisí s přetrvávajícími deficity a také dluhovou službou.

Krokem vpřed by také mohlo být založení odborné fiskální rady. Její úkol by zahrnoval dohled a nezávislé vyhodnocování fiskální politiky. Přínosem by byl přístup k nestrannějším informacím pro veřejnost.¹³³ Předpoklad pro dosažení přebytkového

¹³² LYNN, M., *Bust: Greece, the euro, and the sovereign debt crisis*, Hoboken, GB: Bloomberg Press, 2010, s. 257-262.

¹³³ CUPALOVÁ M., *Zákony o odpovědném rozpočtování*, VŠE Praha, 2010, s. 13-14, 19-21.

rozpočtu a tím snížení státního dluhu je dosažení dostatečného tempa ekonomického růstu v zemi a růstu rozpočtových příjmů. Dominancí příjmů rozpočtu jsou příjmy daňové. Pro nárůst jejich objemu lze navrhnout zavedení progresivní daně z příjmů.

Zvyšování daní však může mít i opačný účinek, tedy stagnaci růstu ekonomiky. Lepším řešením pro zvýšení daňového výnosu je podpora podnikání. Zlepšením podnikatelského prostředí, jednodušší legislativou, fungující justicí, školstvím a veřejnými službami lze pomoci firmám i OSVČ. Když se daří podnikání, roste daňový výnos i při nezměněné daňové sazbě.¹³⁴

¹³⁴ GOLLA, P., *EU: Nejvíce zadlužené je Řecko, nejméně Estonsko*, [Online] 05. 08. 2013.

6 Závěr

Hlavním cílem práce bylo popsat vývoj státního dluhu ČR a jeho struktury. Bylo zjištěno, že vývoj státního dluhu měl ve sledovaném období rostoucí trend, nejvyšší nárůst byl zaznamenán v souvislosti se světovou finanční krizí. Jediný pokles státního dluhu v celém sledovaném období byl v roce 2014 i přes deficit státního rozpočtu. K jeho dosažení podle dostupných informací došlo na úkor snížení rezerv peněžních prostředků, které jsou součástí likvidních státních finančních aktiv.

Ve struktuře státního dluhu ČR dominoval dluh domácí. Na začátku sledovaného období byl tvořen z rozhodující části státními pokladničními poukázkami. V průběhu období však došlo ke změně ve struktuře a následkem nárůstu hodnoty dlouhodobých a střednědobých dluhopisů k jejich dominanci a poklesu podílu státních pokladničních poukázek.

Dílčím cílem bylo porovnat vývoj státního dluhu mezi vybranými zeměmi EU. Nejvyšší státní dluh v procentech HDP byl v obou sledovaných období 2000-2010 a 2011-2014 v Řecku, následovaný Itálií. Pro období do roku 2010 pořadí následovala Francie a Španělsko s Německem, v roce 2014 již byl španělský státní dluh v procentech HDP vyšší než ve Francii. Hodnota státního dluhu vyjádřená v eurech byla v rámci obou sledovaných období nejvyšší v Itálii, Řecko je z hlediska hodnoty státního dluhu z vybraných zemí na 5. místě. Nejnižší státní dluh mělo Estonsko, které následovala ČR. Tyto země však zaznamenaly nejvyšší celkový relativní nárůst za sledované období, ČR za období 2000-2010, Estonsko za období 2011-2014. V ČR státní dluh v procentech HDP vzrostl 2,7krát, jeho hodnota dokonce 4,6krát. V Estonsku vzrostl podíl státního dluhu na HDP 2,4krát, jeho hodnota 2,8krát (za období 2000-2010 vzrostla 2,3krát). Problém ČR a Estonska tedy prozatím není výše státního dluhu ani jeho podíl na HDP, ale tempo jeho růstu. Podíl státního dluhu na HDP ve Francii a Itálii nebyl tak nízký jako v případě ČR a Estonska, ale dosud nedosáhl sto procent HDP, v Německu nedosáhl 50 % HDP. Nejvyšší meziroční nárůsty byly ve vybraných státech nejčastěji stejně jako v případě ČR zaznamenány v souvislosti se světovou finanční krizí.

Po analýze struktury obchodovatelného státního dluhu, který dominuje struktuře státního dluhu s výjimkou Estonska, kde dominuje dluh neobchodovatelný, byla zjištěna podobnost ve struktuře vybraných států EU. Jednalo se o všechny vybrané státy s výjimkou ČR a Estonska, kde struktuře po celé sledované období dominovaly dlouhodobé dluhopisy

následované střednědobými. Nejmenší podíl měly ve struktuře státní pokladniční poukázky. Krátkodobé dluhopisy byly použity pouze ojediněle. Odlišnost ve struktuře ČR spočívala v dominanci státních pokladničních poukázek na počátku sledovaného období, v průběhu období se však struktura změnila do podoby ostatních vybraných států EU.

Odlišnosti vládního dluhu od státního spočívají v jeho hodnotě, která je vždy vyšší než v případě státního dluhu. Vládní dluh mimo dluh státní zahrnuje navíc dluhy místních vládních institucí a fondů sociálního zabezpečení. Pořadí států z hlediska vládního dluhu vyjádřeného v procentech HDP je shodné s dluhy státními, pouze podíly jsou vyšší. Hodnotě vládních dluhů dominuje Německo, které tak předběhlo Itálii i Francii, které mají vyšší státní dluhy.

Pro dokreslení pohledu na budoucí vývoj dluhů byl odhadnut vývoj vládních dluhů na následující období, jejichž souvislá časová řada byla z dostupných dat k dispozici. V období 2015-2017 se podle odhadu předpokládá další pokles vládního dluhu ČR jako jediného z vybraných států EU.

Jako hlavní příčiny vzniku dluhů byly diskutovány důvody historicky zakořeněné. Např. v případě Řecka a Španělska byly dluhy důsledkem expanze bankovních úvěrů a následného sociálního úpadku i štedrého sociálního systému v případě Řecka. S dluhovou krizí souvisí i zavedení eura v rizikových státech a krize eurozóny jako celku. Krizi zemí eurozóny způsobilo nenaplnění cíle konvergence členských ekonomik, jednotná měnová politika nevyhovovala hospodářsky rozdílným členům a naopak došlo k prohloubení rozdílů mezi silnými a periferními ekonomikami.

Existuje spousta návrhů pro řešení dluhové krize v Řecku mimo jiné i odstoupení Řecka z eurozóny. Autorka se přiklání k řešení prostřednictvím restrukturalizace dluhů podle empirických zkušeností z úspěšných restrukturalizací dluhů, které sepsal Christoph Schröder.

Návrhy, které lze aplikovat na ČR i ostatní státy EU, souvisí se zavedením zákonů o odpovědném rozpočtování, které již v minulosti v některých zemích uspěly. Jejich obecná platnost však neexistuje, je nutné v případě každého státu přistupovat individuálně. Jejich aplikace by spočívala v individuálním zavedení limitů např. pro deficity a půjčování státu závazné pro exekutivu. Zavedení fiskální rady pro dohled a nezávislé vyhodnocování fiskální politiky i lepší kontrola ze stran veřejnosti jsou dalšími nápomocnými řešeními. Úspěšnost aplikace zákonů o odpovědném

rozpočtování předpokládá jejich dodržování a případnou aplikaci sankcí při jejich porušení, ne jejich prominutí, jako tomu bylo v případě Paktu stability a růstu.

Pro dosažení přebytkového rozpočtu zvýšením daňových příjmů je řešením např. zavedení progresivní daně z příjmu. Riziko této aplikace však spočívá v hrozbě opačného dopadu na ekonomiku a tedy v možné stagnaci hospodářského růstu. Lepším řešením je podpora podnikání zlepšením podnikatelského prostředí a jeho podmínek a tím získání většího daňového výnosu i přes neměnnou výši daňové sazby.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Knižní publikace

CUPALOVÁ M. *Zákony o odpovědném rozpočtování.* VŠE Praha, 2010. ISSN 1802-6591.

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

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

GIDDENS, A. *Sociologie.* Praha: Argo, 2013. ISBN 978-80-257-0807-1.

HAMERNÍKOVÁ, B. a KUBÁTOVÁ, K. *Veřejné finance.* 2. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA s. r. o., 2004. ISBN 80-86432-88-2.

KUBÁTOVÁ, K. *Úloha veřejných financí v řešení problémů a dopadů současné krize.* Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-609-7.

OCHRANA, F. et al. *Veřejný sektor a veřejné finance.* Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3228-2.

PALÁN, J. *Vývoj státního dluhu, dluhu veřejných rozpočtů, státního rozpočtu ČR a HDP v letech 1993-2008,* Parlament ČR, květen 2009, případová studie č. 2.091.

PEKOVÁ, J. *Veřejné finance - úvod do problematiky.* 4. přeprac. vydání. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-358-4.

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

PETRUSEK, M. *Velký sociologický slovník*. 1. svazek. Praha: Karolinum, 1996. ISBN 80-7184-164-1.

SVATOŠOVÁ, L. a KÁBA, B. *Statistické metody II*. Praha: ČZU v Praze PEF, 2012. ISBN 978-80-213-1736-9.

7.2 Internetové zdroje

BABIŠ, A. *MF ČR*. [on-line]. 2015. [cit. 2015-11-08]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2015/statni-dluh-ve-druhem-ctvrtleti-letosnih-22078>>.

BYDŽOVSKÁ, M. *Kořeny a průběh krize eurozóny*. [on-line] 2005-2016. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z WWW: <<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>>.

ČSÚ. *Dluh sektoru vládních institucí*, [Online] 2016. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z WWW: <http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocnkavyber.gov_d?mylang=CZ>.

EUROSTAT. *Eurostat database*. [on-line]. 2015. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z WWW: <<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>>.

FARKAS, B. *Aftermath of the Global Crisis in the European Union*. Newcastle upon Tyne, GBR: Cambridge Scholars Publishing. [on-line] 2013. ProQuest ebrary. [cit. 2016-02-02] Dostupné z WWW: <<http://site.ebrary.com/infozdroje.czu.cz/lib/czup/reader.action?docID=10850146&ppg=15#>>.

FELDSTEIN, M. *Will the Euro Survive the Current Crisis?* [on-line] 2008. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z WWW: <http://www.project-syndicate.org/print_commentary/feldstein5/English>.

GOLA, P. *EU: Nejvíce zadlužené je Řecko, nejméně Estonsko.* [on-line] 2013. [cit. 2016-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://firmy.finance.cz/zpravy/finance/395685-eu-nejvice-zadluzene-je-recko-nejmene-estonsko/>>.

GROSSE, T. G. *Boj s krizí eurozóny, boj o moc v Evropě.* [on-line] 2012. [cit. 2016-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.revuepolitika.cz/clanky/1764/boj-s-krizi-eurozony-boj-o-moc-v-evrope>>.

JANÁČKOVÁ, S. *Euro? Díky, raději ne!* [on-line]. 2010. [cit. 2016-03-20]. Dostupné z WWW:<<http://www.klaus.cz/clanky/2605>>.

JERMÁŘ, P. *Řecko má problémy, hrozí run na banky,* [on-line] 2015. [cit. 2016-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.banky.cz/recko-ma-problemy-hrozi-run-na-banky>>.

KOHOÚT, P. *EKONOMIKA: Jak Řecko přišlo k dluhům,* [on-line] 2015, cit. 2015-11-14]. Dostupné z WWW: <http://neviditelnypes.lidovky.cz/ekonomika-jak-recko-prislo-k-dluhum-d61-/p_ekonomika.aspx?c=A150407_162109_p_ekonomika_wag>.

KOHOÚT, P. *Evropská krize: Jak to všechno začalo?* [on-line] 2011. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z WWW: <<http://finmag.penize.cz/ekonomika/265510-evropska-krize-jak-to-vsechno-zacalo>>.

LEŽATKA, R. *Schodek státního rozpočtu za rok 2014 je o 34 mld. nižší než plánovaný.* [on-line] 2015. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2015/pokladni-plneni-statniho-rozpoctu-cr-20131>>.

LYNN, M. *Bust: Greece, the euro, and the sovereign debt crisis.* Hoboken, GB: Bloomberg Press. [on-line] 2010. ProQuest ebrary. [cit. 2016-20-03] Dostupné z WWW: <<http://site.ebrary.com/infozdroje.czu.cz/lib/czup/reader.action?docID=10446681>>.

MACH, P. *Snížení státního dluhu je jen účetní trik.* [on-line]. 2014. [cit. 2015-11-08]. Dostupné z WWW: <<https://web.svobodni.cz/clanky/snizeni-statniho-dluhu-je-jen-ucetni-trik>>.

MF ČR. *Definice a měření státního dluhu* [on-line]. 2014. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/definice-a-mereni>>.

MF ČR. *Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku, Organizace a působnost,* [on-line]. 2014. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/odbor-rizeni-statniho-dluhu>>.

MF ČR. *Řízení státního dluhu a finančního majetku, Cíle a kritéria* [on-line]. 2014. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/cile-a-kriteria>>.

MF ČR. *Řízení státního dluhu a finančního majetku, Finanční nástroje* [on-line]. 2014. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/financni-nastroje>>.

MF ČR. *Struktura a vývoj státního dluhu* [on-line]. 2015. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/dluhova-statistika/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu>>.

MF ČR. *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu.* [on-line]. 2006. [cit. 2015-05-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2006/2006-10-13-tiskova-zprava-5819-5819>>.

MF ČR. *Zpráva o řízení státního dluhu ČR v roce 2014.* [on-line] 2015. [cit. 2016-02-07]. Dostupné z WWW: <www.mfcr.cz/statnidluh>.

MICHL, A. *MF ČR.* [on-line]. 2015. [cit. 2015-11-08]. Dostupné z WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/v-mediich/2015/rozhovor-s-alesem-michlem-o-poklesu-stat-22090>>.

MOESSINEGER, M. D. *Do Personal Characteristics of Finance Ministers Affect the Development of Public Debt?* [on-line] 2016. [cit. 2015-03-18]. Dostupné z WWW:<<https://econstor.eu/dspace/bitstream/10419/66118/1/729462536.pdf>>.

OECD. *OECD.Stat.* [on-line]. 2015. [cit. 2015-11-08]. Dostupné z WWW: <<http://stats.oecd.org/>>.

TOMAN, L. *Finanční krize a sociální úpadek v Řecku.* [on-line] 2011. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z WWW: <<http://www.cmkos.cz/studie-ekonomicke-analyzy-prognozy/3437-3/analyza-financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku>>.

TOŽIČKA, T. *Pravo-levá neschopnost v řecké krizi.* [on-line] 2015. [cit. 2016-03-02]. Dostupné z WWW: <<http://denikreferendum.cz/clanek/20787-pravo-leva-neschopnost-v-recke-krizi>>.

UNGERMAN, J. *Řecku pomůže jedině odpuštění dluhů.* [on-line] 2011. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z WWW: <<http://denikreferendum.cz/clanek/10825-recku-pomuze-jedine-odpusteni-dluhu>>.

VILÍMEC, V. *Ministr Babiš žongluje s výší státního dluhu.* [on-line]. 2015. [cit. 2015-11-08]. Dostupné z WWW: <<http://echo24.cz/a/ws6ZF/ministr-babis-zongluje-s-vysi-statniho-dluhu>>.

7.3 Právní předpisy

Zákon o rozpočtových pravidlech (Zákon č. 218/2000 Sb.) a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla). Dostupné on-line na <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2000-218> [cit. 2015-05-21].

8 Přílohy

Příloha 1: Státní dluh vybraných států EU 2000-2010 (v % HDP)	91
Příloha 2: Podíl obchodovatelného státního dluhu na celkovém státním dluhu (v %)	92
Příloha 3: Podíl neobchodovatelného státního dluhu na celkovém státním dluhu (v %)	93
Příloha 4: Neobchodovatelný státní dluh Estonska držený nerezidenty (2000-2010).....	94

Příloha 1: Státní dluh vybraných států EU 2000-2010 (v % HDP)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AT	61,2	60,7	60,4	60,9	62,2	62,1	60,4	57,8	59,3	64,9	65,8
BG	99,5	99,1	97,9	95,4	92,8	91,8	87,6	85,3	90,1	94,9	96,8
ČR	13,2	14,7	16,1	19,1	21,1	23,2	24,9	25,2	27,1	32,5	36,6
DE	38,4	36,5	37,2	38,5	39,9	40,8	41,2	39,6	39,6	44,2	44,4
DK	54,8	52,0	51,6	49,6	47,0	39,3	32,7	27,8	32,3	37,9	39,6
EE	3,3	2,9	3,6	3,1	2,6	2,1	1,8	1,3	1,8	3,6	3,2
EL	108,9	109,7	109,2	105,8	108,6	110,6	107,7	105,7	110,6	127	147,8
ES	49,9	46,3	43,9	40,7	39,3	36,4	33,0	30,0	33,7	46,0	51,7
FI	48,0	44,4	41,3	43,5	41,9	38,2	35,6	31,2	29,5	37,5	41,7
FR	47,4	48,3	49,9	51,9	52,6	53,3	52,1	52,1	53,4	61,2	67,4
HU	54,1	50,4	53,5	56,2	55,7	58,1	62,0	61,6	67,7	72,8	73,9
IE	34,8	30,9	27,9	26,9	25,3	23,5	20,3	19,8	28	47,1	60,7
IT	103,6	102,7	99,5	96,7	96,3	97,7	97,5	95,6	98,1	106,8	109,0
LU	3,2	3,1	2,7	1,7	1,4	0,8	1,5	1,4	8,2	8,5	12,6
NL	44,1	41,3	41,5	43,0	43,8	43,0	39,2	37,6	50,1	49,7	51,8
PL	35,8	36,4	40,6	44,9	43,6	44,8	45,1	42,6	44,7	47,0	49,7
PT	52,1	54,0	56,7	58,3	61,0	66,2	67,7	66,6	68,9	78,7	88,0
SE	56,9	48,6	46,8	47,7	46,6	46,2	42,2	36,4	35,6	38,1	33,8
SI	26,9	27,1	26,9	25,8	23,2	21,2	33,6	36,0
SK	23,9	36,0	35,0	35,1	38,4	33,1	29,2	28,1	26,3	33,7	39,1
UK	42,2	38,8	39,1	38,7	40,0	43,5	43,2	42,7	61,1	75,3	85,5

Zdroj: OECD.Stat, vlastní zpracování

Příloha 2: Podíl obchodovatelného státního dluhu na celkovém státním dluhu (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČR	93,2	97,5	97,7	97,3	96,4	95,6	95,0	95,6	95,2	95,0	95,0
Estonsko	6,3	6,1	41,6	40,9	40,5	42,8	40,7	0,0	17,8	18,9	19,0
Francie	90,2	90,3	92,7	95,2	95,4	95,4	93,1	93,2	96,1	97,1	92,3
Itálie	89,9	89,1	88,5	89,5	88,8	86,8	86,8	87,1	88,1	89,1	90,4
Německo	80,1	87,4	90,6	91,7	92,8	94,7	95,1	96,5	95,8	97,0	97,3
Řecko	84,3	85,8	87,7	87,4	89,3	90,7	90,8	92,7	93,8	95,4	84,0
Španělsko	93,6	94,7	95,1	95,4	93,9	95,2	95,3	96,2	96,8	97,7	97,9

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Příloha 3: Podíl neobchodovatelného státního dluhu na celkovém státním dluhu (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČR	6,8	2,6	2,3	2,7	3,6	4,4	5,0	4,4	4,8	5,0	5,0
Estonsko	93,7	93,9	58,4	59,1	59,5	57,2	59,3	99,9	82,2	81,0	81,0
Francie	9,8	9,7	7,3	4,8	4,6	4,6	6,9	6,8	3,9	2,9	7,7
Itálie	10,1	10,9	11,5	10,5	11,2	13,2	13,2	12,9	11,9	10,9	9,6
Německo	19,9	12,6	9,4	8,3	7,2	5,3	4,9	3,5	4,2	3,0	2,7
Řecko	15,7	14,2	12,3	12,6	10,7	9,3	9,2	7,3	6,2	4,6	16,0
Španělsko	6,4	5,3	4,9	4,6	6,1	4,8	4,7	3,8	3,2	2,3	2,1

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty

Příloha 4: Neobchodovatelný státní dluh Estonska držený nerezidenty (2000-2010)

Rok	Neobchod. státní dluh držený nerezidenty	Podíl na celkovém neobchod. státním dluhu
	mil. USD	%
2000	147,1	83,2
2001	137,5	80,6
2002	95,5	62,5
2003	126,4	68,5
2004	132,9	70,4
2005	81,9	49,5
2006	85,0	46,2
2007	86,4	30,1
2008	75,8	22,1
2009	298,4	53,8
2010	275,1	55,1

Zdroj: OECD.Stat, vlastní výpočty