



**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu v Jindřichově Hradci**

# **Bakalářská práce**

**Milena Zahradníková**

*2007*

**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu**

**Jindřichův Hradec**

# **Bakalářská práce**

**Milena Zahradníková**

*2007*



**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu v Jindřichově Hradci**

*Katedra společenských věd*

# **Vývoj veřejného dluhu v České republice**

**Vypracovala:**

*Milena Zahradníková*

**Vedoucí bakalářské práce:**

*Ing. Libor Votava*

*Lipí, červenec 2007*

# Prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma  
»Vývoj veřejného dluhu v České republice«  
jsem vypracoval samostatně.

Použitou literaturu a podkladové materiály  
uvádím v příloženém seznamu literatury.

*Lipí, červenec 2007*

---

podpis studenta



Vysoká škola ekonomická v Praze  
Jarošovská 1117/II, 377 01 Jindřichův Hradec

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

pro akademický rok 2006/2007

**Název práce:** Vývoj veřejného dluhu v ČR.  
**Zadání práce:** Práce by měla zahrnovat popis a analýzu veřejného dluhu v ČR - období 1993 - 2006, vliv veřejného dluhu na vývoj ekonomiky a případnou predikci do budoucna.  
**Jméno studenta:** Milena Zahradníková  
**Ročník:** 2.  
**Obor:** MANAGEMENT  
**Vedoucí práce:** Ing. Libor Votava  
**Katedra:** Katedra společenských věd  
**Termín zadání:** 23.6.2006  
**Termín odevzdání:** Dle vyhlášky o průběhu státních závěrečných zkoušek v ak. roce 2006/2007

V Jindřichově Hradci 23.6.2006

Ing. Vladimír Příbyl

proděkan pro pedagogickou činnost

# **Anotace**

## **Vývoj veřejného dluhu v České republice**

Cílem práce je popsat a zanalyzovat vývoj veřejného dluhu v České republice v letech 1993 – 2006, vliv veřejného dluhu na vývoj ekonomiky a případně provést predikci do budoucna.

*červenec 2007*

# Poděkování

Za cenné rady, náměty a inspiraci

bych chtěla poděkovat

**Ing. Liboru Votavovi,**

z Vysoké školy ekonomické v Praze,

Fakulty managementu v Jindřichově Hradci.

# Obsah

Úvod .....	1
<b>1 Vymezení pojmu.....</b>	<b>2</b>
1.1 Definování veřejného dluhu .....	2
1.2 Členění veřejného dluhu .....	4
1.2.1 Základní hlediska členění veřejného dluhu .....	4
1.2.1.1 Veřejný dluh podle způsobu vyjadřování .....	4
1.2.1.2 Veřejný dluh podle místa umístění .....	4
1.2.1.3 Veřejný dluh podle doby splatnosti .....	5
1.2.1.4 Veřejný dluh skrytý a oficiální .....	6
1.2.2 Ohlédnutí do minulosti .....	6
1.2.2.1 Veřejný dluh podle způsobu úpisu .....	6
1.2.2.2 Veřejný dluh podle kontrahování dluhu .....	7
1.3 Forma veřejného dluhu .....	7
1.3.1 Obligace zaknihované a listinné .....	8
1.3.2 Obligace obchodovatelné a neobchodovatelné .....	9
1.3.3 Obligace krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé .....	9
1.4 Příčiny růstu veřejného dluhu a jeho měření .....	11
1.4.1 Domácí dluhová past .....	12
1.4.2 Bisphamova analýza .....	12
1.5 Důsledky existence veřejného dluhu .....	15
1.5.1 Rozpočtové důsledky .....	15
1.5.2 Fiskální důsledky .....	15
1.5.3 Redistribuční důsledky .....	15
1.6 Možnosti řešení veřejného dluhu .....	17
1.6.1 Pasivní řešení veřejného dluhu .....	17
1.6.2 Aktivní řešení veřejného dluhu .....	17
1.6.2.1 Monetizace dluhu .....	18
1.6.2.2 Rozpočtové řešení .....	18
1.6.2.3 Politicko-administrativní řešení .....	18
1.6.2.4 Použití výnosů z privatizace .....	18
1.6.2.5 Výnosy z mimořádné veřejné dávky .....	19
1.7 Správa dluhu .....	20
1.7.1 Umořovací fond .....	20
1.7.2 Konverze dluhu .....	21
1.7.3 Konsolidace dluhu .....	21



<b>2</b>	<b>Státní dluh České republiky</b>	<b>21</b>
2.1	Státní dluh v roce 1993	21
2.2	Státní dluh v roce 1994	25
2.3	Státní dluh v roce 1995	27
2.4	Státní dluh v roce 1996	29
2.5	Státní dluh v roce 1997	31
2.6	Státní dluh v roce 1998	33
2.7	Státní dluh v roce 1999	35
2.8	Státní dluh v roce 2000	36
2.9	Státní dluh v roce 2001	39
2.10	Státní dluh v roce 2003	41
2.11	Státní dluh v roce 2004	42
2.12	Státní dluh v roce 2005	44
2.13	Státní dluh v roce 2006	46
2.13.1	Predikce vývoje státního dluhu na další rok	46
2.14	Porovnání státního dluhu ČR s ostatními státy	47
	<b>Závěr</b>	<b>49</b>
	<b>Literatura</b>	<b>51</b>
	<b>Tabulky a grafy</b>	<b>52</b>

# Úvod

Problematikou veřejného dluhu se zabývají všechny státy světa, tzn. že ani Česká republika není výjimkou. O veřejném dluhu hovoříme tehdy, když se stát určitým způsobem zadluží. Tento stav se odborně nazývá jako státní, vládní či veřejný dluh.

Státní zadlužení úzce souvisí s deficitem veřejných rozpočtů, který je v mnoha zemích považován za jednu z hlavních příčin vzniku a nárůstu veřejného dluhu. Důsledkem jeho existence dochází ke vzniku dlouhodobé fiskální nerovnováhy.

Cílem bakalářské práce je provést rozbor veřejného dluhu České republiky. Analýza bude provedena v období 1993-2006.

Práce je rozdělena do dvou částí. První část práce se týká oblasti teoretické. Jsou v ní uvedeny definice veřejného dluhu, základní členění veřejného dluhu, jeho forma či způsoby měření, dále jsou zde uvedeny základní příčiny vzniku či existence veřejného dluhu a možnosti jeho řešení.

Druhá část práce je zaměřena na samotný rozbor státního dluhu České republiky v letech 1993-2006. Analýza bude provedena po jednotlivých rocích.

Závěr této části bude tvořit shrnutí současného stavu státního dluhu České republiky a porovnání vývoje státního dluhu České republiky s vybranými státy Evropské unie.

Doufám, že závěry plynoucí z mého rozboru budou objektivní a pro všechny čtenáře jasné.

# 1 Vymezení pojmu

## 1.1 *Definování veřejného dluhu*

Každý ekonomický subjekt může být zadlužen. Jestliže tím ekonomickým subjektem je stát, resp. vláda, hovoříme o tzn. veřejném dluhu. V praxi se užívá i jiné označení - např. vládní či státní dluh. Nejpřesnějším označením dluhu státu je však dluh veřejný.

Státní zadlužení úzce souvisí s deficitem veřejných rozpočtů, který je v mnoha zemích považován za jednu z hlavních příčin vzniku a nárůstu veřejného dluhu. Důsledkem jeho existence dochází ke vzniku dlouhodobé fiskální nerovnováhy.

V literatuře lze najít mnoho definic veřejného dluhu, které se do určité míry rozcházejí. Uvádím zde jen některé z nich.

Podle Pekové<sup>1</sup> je veřejným dluhem:

„souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, jednotlivým stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru, a to jak vnitřních subjektů, tak zahraničních subjektů“

Podle Samuelsona<sup>2</sup> je veřejný dluh tvořen:

„úhrnem vládních závazků ve formě obligací a krátkodobých výpůjček. Do vládních dluhu vůči veřejnosti se nepočítají obligace v držení kvazivládních úřadů“

Podle definice Mezinárodního měnového fondu<sup>3</sup> je veřejný dluh:

---

<sup>1</sup> Peková, J.: Veřejné finance: úvod do problematiky

<sup>2</sup> Samuelson, P., Nordhaus, W.: Ekonomie

<sup>3</sup> Strecková, Y.: Veřejná ekonomie pro školu a praxi

<sup>4</sup> Dvořák, P.: Vybrané problémy hospodářské politiky

„souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu bez ohledu na to, zda vznikly tyto pohledávky cestou státního rozpočtu či jinak. Pro veřejný charakter dluhu není podstatný způsob jeho vzniku, ale způsob jeho úhrady – skutečnost, že představuje pohledávku vůči současným i budoucím daňovým platbám obyvatelstva.“

V dalších částech bakalářské práce budu vycházet z definice P. Dvořáka<sup>4</sup>:

„souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu (bez ohledu na to vznikly-li tyto pohledávky rozpočtovou cestou, či jinak)“

## 1.2 *Členění veřejného dluhu*

### 1.2.1 **Základní hlediska členění veřejného dluhu**

Veřejný dluh se zpravidla dělí:

- a) podle způsobu vyjadřování: hrubý a čistý
- b) podle místa umístění: vnitřní a vnější
- c) podle doby splatnosti: krátkodobý, střednědobý a dlouhodobý
- d) podle způsobu vykazování: oficiální a skrytý

#### 1.2.1.1 *Veřejný dluh podle způsobu vyjadřování*

Z hlediska metodického (podle způsobu vyjadřování) se veřejný dluh dělí na čistý a hrubý dluh.

**Čistý dluh** představuje celkový objem závazků subjektu snížený o objem jeho pohledávek. Použití čistého dluhu v praxi je do určité míry komplikované tím, jaká vládní aktiva lze od hrubého dluhu odečíst a jak je případně ocenit.

Naopak **hrubý dluh** představuje celkový objem závazků státu, územní samosprávy a dalších orgánů státní správy, který se standardně vykazuje u státního dluhu (tzn. je-li někdy veřejný dluh vykazován jako čistý, je to výslovně uvedeno) a dále je využíván jako ukazatel pro mezinárodní srovnávání, resp. pro určení kritéria podílu dluhu na HDP.

#### 1.2.1.2 *Veřejný dluh podle místa umístění*

Podle místa umístění lze veřejný dluh členit na vnitřní nebo vnější dluh.

O **vnitřním dluhu** hovoříme v případě, kdy stát dluží svým vlastním občanům. Vnitřní dluh je veden v domácí měně a je umístěn na území daného státu. Tímto dluhem může

vláda řešit nedostatek finančních prostředků, které získává od domácích ekonomických subjektů. Vzhledem k nízké míře rizika a výhodnému úroku jsou držiteli dluhu kapitálově silné a dostatečně likvidní instituce (komerční banky, pojišťovny apod.).

Mezi nejčastější formy dluhu patří státní dluhopisy (obligace), které mají různou dobu splatnosti (od několika měsíců až po dobu delší 10 let).

V opačném případě, kdy vláda potřebuje získat finanční prostředky v krátkém období, vytváří zpravidla tzv. vnější (zahraniční) dluh.

**Vnější (zahraniční) dluh** dluží stát cizincům; je umístěn v zahraničí a je spravován v zahraniční měně. Vláda získává finanční prostředky od zahraničních ekonomických subjektů a to ve formě samotného kapitálu nebo v dovozu určitých potřebných komodit.

Z hlediska státu je obsluha vnějšího dluhu podstatně náročnější než u dluhu vnitřního. Vnější dluh se projevuje v pasivní platební bilanci; splatnost dluhu je v podobě úmoru a úroků.

Tento druh dluhu se nejčastěji umísťuje prostřednictvím bankovního konsorcia, vlády či soukromé instituce.

### **1.2.1.3** *Věřejný dluh podle doby splatnosti*

Podle doby splatnosti lze veřejný dluh členit na krátkodobý dluh, dluh střednědobý či dlouhodobý.

**Krátkodobý dluh** je takový dluh, jehož splatnost nepřesahuje 1 rok.

Doba splatnosti **střednědobého dluhu** se obvykle pohybuje od 1 roku do 10 let.

**Dlouhodobý dluh** přesahuje hranici splatnosti 10-ti let.

#### 1.2.1.4 ***Veřejný dluh skrytý a oficiální***

Dále lze dělit veřejný dluh na oficiální či skrytý dluh.

**Oficiální dluh** představuje takový dluh, který je oficiálně vykazovaný (např. Ministerstvem financí, ČSÚ).

**Skrytý dluh** (či potenciální) zahrnuje záruky státu či územní samosprávy za dluhy jiných subjektů. Tento druh dluhu lze nazývat potenciální a to v případě, že dlužníci neuhradí své závazky vůči státu, resp. územní samosprávě (tzn. že závazky přecházejí na stát).

#### 1.2.2 **Ohlédnutí do minulosti**

V minulosti se užívalo i jiné členění veřejného dluhu:

- a) podle způsobu úpisu: dobrovolný, vynucený
- b) podle kontrahování dluhu: rentový, flotantní, přechodný (tzv. nezaložený), dluh založený na střednědobém či dlouhodobém dluhu

##### 1.2.2.1 ***Veřejný dluh podle způsobu úpisu***

Podle způsobu úpisu se v minulosti dělil dluh na dobrovolný nebo vynucený.

**Dobrovolný dluh** spočíval v (dobrovolném) nakupování státních obligací různými investory na kapitálovém či peněžním trhu. Tento způsob je i v dnešní době často aplikován.

Naopak **vynucený dluh** měl spíše charakter dodatečného zdanění.

### 1.2.2.2 ***Veřejný dluh podle kontrahování dluhu***

Dalším hlediskem, podle kterého se v historii veřejný dluh členil, je podmínka kontrahování dluhu.

Podle daného dělení se rozlišoval dluh rentový, flotantní, přechodný a dluh založený na střednědobém a dlouhodobém dluhu.

**Rentový dluh** neměl stanovenou dobu splatnosti, byl ze strany státu vypověditelným či nevypověditelným (tzn. že se jedná o věčný dluh). Stát se v tomto případě zavazoval pouze k placení úroků, nikoliv ke splácení dluhu.

**Flotantní dluh** představoval dluh s velmi krátkou dobou splatnosti.

**Přechodný dluh** byl založen na pravidelných splátkách, které musely být splaceny ve stanoveném termínu, nejpozději však do 1 roku, a to na základě nově emitovaných krátkodobých cenných papírů.

Podle umořovacího plánu, k určitému datu byl splatný **dluh založený u střednědobého či dlouhodobého dluhu**. Splatnost byla závislá na vylosování sérií dluhopisů.



## 1.3 *Forma veřejného dluhu*

Zadlužením se stát snaží řešit nedostatek finančních prostředků, který je schopen získat od domácích či zahraničních ekonomických subjektů. Tyto prostředky mohou mít odlišnou formu – od kapitálu až po komodity. V převážné většině případů má veřejný dluh podobu cenného papíru – obligace.

Obligace (vládní dluhopis) je cenný papír, který vyjadřuje povinnost plnění závazku ve stanoveném termínu a v určité formě. Emitentem cenného papíru je vláda, resp. její instituce, dále obce nebo města. Obvykle se závazek uvádí v peněžních jednotkách a stát má povinnost věřitelům vyplácet určitou výši úroků. Úrok je vyplácen z rozpočtu příslušného emitenta.

Obligace mohou nakupovat jak domácí, tak i zahraniční ekonomické subjekty. Jejich prodejem si vláda opatřuje dlouhodobé finanční prostředky, které např. slouží k financování deficitů státních rozpočtů, k financování speciálních úvěrových programů či k financování investic.

Obligace lze členit z několika hledisek:

- ⇒ podle formy: zaknihované a listinné
- ⇒ podle obchodovatelnosti: veřejně obchodovatelné a neobchodovatelné
- ⇒ podle délky splatnosti: krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé

### 1.3.1 **Obligace zaknihované a listinné**

Podle formy rozlišujeme obligace na zaknihované a listinné.

**Zaknihovaná** (dematerializovaná) **obligace** jsou evidovány na účtech státu a veřejný dluh je zapsán v knihách státního dluhu.

**Listinná** (materializovaná) **obligace** má fyzickou podobu a je ve formě státních dluhopisů (obligací).

### 1.3.2 **Obligace obchodovatelné a neobchodovatelné**

Podle obchodovatelnosti jsou vládní dluhopisy veřejně obchodovatelné nebo neobchodovatelné.

**Vládní obligace** mohou být veřejně **obchodovatelné**. Stávají se tím běžným produktem kapitálového trhu. Mají kursovou cenu, která odráží bonitu dlužníka, výnos cenného papíru a další náležitosti.

Většina obchodovatelných státních cenných papírů je ve vyspělých státech zpravidla rozprodávána na aukcích, resp. tendrech finančním institucím, které si je ponechávají nebo je dále prodávají investorům na sekundárním trhu.

**Neobchodovatelné státní cenné papíry** se prodávají zpravidla obyvatelstvu, neziskovým právníckým osobám či nadacím. Jsou charakteristické vyšším úrokem.

### 1.3.3 **Obligace krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé**

Z hlediska délky splatnosti rozlišujeme vládní dluhopisy na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

**Krátkodobý vládní dluhopis** (treasury bills) má délku splatnosti stanovenou v měsících nepřevyšující však 1 rok.

**Střednědobý vládní dluhopis** (treasury notes) je zpravidla vydáván se splatností od 1 roku do 10 let. V praxi patří tento druh dluhopisu k nejužívanějším.

V případě **dlouhodobého vládního dluhopisu** (treasury bonds) přesahuje délka splatnosti 10 let.

## 1.4 Příčiny růstu veřejného dluhu a jeho měření

Veřejný dluh je zpravidla sledován v určitém časovém období. Není proto vhodné vyjadřovat jeho velikost v absolutních hodnotách, ale v tzv. dluhovém poměru.

Dluhový poměr (tzv. relativní váha veřejného dluhu) je ukazatel, který vztahuje objem hrubého veřejného dluhu k velikosti ekonomiky, vyjádřené v HDP, resp. v HNP.

$$\overline{d}_1 = \frac{\text{dluh}}{\text{HDP}}$$

Relativní váha veřejného dluhu .....

dluh ..... hrubý veřejný dluh

HDP ..... hrubý domácí produkt

Růst relativní váhy veřejného dluhu je ovlivněn několika faktory:

- ⇒ mírou zděděného dluhu z minulých let, jeho podíl na HPD
- ⇒ velikostí primárního deficitu – tzn. dochází k nárůstu zadlužení vlivem působení exogenních proměnných (s výjimkou úroků), které vláda nemůže přímo ovlivnit a dále vlivem vládní fiskální politiky
- ⇒ mírou monetizace dluhu – tzn. do jaké míry došlo k transformaci veřejného dluhu do přírůstku peněžní zásoby
- ⇒ poměrem tempa růstu HDP a úrokové míry – vlivem úroků z veřejného dluhu; výše úroku je odvozena z tržní úrokové míry

Souhrnný vliv jednotlivých faktorů lze vyjádřit následovně:

$$\overline{d}_1 = \overline{d}_0 \times R_0 + \overline{pd}_1 - \overline{dM}_1$$

$\overline{d}_1$  .....relativní váha veřejného dluhu

$\overline{d}_0 \times R_0$  ..... vyjadřuje nárůst podílu veřejného dluhu vlivem exogenních proměnných (tzn. že není vládou přímo ovlivnitelná)

$R = \frac{1+r}{1+q}$  ..... (r) je reálná úroková míra, (q) je tempo růstu reálného HDP

$\overline{pd}_1$  ..... vyjadřuje nárůst podílu veřejného dluhu vlivem primárního deficitu

$\overline{dM}_1$  ..... vyjadřuje kompenzační vliv emisního krytí deficitu

#### 1.4.1 Domácí dluhová past (domestic debt trap)

V praxi se může vyskytnout situace, kdy reálná úroková míra převyšuje reálné tempo růstu HDP, zvýšené úroky následně ovlivňují růst podílu veřejného dluhu na HDP, a to i při nulovém primárním deficitu, resp. mírně přebytkovém státním rozpočtu. Tento stav se nazývá domácí dluhovou pastí (domestic debt trap).

Jestliže reálná úroková míra převyšuje reálné tempo růstu HDP, je nutné provést emisi peněz a to z důvodu udržení podíl dluhu k HDP.

Naopak, podíl dluhu HDP může být při vzniku primárního deficitu udržen pouze tehdy, je-li tempo růstu HDP o tolik vyšší než reálná úroková míra, aby byl nárůst čitatele kompenzován nárůstem jmenovatel.

#### 1.4.2 Bisphamova analýza

J.A.Bispham se podrobněji zabýval vlivy působícími na vývoj relativní váhy veřejného dluhu. Při rozboru těchto vlivů je podle něho nutné vzít v úvahu následující proměnné:

⇒ míra inflace

- ⇒ tempo reálného ekonomického růstu
- ⇒ výchozí relativní váhu veřejného dluhu k HDP
- ⇒ nominální úrokovou míru z veřejného dluhu
- ⇒ primární rozpočtový deficit

Růst relativní váhy veřejného dluhu je analyzován ve 3 různých situacích:

a)  $r = 0$

Za těchto podmínek není veřejný dluh úročen a daná situace není nebezpečná.

Relativní váha veřejného dluhu bude v dlouhém období konvergovat k následující hodnotě:

$$\bar{d}_t = x \times \frac{(1+q)}{q}$$

$r$  ..... reálná úroková míra

$q$  ..... tempo růstu reálného HDP

b)  $r < q$

Veřejný dluh je úročen, úroková míra ( $r$ ) je menší než tempo růstu HDP ( $q$ ). Opět vzniklá situace není nebezpečná a to ani v případě, kde by primární rozpočtové deficity vyústily do vysokého veřejného zadlužení, resp. deficity jsou plně dluhově financovány.

Maximální hodnota relativní váhy veřejného dluhu je dána výrazem:

$$\max(\bar{d}_t) = \frac{x \times (1+q)}{q-r}$$

c)  $r = q, r > q$

V poslední případě je úroková míra rovna, resp. vyšší než tempo růstu HDP. Podle J.A. Bisphama je situace vážná, a to i případě nulového primárního deficitu.

Limitní podíl veřejného dluhu k HNP je dán vztahem:

$$\frac{DBT^t}{HNP^t} = x \times t + DBT^0,$$

DBT ..... domestic debt trap

HNP ..... hrubý národní produkt

a to v případě, kdy primární deficit je nulový a aktuální deficit je dán pouze velikostí úroků z veřejného dluhu.

Nominální úroková míra je rovna růstu nominálního produktu, relativní váha veřejného dluhu je konstantní.

Je-li však primární deficit nenulový, závisí limitní hodnota relativní váhy veřejného dluhu na podílu tempa růstu HDP a úrokové míry.

Pro  $r > q$  se výraz

$$\frac{(1+r)}{(1+q)},$$

blíží nekonečnu a podíl dluhu k HNP roste limitně nade všechny meze.

## **1.5 Důsledky existence veřejného dluhu**

Důsledky existence veřejného dluhu se nejvýrazněji projevují v oblasti rozpočtové, fiskální a redistribuční.

### **1.5.1 Rozpočtové důsledky**

Rozpočtové důsledky jsou způsobeny povinností státu vyplácet úroky z veřejného dluhu.

Jelikož úroky představují exogenní proměnnou, kterou stát není schopen bezprostředně ovlivnit, dochází tak ke vzniku deficitu i v dalším období. To způsobuje nárůst podílu objemu veřejného dluhu ve vztahu k základním makroekonomickým ukazatelům – hrubého domácího produktu, podílu úroků z veřejného dluhu ve vládních rozpočtových výdajích.

Úroky se tak stávají rozpočtovou zátěží státu, která vyvolává stále silnější tlaky na straně veřejných výdajů a urychluje tak vznik dalšího dluhu.

### **1.5.2 Fiskální důsledky**

Fiskální (destabilizační) důsledky vytvářejí dlouhodobou fiskální nerovnováhu, zvyšují podíl veřejného dluhu na HDP. Dochází k růstu aktivní složky celkového deficitu a k současnému poklesu pasivní složky deficitu, což má vliv na růst úrokové míry.

Popsaná situace se závažně promítá do vládních rozhodnutí v oblasti veřejných financí. Díky existenci destabilizačních vlivů vláda je nucena omezit nástroje užívané při aktivní fiskální politice.

### **1.5.3 Redistribuční důsledky**

Redistribuční důsledky u vnitřního dluhu plynou z příliš vysoké nominální hodnoty emitovaných vládních cenných papírů. Díky tomu, že nominální hodnota je tak velká, většina domácností není schopna tyto cenné papíry nakupovat. To vede k vyčleňování skupiny



obyvatel na tzv. bohaté, kteří jsou schopni cenné papíry nakoupit a dále z nich čerpat odpovídající výnosy v podobě úroků.

Naopak v případě vnějšího veřejného dluhu je negativním vlivem nebezpečí poklesu bohatství země odlivem výnosů (ve formě úroků) k zahraničním ekonomickým subjektům.

## 1.6 *Možnosti řešení veřejného dluhu*

Veřejný dluh je jedna z možností, jak řešit fiskální nerovnováhu v krátkém období. Z dlouhodobého hlediska se však nejedná o řešení problému, ale pouze o jeho odložení do budoucna.

Dluhový problém stát řeší buď jeho úplným odstraněním, nebo jeho snížením na přijatelnou výši, při které je možno opětovné reálné rozpočtové řešení.

Ke snížení objemu veřejného dluhu existují 2 hlavní cesty:

⇒ pasivní řešení veřejného dluhu

⇒ aktivní řešení veřejného dluhu

### 1.6.1 **Pasivní řešení veřejného dluhu**

Pasivní řešení veřejného dluhu lze provádět těmito způsoby:

⇒ výrazným a trvalým převyšováním reálné úrokové míry tempem ekonomického růstu

⇒ inflací, tzn. že působením inflace dochází k poklesu reálné výše veřejného dluhu

⇒ využitím zahraničních grantů, darů, pomoci či prominutí části dluhu

### 1.6.2 **Aktivní řešení veřejného dluhu**

Všechny aktivní způsoby řešení dluhového problému jsou pro vládu nepříjemná a jsou spojena s řadou problémů.

Je nutné získat potřebnou politickou podporu, což není vždy snadné. Neochota vlády zabývat se dluhovým problémem je způsobena především těmito faktory:

⇒ tlak lobby ze strany jednotlivých politických stran

⇒ volební období vlády (omezený časový horizont vlády)

⇒ nepopulárnost většiny opatření

Mezi aktivní faktory vyvolávající snížení veřejného dluhu řadíme:

⇒ monetizace dluhu

⇒ rozpočtové řešení

- ⇒ politicko-administrativní řešení
- ⇒ použití výnosů z privatizace (krytí z prodeje státního majetku)
- ⇒ krytí z výnosů mimořádné veřejné dávky (tzv. capital levy)

### **1.6.2.1            *Monetizace dluhu***

Jedná se o monetární řešení, které je založeno na snížení reálné hodnoty dluhu záměrně vyvolanou inflací. Dochází k vysokému zvýšení peněžní nabídky a celkové ekonomické prostředí je zasaženo negativními důsledky inflace.

### **1.6.2.2            *Rozpočtové řešení***

Rozpočtové řešení vychází ze snahy vlády dosáhnout přebytku státního rozpočtu a z něho následně splácet veřejný dluh včetně jeho úroků.

V praxi je toto řešení do určité míry omezeno výší relativní váhy dluhu.

### **1.6.2.3            *Politicko-administrativní řešení***

Jde o velmi riskantní a radikální možnost řešení dluhového problému, kdy vláda rozhodne o administrativní likvidaci dluhu, případně o jeho podstatném snížení.

Veškeré dluhové břemeno přechází na věřitele a stát tím ztrácí jejich důvěryhodnost, tzn. že vládní věřitelé jsou jednáním státu velmi poškozeni a to se následně odráží i v jejich chování v budoucnu, kdy často odmítají poskytnout státu další finanční prostředky pro financování rozpočtového deficitu dluhem.

Další důsledky administrativního řešení se mohou odrážet na výši úrokových sazeb z budoucích úvěrů či v neochotě trhu akceptovat nové emise státních dluhopisů.

### **1.6.2.4            *Použití výnosů z privatizace***

Veřejný dluh je kryt výnosy z prodeje státních aktiv, resp. výnosů z privatizace.

### **1.6.2.5**                    *Výnosy z mimořádné veřejné dávky*

Jde o řešení pomocí paušální dávky z kapitálu (tzv. capital levy), která je určena účelově k umořování veřejného dluhu a k jeho likvidaci.

Tento způsob snížení veřejného dluhu má svá pozitiva i negativa. Jeho výhodou je nedistorznost při paušálním charakteru. Naopak nevýhodou je nepopulárnost tohoto opatření či ztráta důvěry. Negativa mají následně dopad na úspory a investice, na zvýšení nejistoty investic do vládních bondů či dochází k odlivu kapitálu ze země.

## 1.7 *Správa dluhu*

Správa dluhu spočívá:

- ⇒ v obstarávání úvěrů
- ⇒ v zajištění emise cenných papírů
- ⇒ v umístění emitovaných cenných papírů na trhu
- ⇒ ve výplatě úroků
- ⇒ v umořování dluhu

Ve většině zemí je správcem dluhu centrální banka, která na trhu státních cenných papírů plní funkci:

- ⇒ fiskální agenta
- ⇒ operátora na sekundárním trhu

V České republice činnost správce dluhu vykonává Česká národní banka na základě smlouvy s Ministerstvem financí ČR (podle zákona o rozpočtových pravidlech).

Splácení veřejného dluhu se odvíjí od ekonomických možností státu. Veřejný dluh lze umořovat prostřednictvím:

- ⇒ umořovacího fondu
- ⇒ konverzí dluhu
- ⇒ konsolidací dluhu

### 1.7.1 **Umořovací fond**

Tento způsob splácení dluhu byl obvyklý v minulosti. Fond byl vytvářen z veřejných příjmů určených ke splácení veřejného dluhu, nebo z přebytku rozpočtu.

Jeho použití bylo buď volné (dle úvahy ministerstva financí), nebo účelově svázané s jednotlivými formami veřejného dluhu.

### **1.7.2 Konverze dluhu**

Ke konverzi dluhu docházelo v případě krytí státního dluhu emisí státních cenných papírů.

Princip konverze dluhu spočíval v dosud nesplacená části dluhu, která byla splacena vydáním dalších státních dluhopisů. Většinou šlo o konverzi veřejného dluhu přede dnem splatnosti a to za výhodných podmínek pro budoucí věřitele.

Konverze veřejného dluhu v praxi znamená stálé zadlužení státu a v minulosti způsobila, že stát nikdy nebyl bez dluhu. Umožňuje rolování dluhu.

### **1.7.3 Konsolidace dluhu**

Konsolidace dluhu je dalším způsobem splácení veřejného dluhu, který spočívá ve změně podmínek délky splatnosti emitovaných státních dluhopisů.

Obvykle se jedná o přeměnu krátkodobého dluhu v dlouhodobý (konsolidovaný) a rozvržení splácení dluhu na více let.

## 2 Státní dluh České republiky

### 2.1 Státní dluh v roce 1993

K 1.1.1993 Česká republika převzala čistý státní dluh ve výši 158,8 mld. Kč, resp. 15,385 Kč na hlavu. Výše celkové státního dluhu tvořila 19,8 % hrubého domácího produktu.

Čistý státní dluh byl rozdělen do 3 základních částí:

#### *I. část*

Na základě dohody, kterou česká vláda uzavřela se Slovenskou republikou, převzal stát 2/3 všech aktiv a závazků bývalé Československé federace. Slovensko převzalo pouze 1/3. Tento poměr byl určen na základě počtu českého a slovenského obyvatelstva federace. 2/3 všech aktiv a závazků představovalo 88,9 mld. Kč, resp. 56 % všech vládních závazků ve vznikajícím českém státu.

Většina těchto závazků vyplynula z převzetí přímých úvěrů, které stát získal od centrální banky, z transferu přímého zahraničního dluhu (22,1 mld. Kč) z bankovního sektoru na vládní účet z clearingových devalvací a revalvací československé měny (43,4 mld. Kč) u domácích bank, které proběhly v roce 1991.

#### *II. část*

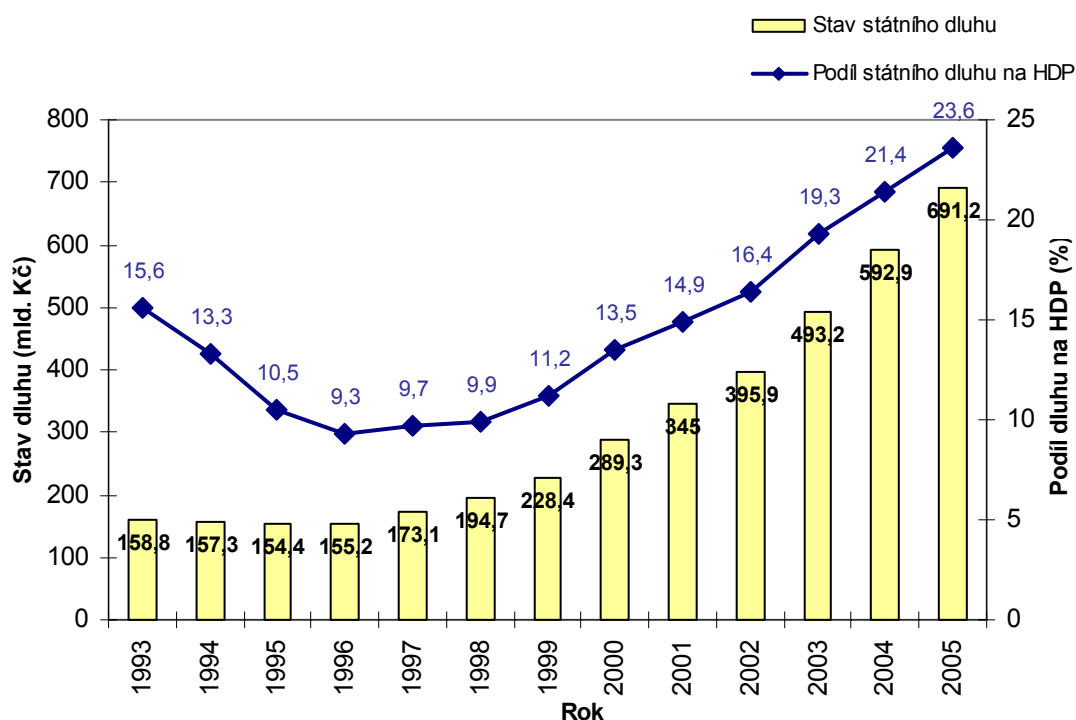
Česká republika v roce 1993 převzala na svůj účet všechny obligace bývalé Československé federace v celkové výši 20,3 mld. Kč, tj. 12,8 % všech obligací přijatých novou vládou.

#### *III. část*

Česká republika převedla všechny zahraniční dluhy ČSOB na svůj účet. Celková výše tohoto dluhu byla 49,6 mld. Kč, resp. 31,2 % celkového vládního dluhu. Tyto zahraniční dluhy byly vytvořeny během období socialismu jako následek „špatných“ rozhodnutí tehdejšího politického systému. ČSOB byla povinna přijímat a realizovat tyto rozhodnutí, jelikož zastávala funkci finančního agenta vlády. Převodem zahraničních dluhů ČSOB na účet

státu, se stala banka opět fungující institucí v bankovním sektoru. ČSOB nadále spravuje část starých zahraničních dluhů pro českou vládu.

Graf č.1: Vývoj státního dluhu ČR v letech 1993 – 2005



Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Zahajovací rozvaha nezaplacených domácích dluhů vlády byla ve výši 54,8 % celkového domácího dluhu.

Zahraniční státní dluh činil po roce 1989 22,1 mld. Kč, resp. 13,9 % celkového nezaplaceného státního dluhu.

### Vývoj státního dluhu v roce 1993

V roce 1993 se podařilo splnit všechny stanovené politické a finanční cíle z oblasti dluhového řízení. Dlouhodobý státní dluh zůstal ve výši 158,8 mld. Kč, podíl dluhu na HDP klesl z původních 19,8 % na 17,2 %.

Transformací přímých úvěrů na vládní dluhopisy stát snížil náklady na vládní půjčky.



Během roku 1993, ministr financí a Česká národní banka odsouhlasily základní principy vládních operací na finančních trzích a dohodly se na dalších krocích směřujících ke standardizaci finančních instrumentů.

Tabulka č.1: Skladba státního dluhu v roce 1993

	Stav k 1.1.1993	Financování				Stav k 31.12.1993
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>162,8</b>	<b>149,7</b>	<b>155,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>158,8</b>
Domácí dluh (A)	87,1	124,3	125,0		-0,7	86,4
Zahraniční dluh (B)	71,7	2,6	3,3	1,4	0,7	72,4

mld. Kč

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Následek stabilizace v celkové úrovni krátkodobých a dlouhodobých zadlužení došlo ke snížení domácího dluhu o 0,7 mld. Kč a zároveň k růstu zahraničního dluhu (ve stejné výši). Růst velikosti zahraničního dluhu byl způsoben vydáním přímých úvěrů ve výši 2,6 mld. Kč.

Také kurzovní rozdíly se negativně odrazily na přehodnocení vládního dluhu a tak došlo k nárůstu dluhové zátížení. Ačkoliv, růst v zahraniční zadluženosti byl vyrovnán částečnou amortizací zahraničního dluhu ČSOB.

## 2.2 Státní dluh v roce 1994

V roce 1994 byly opět všechny finanční cíle týkající se oblasti řízení dluhu splněny. Dlouhodobý státní dluh se snížil na 157,3 mld. Kč. Poměr státního dluhu k HDP klesl ze 17,5 % na 15,2 %. Transformací přímých úvěrů na vládní cenné papíry Ministerstvo financí ČR dosáhlo snížení objemu nákladů státních půjček.

### Celkový státní dluh

Vývoj celkového státního dluhu v roce 1994 je charakterizován poklesem v celkovém množství finančních závazků.

Tabulka č.2: Celkový státní dluh v roce 1994

	Stav k 1.1.1994	Financování				Stav k 31.12.1994
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>158,8</b>	<b>187,3</b>	<b>188,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>157,3</b>
Domácí dluh (A)	86,4	187,3	183,6		3,7	90,2
Zahraniční dluh (B)	72,4		4,8	-0,5	-5,3	67,1

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

V roce 1994 vládní půjčky byly tvořeny pouze z vydaných státních cenných papírů v podobě T-bills a T-bonds. Příjmy z prodeje těchto cenných papírů byly užity buď na amortizaci dlouhodobého státního dluhu, či na pokrytí krátkodobého rozpočtového deficitu během fiskálního roku.

Existují 2 důvody pro pokles celkového státního dluhu (ve výši 1,6 mld. Kč):

- ⇒ užití depozit ze státních finančních účtů v hodnotě 1 mld. Kč pro účely vládní dluhové amortizace
- ⇒ pokles celkového státního dluhu o 0,5 mld. Kč byl způsoben změnou v kurzu měny, který měl následně dopad na velikost zahraničního dluhu

Jedním z hlavních cílů Ministerstva financí ČR v oblasti střednědobé finanční strategie byla stabilizace nominální hladiny dlouhodobého státního dluhu, což se v letech 1993-94 podařilo dosáhnout.

V roce 1994 patřil státní dluh České republiky mezi nejnižší v Evropě. V následujícím roce státní dluh opět klesl o 1 % a to následkem rozhodnutí parlamentu o užití rozpočtového přebytku. Na základě tohoto rozhodnutí byla část rozpočtového přebytku roku 1994 (10,4 mld. Kč) ve výši 1,6 mld. Kč užitá na splátky státního dluhu.

Podíl dlouhodobého státního dluhu k HDP byl v roce 1993 ve výši 17,5 %, následující rok byl 15,2 %.

Ve vývoji dlouhodobého státního dluhu se uplatňují 2 důležité trendy, jmenovitě sekuritizace a internalizace.

- ⇒ sekuritizace spočívá v přeměně přímých úvěrů na státní cenné papíry (T-bills a T-bonds).
- ⇒ internalizace znamená relativní růst v domácím státním dluhu.

Tyto trendy jsou vysvětleny na následujících ukazatelích:

- ⇒ na začátku roku 1994 byl podíl cenných papírů vydaných vládou ve výši 23,4 % z celkového státního dluhu, na konci roku tomu bylo již 33,6 % (nárůst o 10,2 %)
- ⇒ domácí dluh byl na začátku roku ve výši 54,4 % z celkového státního dluhu, na konci roku byl tento podíl vyšší o 2,9 %

## 2.3 Státní dluh v roce 1995

V roce 1995 státní dluh klesl o 1,82 %. Tento vývoj byl především způsobený:

- ⇒ rozhodnutím Parlamentu ČR o rozdělení části rozpočtového přebytku z předchozího roku, který byl v celkové výši 10,4 mld. Kč. Část tohoto přebytku (1,6 mld. Kč) byla užitá na splácení půjček státu
- ⇒ příznivým vývojem zahraničního kurzu měny došlo k poklesu státního dluhu o 1,3 mld. Kč

Vývoj sekuritizace na začátku roku 1995 byla ve výši 33,6 % celkového státního dluhu, na konci roku však byl už ve výši 54,7 %.

Vývoj domácího dluhu měl rostoucí tendenci z 57,3 % na začátku roku vzrostl na konečných 65,6 %.

Tabulka č.3: Vývoj státního dluhu v roce 1995

	Stav k 1.1.1995	Financování				Stav k 31.12.1995
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>157,3</b>	<b>140,5</b>	<b>141,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>154,4</b>
Domácí dluh (A)	90,2	140,5	129,4		11,1	101,3
Zahraníční dluh (B)	67,1		12,3	-1,6	-13,9	53,1

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Cíl Ministerstva financí ČR byl opět stejný – stabilizovat státní dluh, což se v roce 1995 podařilo dosáhnout.

Vládní půjčky byly tvořeny pouze T-bills a T-bonds. Příjmy z jejich prodeje byly použity na amortizaci dlouhodobého státního dluhu a na pokrytí krátkodobého rozpočtového deficitu daného fiskálního roku.

### Dlouhodobý zahraniční dluh

V roce 1995 výše zahraničního dluhu klesla o 13,9 mld. Kč.

Tabulka č.4: Vývoj zahraničního dluhu v roce 1995

mld. Kč

	Stav k 1.1.1995	Financování				Stav k 31.12.1995
		výpůjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Celkový zahraniční dluh</b>	<b>67,1</b>		<b>12,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-13,9</b>	<b>53,1</b>
krátkodobé půjčky z IBRD	8,4			-0,2	-0,2	8,3
půjčky z EC	8,5					8,5
půjčky od zemí OECD	7,5			-0,4	-0,4	7
půjčky převzaté od ČSOB v konvertibilní měně	33		12,3	-0,8	-13,2	19,8
půjčky převzaté od ČSOB v nekonvertibilní měně	8,9			-0,1	-0,1	8,8
bankovky na pokrytí IBRD poplatku	0,7					0,7

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Půjčky z IBRD, Evropského společenství a od 6 států z OECD byly povoleny pro podporu devizových rezerv ČNB v letech 1991-93. Od roku 1997 se budou tyto půjčky splácet na základě dohodnutých podmínek.

Vláda vydala bankovky v hodnotě 0,7 mld. Kč, aby tím pokryla část členského příspěvku v IBRD.

Aktivní vládní politika je charakterizována amortizací domácího dluhu ve výši 12,3 mld. Kč, který je spravovaný ČSOB.

## 2.4 Státní dluh v roce 1996

V roce 1996 je pro vývoj státního dluhu charakteristický relativně malý růst v celkovém objemu dluhu.

Stanovené cíle v oblasti dluhové strategie a finanční politiky byly úspěšně dosaženy. Nominální hladina státního dluhu se zvýšila pouze o 0,5 %. Podíl státního dluhu k HDP poklesl z 11,5 % na 10,1 %. Přesunem přímých úvěrů ve vládních cenných papírech stát snížil své náklady na vládní půjčky. Vládní půjčky se skládaly hlavně z vydaných státních dluhových cenných papírů (T-bills a T-bonds).

Tabulka č.5: Vývoj státního dluhu v roce 1996

	Stav k 1.1.1996	Financování				Stav k 31.12.1996
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>154,4</b>	<b>333,3</b>	<b>332,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>155,2</b>
Domácí dluh (A)	101,2	333,3	323,7		9,6	110,9
Zahraniční dluh (B)	53,1		8,3	-0,6	-8,9	44,3

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

### Domácí státní dluh v roce 1996

Velikost domácího dluhu v roce 1996 vzrostla o 9,5 %.

14.2.1996 byl Ministerstvem financí ČR splacen dluh vůči ČNB. Od tohoto okamžiku Ministerstvo financí ČR nemělo žádný dluh u centrální banky. Přímé úvěry získávala u komerčních bank, které byly spláceny na základě předem stanoveného splátkového kalendáře.

Na konci roku 1996 státní dluhopisy kryly přes 96 % státního dluhu. Objem těchto cenných papírů vzrostl cca o 1/3.

Na začátku roku 1996 byl státní dluh rozdělen rovnoměrně mezi krátkodobé a střednědobé státní cenné papíry. Růst ve velikosti T-bills způsobil snahu státu pokračovat v započatém procesu dluhové sekuritizace.

## **Zahraníční státní dluh**

Zahraníční dluh v roce 1996 poklesl o 8,9 mld. Kč. Vláda vydala dlužní úpisy v hodnotě 0,7 mld. Kč, aby tím pokryla část členského příspěvku u IBRD.

Aktivní dluhová politika státu byla v roce 1996 uskutečněna amortizováním konvertibilního skutečného dluhu ve výši 8,3 mld. Kč, který je spravován ČSOB. Část těchto půjček byla splacena v hodnotě 1,5 mld. Kč.

## 2.5 Státní dluh v roce 1997

Dluhová strategie Ministerstva financí, tj. stabilizace dluhu v nominálním množství, nebyla poprvé v historii České republiky dosažena.

Rok 1997 byl prvním rokem, kdy podíl hrubého státního dluhu k HDP měl opačný směr vývoje než v předcházejících letech. Vzrostl z 10,1 % na 11,6 %.

Celkový státní dluh je charakteristický malým růstem v jeho celkové výši, tj. o 17,9 mld. Kč.

Tabulka č.6: Struktura státního dluhu v roce 1997

	mld. Kč
<b>STÁTNÍ DLUH CELKEM</b>	<b>173,1</b>
<b>Domácí dluh</b>	<b>134,8</b>
Státní pokladniční poukázky	70,9
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	57,9
Ostatní zdroje	6
<b>Zahraniční dluh</b>	<b>38,3</b>
Eurobondy	0
Půjčky na podporu platební bilance	20,9
Půjčky od EIB	0
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	7,8
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	8,8
Směnky pro úhradu účasti u EBRD a IBRD	0,8

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Tento nárůst státního dluhu byl způsoben několika faktory (kladnými i zápornými):

- ⇒ růstem státního rozpočtového deficitu
- ⇒ důsledkem nepříznivého vývoje zahraničního kurzu měny
- ⇒ vydáním speciálních povodňových cenných papírů pro podporu obětí povodní
- ⇒ splátkou zahraničního dluhu

V roce 1997 byly státní půjčky tvořeny pouze vydanými státními cennými papíry (T-bills a T-bonds).



## **Domácí dlouhodobý dluh**

Velikost domácího dluhu vzrostla o 23,9 mld. Kč o 9,5 %. Na konci roku 1997 je domácí dluh kryt z 95,6 % vládními cennými papíry. Objem domácích cenných papírů vzrostl celkově o 14 %. Během tohoto roku došlo k poklesu podílu krytí dluhu T-bills o 6 %, tj. z 61 % na 55 %.

14.2.1996 stát splatil přímý úvěr poskytnutý centrální bankou. O rok později, tj. 17.2.1997 byl splacen poslední přímý úvěr od komerční banky. Od tohoto okamžiku Ministerstvo financí ČR drží pouze závazky k finančním trhům.

## **Zahraniční dlouhodobý dluh**

Zahraniční dluh poklesl o 6 mld. Kč, tj. o 13,3 %. Existují 2 důvody tohoto trendu:

- ⇒ Ministerstvo financí ČR splatilo půjčku Evropskému společenství
- ⇒ MF ČR splatilo půjčku kterou převzala od ČSOB. Dopad celkové splátky byl snížen a to díky nepříznivému kurzu zahraniční měny a přehodnocení zahraničního dluhu

## 2.6 Státní dluh v roce 1998

V roce 1998 nebyly dosaženy cíle, které si Ministerstvo financí ČR stanovilo. Vývoj státního dluhu v roce 1998 je charakterizován růstem o 21,53 mld. Kč, tj. o 12,4 %.

Tabulka č.7: Struktura státního dluhu v roce 1998

	Stav k 1.1.1998	Financování				Stav k 31.12.1998
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>173,1</b>	<b>431,7</b>	<b>408,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>21,5</b>	<b>194,7</b>
Domácí dluh (A)	134,8	431,4	396,2		35,2	170,0
Zahraniční dluh (B)	38,3	0,2	11,8	-2,1	-13,7	24,6

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Růst byl způsoben rozpočtovým deficitem roku 1998, který byl ve výši 29,33 mld. Kč, dále prodejem zbylých povodňových cenných papírů (2,07 mld. Kč), růstem dlužných směnek na zaplacení členského příspěvku u IBRD a EBRD (0,22 mld. Kč), částečnou splátkou zahraničního dluhu ze státních finančních aktiv v hodnotě 7,93 mld. Kč a vlivem přehodnocení české koruny (2,14 mld. Kč).

V roce 1998 byly vládní půjčky tvořeny opět pouze z treasury bills a treasury bonds.

### Domácí dlouhodobý dluh

V roce 1998 vzrostl objem domácího dluhu o 35,2 mld. Kč, tj. o 26,1 %.

17.5.1998 byla splacena 12. vydaná treasury bills (5 mld. Kč) a 15.11.1998 byla splacena 15. vydaná treasury bonds také v hodnotě 5 mld. Kč.

Na konci roku byl domácí dluh kryt z 99,8 % vládními cennými papíry. Objem domácích cenných papírů vzrostl o 31,8 %.

## **Zahraniční dlouhodobý dluh**

V roce 1998 byl objem zahraničního dluhu nižší o 13,7 mld. Kč, tj. pokles o 35,7 %.

Existují 2 důvody tohoto vývoje:

- ⇒ Ministerstvo financí ČR zaplatilo 1 mld. Kč na SAL půjčky z IBRD, dále 4,6 mld. Kč na půjčky z Evropského společenství a 2,4 mld. Kč na půjčky od 6 států OECD.
- ⇒ Ministerstvo financí ČR také splatilo půjčky ve výši 3,8 mld. Kč, které převzalo od ČSOB

Dopad celkových splátek (11,8 mld. Kč) vzrostl ještě o 2,1 mld. Kč následkem příznivého zahraničního kurzu měny.

## 2.7 Státní dluh v roce 1999

V roce 1999 vzrostl celkový státní dluh z 194,7 mld. Kč na konečných 228,4 mld. Kč, tj. o 17,3 %.

Tabulka č.8: Celkový státní dluh v roce 1999

	Stav k 1.1.1999	Financování				Stav k 31.12.1999
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>194,7</b>	<b>677,7</b>	<b>647,0</b>	<b>2,9</b>	<b>33,7</b>	<b>228,4</b>
Domácí dluh (A)	170,0	677,7	640,6		37,1	207,1
Zahraniční dluh (B)	24,6	0,1	6,4	2,9	-3,4	21,2

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Vládní rozpočtový deficit byl v roce 1999 hlavním faktorem způsobující růst státního dluhu (o 29,634 mld. Kč). Deficit byl kryt prostřednictvím T-bills v nominální hodnotě 31,468 mld. Kč.

Domácí dluh vzrostl důsledkem vydání humanitárních cenných papírů pro Kosovo v hodnotě 2 mld. Kč; a dále splátkou ve výši 371 mil. Kč.

Zahraniční dluh vzrostl díky nepříznivému trendu kurzu měny (o 2,945 mld. Kč) jako nerealizovaný rozdíl kurzu měny; růstem dlužných úpisů užitých na příspěvek pro EBRD (38 mil. Kč). Naopak pokles zahraničního dluhu o 2,559 mld. Kč byl způsoben splátkami platební bilance podpůrných půjček z příslušných depozit ve státních finančních aktivech smluvených s ČNB.

## 2.8 Státní dluh v roce 2000

Vývoj celkového státního dluhu je od roku 1997 charakterizován růstem v jeho celkové výši. V roce 2000 tento trend pokračoval, státní dluh vzrostl z 228,4 mld. Kč na 289,3 mld. Kč, tj. o 26,7 %.

Tabulka č.9: Struktura státního dluhu v roce 2000

	Stav k 1.1.2000	Financování				Stav k 31.12.2000
		půjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>228,4</b>	<b>776,0</b>	<b>715,2</b>	<b>0,1</b>	<b>61,0</b>	<b>289,3</b>
Domácí dluh (A)	207,1	775,8	713,4		62,5	269,6
Zahraniční dluh (B)	21,2	0,2	1,8	0,1	-1,5	19,7

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Hlavními příčinami růstu státního dluhu roce 2000 byly:

- ⇒ rozpočtový deficit – byl financován vládními cennými papíry (T-bills) v nominální hodnotě 48,928 mld. Kč
- ⇒ vydání státních cenných papírů z důvodu krytí ztráty KoB v roce 1998 (14,389 mld. Kč). Jen díky zpoždění legislativního procesu nebyla tato ztráta sekuritizována již v roce 1999.
- ⇒ státní dluh byl také snížen o 1,834 mld. Kč

Další faktory ovlivňující pouze domácí dluh:

- ⇒ růst státního dluhu o 100 mil. Kč byl způsoben vydáním humanitárních cenných papírů pro Kosovo
- ⇒ na pokrytí následků škod sucha byly vydány cenné papíry v hodnotě 850 mil. Kč, které měly napomoci poškozeným zemědělcům přežít tuto katastrofu
- ⇒ státní dluh dále vzrostl o 1 mil. Kč následkem toho, že MF ČR muselo uhradit danou částku držitelům restitučních cenných papírů
- ⇒ dluh vzrostl ještě o 5 mil. Kč následkem dluhového splácení

Od 1.1.2000 MF ČR používá novou strategii pro vydávání státních cenných papírů. Hlavní části této strategie jsou:

- ⇒ vydávání treasury bonds se splatností 7 a 10 let
- ⇒ postupný růst podílu střednědobých a dlouhodobých cenných papírů v celkovém státním dluhu
- ⇒ nárůst objemu vydaných střednědobých a dlouhodobých cenných papírů na 20 mld. Kč z důvodu růstu jeho atraktivity a likvidity
- ⇒ organizování měsíčních aukcí pro střednědobé a dlouhodobé cenné papíry v hodnotě 4 mld. Kč

Dále Ministerstvo financí ČR zahájilo repo operace na sekundárním trhu. Operace jsou realizované buď v podobě půjček, nebo investovaného přebytku.

### **Domácí dlouhodobý dluh**

Domácí dluh vzrostl o 62,5 mld. Kč, tj. o 30,1 %. V roce 2000 bylo realizováno celkem 46 primárních vydání krátkodobých cenných papírů, konkrétně T-bills v celkové hodnotě 723,509 mld. Kč, dále 39 vydání T-bills pro dlouhodobé dluhové financování, 3 vydání pro státní rozpočet cash managementu a 4 vydání T-bills určené pro oba předchozí účely.

### **Zahraniční dlouhodobý dluh**

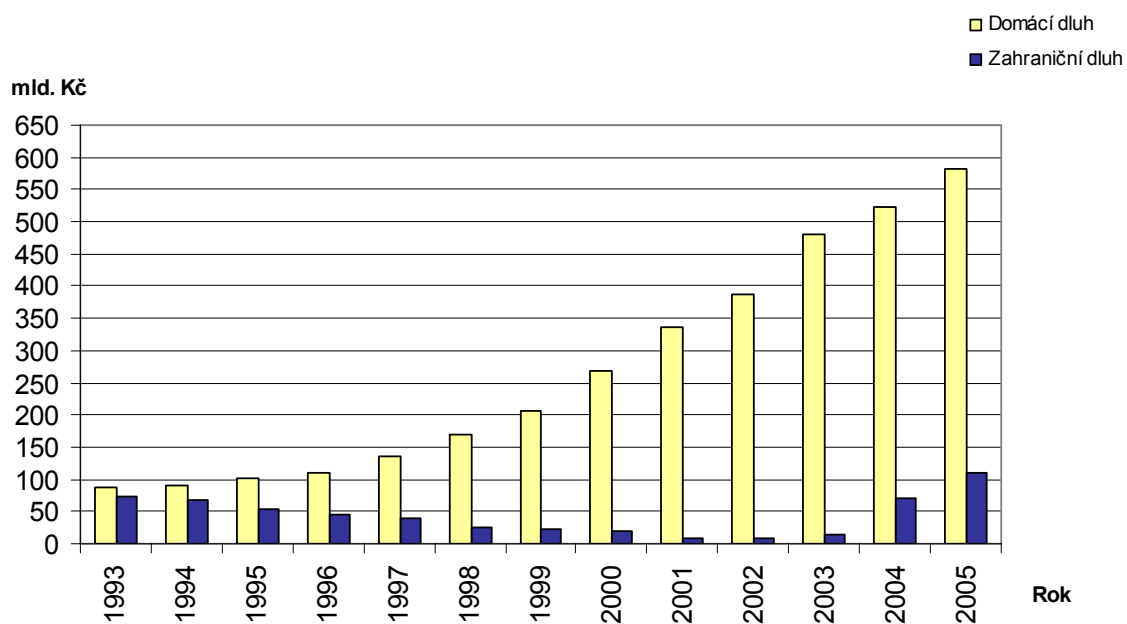
Objem zahraničního dluhu poklesl o 1,5 mld. Kč, tj. o 7 %.

*Tabulka č.10: Vývoj zahraničního a domácího dluhu v letech 1993-2005*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Domácí dluh</b>	86,4	90,2	101,2	110,9	134,8	170	207,1	269,6	336,2	386,7	479,9	522,6	581,8
<b>Zahraniční dluh</b>	72,4	67,1	53,1	44,3	38,3	24,6	21,2	19,7	8,8	9,2	13,3	70,3	109,4

*Zdroj: Ministerstvo financí ČR*

Graf č.2: Vývoj zahraničního a domácího dluhu v letech 1993-2005



Zdroj: Ministerstvo financí ČR

## 2.9 Státní dluh v roce 2001

V roce 2001 pokračovalo zvyšování státního dluhu, které jako dlouhodobý trend začalo již v roce 1997. Státní dluh se zvýšil z 289,3 mld. Kč na 345 mld. Kč. Přírůstek dluhu za rok 2001 je 55,7 mld. Kč, tzn. nárůst o 19,3 %.

Přírůstek dluhu za rok 2001 byl způsoben těmito skutečnostmi:

Tabulka č.11: Příčiny růstu státního dluhu v roce 2001

Důvod	mld. Kč
zvýšení objemu státních dluhopisů na krytí schodku státního rozpočtu	26,206
technický převis (z 31.12.2001) SPP pro krytí rozpočtového schodku za rok 2001	1,983
vydání dluhopisů k získání finančních prostředků na poskytnutí návratné finanční výpomoci ze státního rozpočtu ke krytí výplaty náhrad ze Zajišťovacího fondu družstevních záložen	5,038
vydání dluhopisů k úhradě ztráty Konsolidační banky za rok 1999	24
vydání dluhopisů k úhradě ztráty Konsolidační banky za rok 2000	3,574
vydání dluhopisů na částečnou náhradu škod zemědělským subjektům postiženým suchem v roce 2000	4,15
vydání nových směnek pro úhradu účasti u IBRD a EBRD	0,323
splátka jistiny rehabilitačních dluhopisů, které si někteří držitelé nechali proplatit až v roce 2001	0,001
přepočítací rozdíl související s úhradou závazků převzatých od ČSOB původně v nekonvertibilních měnách Německu	-4,2
použití technického převisu (z 1.1.2001) SPP pro krytí rozpočtového schodku za rok 2000	-2,868
částečná splátka zahraničních půjček z příslušných vkladů na účtech státních finančních aktiv	-1,588
příznivý vývoj devizového kurzu se projevil kurzovým rozdílem	-0,836
částečná splátka směnek pro úhradu účasti u IBRD a EBRD z rozpočtových prostředků	-0,063

Při zvýšení celkového státního dluhu z 289,3 mld. Kč na 345 mld. Kč byl domácí dluh zvýšen o 66,7 mld. Kč a zahraniční dluh snížen o 10,9 mld. Kč.

V roce 2001 pokračovala sekuritizace státního dluhu. Do formy státních dluhopisů byly přeměněny přímé úvěry (4 568 mil. Kč). Podíl objemu státních dluhopisů na státním dluhu se zvýšil z 93,2 % na začátku roku na 97,4 % na konci roku.



Tabulka č.12 : Přehled o vývoji státního dluhu v roce 2001:

	Stav k 1.1.2001	Financování				Stav k 31.12.2001
		výpůjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>289,3</b>	<b>654,8</b>	<b>594,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>345,0</b>
Domácí dluh (A)	269,6	654,5	587,8		66,7	336,2
Zahraniční dluh (B)	19,7	0,3	6,2	-0,8	-10,9	8,8

mld. Kč

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Státní výpůjčky spočívaly výhradně v emisích státních cenných papírů,. Bylo realizováno 36 emisí krátkodobých státních dluhopisů, a to sice SPP v rozsahu 587 198 mil. Kč. Celkový objem splátek činil 565 831 mil. Kč. Všech 36 emisí bylo primárně určeno k financování dlouhodobého státního dluhu.

Pro financování dlouhodobého státního dluhu byly používány krátkodobé operace se státními pokladničními poukázkami (SPP) na sekundárním trhu formou prodeje SPP z portfolia MF. K tomuto účelu sloužily operace Sell&Buy Back a repo operace.

Dále byly vydány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v 15-ti tranších a v celkovém objemu 67 285 mil. Kč.

V roce 2001 pokračovalo MF ČR ve vydávání dluhopisů podle emisního plánu zavedeného od roku 2000. Vzhledem ke zvyšujícím se finančním požadavkům byl od roku 2001 tento plán splatností doplněn o novou 15-letou emisi.

Celkový objem střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v oběhu se oproti roku 2000 zvýšil o 45 285,37 mil. Kč a dosáhl 149 603,46 mil. Kč.

Výnosy z emisí SPP a střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů sloužily ke splátkám jistiny dlouhodobého státního dluhu i k pokrytí schodků státního rozpočtu.

Objem státních dluhopisů v oběhu stoupl během roku 2001 o 66 652 mil. Kč (v nominálním vyjádření) z 269 593 mil. Kč na 336 245 mil. Kč, tzn. růst objem státních dluhopisů v oběhu na 124,7 % jejich stavu na začátku roku.

## 2.10 Státní dluh v roce 2003

V roce 2003 pokračovalo zvyšování státního dluhu, z 395,9 mld. Kč na začátku roku na 493,2 mld. Kč na konci roku, tj. o 97,3 mld. Kč. Tento meziroční přírůstek dluhu je nejvyšší v období 1993 až 2003.

Zvýšení dluhu bylo způsobeno vývojem rozpočtového hospodaření, přičemž schodek státního rozpočtu za rok 2003 činil 109,1 mld. Kč.

Při zvýšení celkového státního dluhu z 395,5 mld. Kč na 493,2 mld. Kč se domácí státní dluh zvýšil o 93,2 mld. Kč a zahraniční státní dluh se zvýšil o 4,1 mld. Kč.

Tabulka č.13: Vývoj státního dluhu v roce 2003

	Stav k 1.1.2003	Financování				Stav k 31.12.2003
		výpůjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>395,9</b>	<b>507,7</b>	<b>410,4</b>	<b>-0,023</b>	<b>97,3</b>	<b>493,2</b>
Domácí dluh (A)	386,7	498,3	405,1		93,2	479,9
Zahraniční dluh (B)	9,2	9,3	5,2	-0,023	4,1	13,3

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Podíl objemu státních dluhopisů na státním dluhu se v průběhu roku 2003 snížil o 0,4 %. Tento pokles byl způsoben čerpáním půjček od Evropské investiční banky.

Výpůjčky v roce 2003 spočívaly převážně v emisích státních dluhopisů. Výnosy jak emisí státních pokladničních poukázek, tak emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů sloužily ke splátkám jistin dlouhodobého státního dluhu i k pokrytí schodků státního rozpočtu.

## 2.11 Státní dluh v roce 2004

Ve vývoji státního dluhu došlo v roce 2004 k jisté pozitivní změně. Přírůstek nominální hodnoty celkového státního dluhu vykázaný za rok 2004 ve výši 99,7 mld. Kč byl absolutně nejvyšší za 12 let existence ČR, tempo růstu, tj. zvýšení státního dluhu o 20,2 %, bylo však již proti předchozímu roku 2003 o 4,4 procentního bodu nižší. Dále se ovšem zvýšil podíl státního dluhu na HDP, a to proti roku 2003 z 19,3 % na 21,6 %.

Tabulka č.14: Vývoj státního dluhu v roce 2004

	Stav k 1.1.2004	Financování				Stav k 31.12.2004
		výpůjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>493,2</b>	<b>450,5</b>	<b>350,8</b>	<b>0,0</b>	<b>99,7</b>	<b>592,9</b>
Domácí dluh (A)	479,9	392,7	350,0		42,7	522,6
Zahraniční dluh (B)	13,3	57,8	0,8	0,0	57,0	70,3

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

V roce 2004 rostly souběžně obě hlavní složky státního dluhu. Plně sekuritizovaný domácí dluh se zvýšil o 42,7 mld. Kč, tj. o 8,9 %. Zahraniční dluh vzrostl o 57 mld. Kč - především vlivem červnové emise SDD v EUR, ale i vlivem dalšího nárůstu úvěrů přijatých od EIB, což je dosud nevídané tempo. Nominální hodnota emitovaných státních dluhopisů se sice též výrazně zvýšila (o 91,5 mld. Kč, tj. o 19,7 %), došlo však k dalšímu snížení jejich podílu na celkovém státním dluhu, a to o 0,9 procentního bodu.

Zvýšení celkového státního dluhu bylo do značné míry způsobeno vývojem rozpočtového hospodaření, které bylo i v roce 2004 převážně schodkové, přičemž od března schodkovost státního rozpočtu postupně narůstala. Výsledný rozpočtový schodek (93,7 mld. Kč) byl však výrazně nižší, než se počítalo ve schváleném rozpočtu, přičemž příznivé plnění (na 81,5 %) bylo dosaženo hlavně vyššími rozpočtovými příjmy (daňovými příjmy) a úsporami v rozpočtových výdajích.

Dluhové financování dosáhlo za rok 2004 hodnoty 87,1 mld. Kč, tzn. že 92,9 % výsledného schodku státního rozpočtu bylo kryto prostředky z emise státních dluhopisů.

Rozsah prostředků získaných z emisí státních dluhopisů převýšil potřebu dluhového krytí schodku státního rozpočtu o cca 0,9 mld. Kč. Tyto prostředky dluhového překrytí schodku byly převedeny do státních finančních aktiv k posílení prostředků dluhopisového financování na souhrnném účtu státní pokladny v roce 2005.

## 2.12 Státní dluh v roce 2005

V roce 2005 opět pokračovalo zvyšování státního dluhu – z 592,9 mld. Kč na začátku roku na 691,2 mld. Kč na konci roku. Přírůstek dluhu (98,3 mld. Kč) byl druhý nejvyšší v historii České republiky. Růst byl způsoben především vývojem rozpočtového hospodaření, kde schodek státního rozpočtu za rok 2005 činil 56,3 mld. Kč. Ke zvýšení dluhu dále přispěla také úhrada části ztráty České konsolidační agentury (30 mld. Kč) a tvorba rezervy na převod kladného rozdílu mezi příjmy pojistného a výdaji na důchodové pojištění za rok 2004 v rozsahu 8,3 mld. Kč.

Tabulka č.15: Vývoj státního dluhu v roce 2005

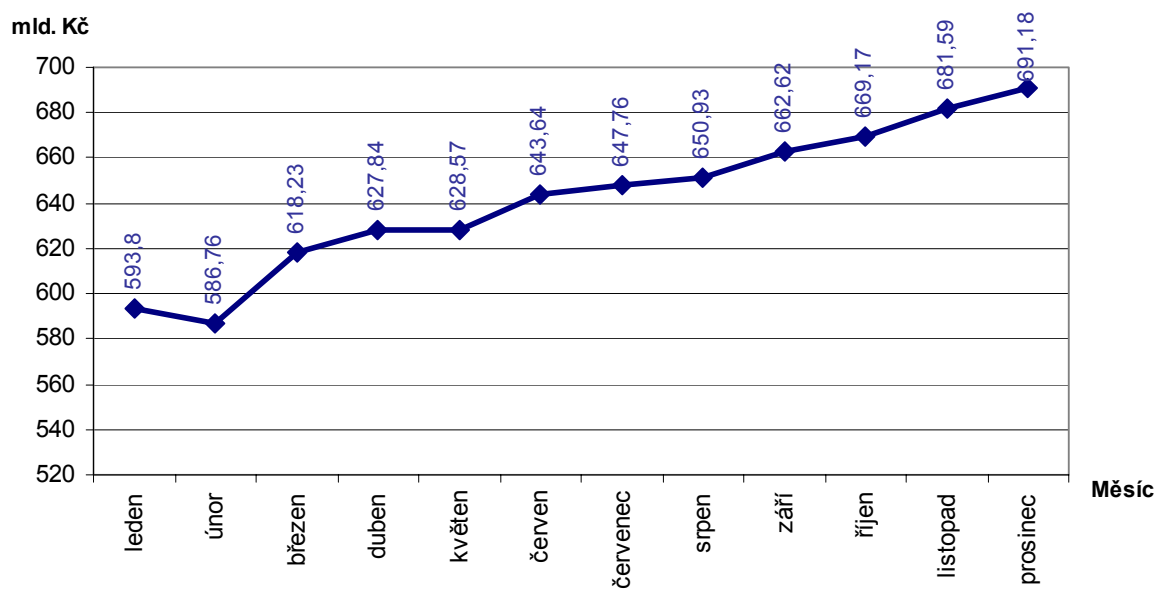
	Stav k 1.1.2005	Financování				Stav k 31.12.2005
		výpůjčky	splátky	revalvace	změna	
		(a)	(b)	(c)	(a - b + c)	
<b>Státní dluh celkem (A+B)</b>	<b>592,9</b>	<b>378,5</b>	<b>280,2</b>	<b>-0,002</b>	<b>98,3</b>	<b>691,2</b>
Domácí dluh (A)	522,6	339,3	280,1		59,2	581,8
Zahraniční dluh (B)	70,3	39,2	0,1	-0,002	39,1	109,4

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Domácí dluh v roce 2005 vzrostl o 59,2 mld. Kč a zahraniční dluh naopak klesl o 39,1 mld. Kč.

Podíl objemu státních dluhopisů na státním dluhu se v průběhu roku 2005 snížil z 96,4 % na počátku roku na 95,6 % na jeho konci. Tento pokles byl způsoben čerpáním půjček od Evropské investiční banky.

Graf č.3: Státní dluh v roce 2005



Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Výpůjčky byly tvořeny převážně emitovanými státními dluhopisy. Výnosy jak emisí státních pokladničních poukázek, tak emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů byly použity ke splátkám jistin dlouhodobého státního dluhu a k pokrytí schodků státního rozpočtu.

## 2.13 Státní dluh v roce 2006

Na konci roku 2006 překročil státní dluh hranici 800 mld. Kč, konkrétně o 2,5 mld. Kč. Státní dluh tak během jednoho roku vzrostl o více než 110 mld. Kč.

Tabulka č.16: Vývoj státního dluhu v roce 2006

v mld. Kč

Čtvrtletí			
I.	II.	III.	IV.
698,2	728,9	746,3	802,5

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Hlavními příčinami růstu zadlužení bylo deficitní hospodaření České republiky, díky kterému schodek rozpočtu dosáhl 97,6 mld. Kč; dalších 20 mld. Kč činila úhrada České konsolidační agentury.

### 2.13.1 Predikce vývoje státního dluhu na další rok

Vývoj státního dluhu v roce 2007 by měl být opět rostoucí. Vyplývá to ze strategie financování a řízení státního dluhu Ministerstva financí ČR na rok 2007, kdy by si vláda měla půjčit 159,2 mld. Kč. Částka je tvořena:

- ⇒ 91,3 mld. Kč na deficit státního rozpočtu
- ⇒ 13,3 mld. Kč pro Českou konsolidační agenturu
- ⇒ 10 mld. Kč rezerva na vyplácení důchodů
- ⇒ 43 mld. Kč na financování státních dluhopisů
- ⇒ 1,8 mld. Kč na splátky půjček od Evropské investiční banky

## 2.14 Porovnání státního dluhu ČR s ostatními státy

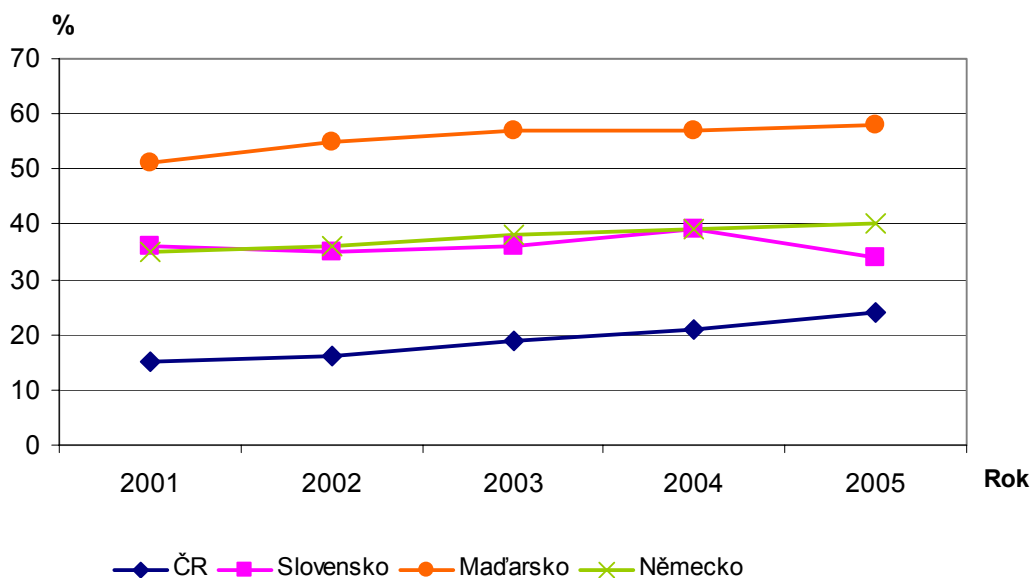
Současný stav státního dluhu je v porovnání s okolními zeměmi relativně nízký a stabilizovaný, jediné nebezpečí hrozí ze zrychlujícího se tempa zadlužení, na které již několik let upozorňuje i Mezinárodní měnový fond či Evropská komise.

Tabulka č.17: Podíl celkového státního dluhu na HDP v letech 2001 – 2005

Stát	Rok				
	2001	2002	2003	2004	2005
ČR	15	16	19	21	24
Slovensko	36	35	36	39	34
Maďarsko	51	55	57	57	58
Německo	35	36	38	39	40

Zdroj: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

Graf č.4: Podíl celkového státního dluhu na HDP v letech 2001 – 2005



Zdroj: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)



Jestliže se vládě nepodaří zastavit zrychlující se tempo zadlužení, bude to mít samozřejmě nepříznivý dopad pro občany České republiky – např. v podobě zvyšování daní, nižší kvalita veřejných služeb aj. Je nutné, aby stát začal tento problém co nejdříve řešit.

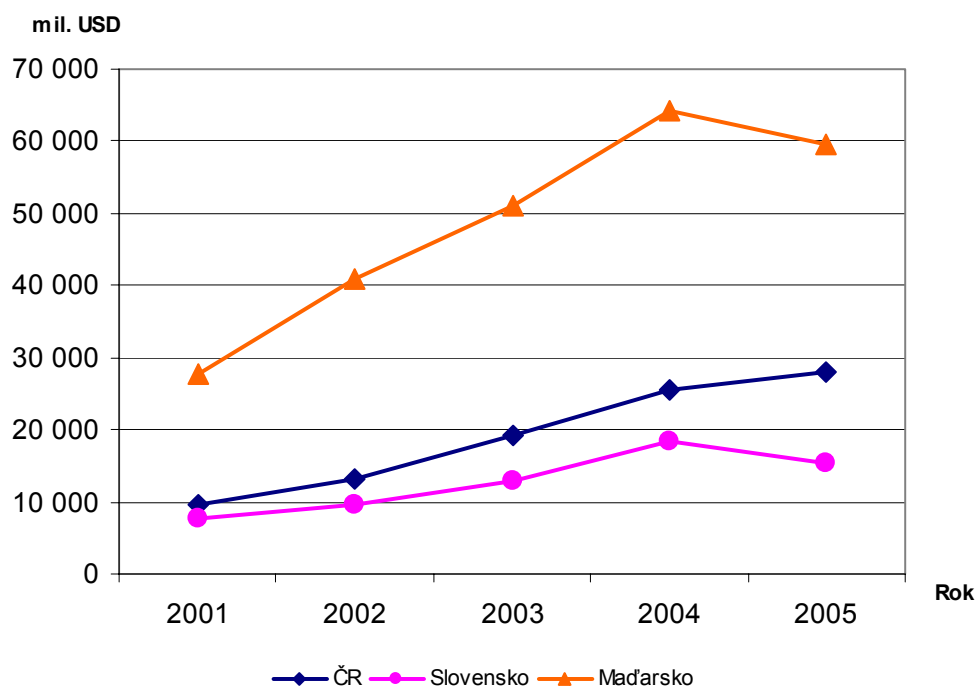
Tabulka č.18: Celkový státní dluh v letech 2001 – 2005

mil. USD

Stát	Rok				
	2001	2002	2003	2004	2005
ČR	9 516	13 136	19 224	25 509	28 110
Slovensko	7 582	9 703	13 013	18 335	15 393
Maďarsko	27 636	40 955	50 927	64 338	59 643
Německo	644 467	810 282	1 029 945	1 180 360	1 068 593

Zdroj: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

Graf č.5: Celkový státní dluh v letech 2001 - 2005



Zdroj: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

# Závěr

Rozpadem Československé federace došlo ke vzniku dvou samostatných a nezávislých států – České republiky a Slovenské republiky. Na základě dohody, kterou mezi sebou uzavřely, každý z nich převzal určitý podíl závazků a aktiv. Česká republika k 1.1.1993 převzala státní dluh ve výši 162,8 mld. Kč.

V následujících letech tento dluh mírně klesal, což bylo způsobeno krytím dluhu z přebytků z předcházejících let a z příznivých kurzovních rozdílů. Dokonce v roce 1994 byla výše státního dluhu České republiky nejnižší v Evropě.

Výraznější nárůst ve velikosti státního dluhu se objevil v roce 1997, kdy poprvé podíl státního dluhu byl vyšší než HDP. Tento trend pokračuje až do současnosti. Od roku 1997 dochází k neustálému růstu objemu státního dluhu, který je v současnosti (tj. v roce 2006) cca 802,5 mld. Kč.

V roce 2004 se objevuje mírné pozitivum ve vývoji státního dluhu. Sice jeho velikost opět vzrostla, ale došlo k poklesu tempa jeho růstu a to o 4,4 %. Bylo to do určité míry způsobeno reformou veřejných financí, kterou vláda začala úspěšně realizovat, ale i vstupem do Evropské unie.

Vstupem do Evropské unie se na Českou republiku začaly vztahovat i fiskální pravidla EU. Od tohoto okamžiku je Vláda ČR povinna každoročně předkládat konvergenční program, který obsahuje aktuální hospodářský program vlády, na jehož základě je Česká republika hodnocena.

Současný stav státního dluhu je v porovnání s ostatními státy stabilizovaný a relativně nízký. Jediné nebezpečí hrozí ze zrychlujícího se tempa zadlužení, na které již několik let upozorňuje Mezinárodní měnový fond či Evropská komise. Je nutné, aby se stát začal tímto problémem co nejrychleji zabývat. Jinak to bude mít neblahé důsledky na českou ekonomiku, resp. občany.

# Literatura

## *Knihy*

1. **PEKOVÁ, Jitka:** Veřejné finance: úvod do problematiky, ASPI, Praha 2001
2. **DVOŘÁK, Pavel:** Vybrané problémy hospodářské politiky, Oeconomica, Praha 2004
3. **SAMUELSON, Paul, NORDHAUS, William:** Ekonomie, Svoboda, Praha 1991
4. **HAMERNÍKOVÁ, Bojka, KUBÁTOVÁ, Květa:** Veřejné finance: učebnice, Eurolex Bohemia, Praha 2004
5. **PILNÝ, Jaroslav:** Veřejné finance I., Univerzita Pardubice, Pardubice 2004
6. **URBÁNEK, Václav:** Veřejné finance II., Oeconomica, Praha 2005
7. **STRECKOVÁ, Yvonne, MALÝ, Ivan:** Veřejná ekonomie pro školu a praxi, Computer Press, Praha 1998

## *Internet*

8. webové stránky Ministerstva financí ČR - [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)
9. webové stránky OECD - [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
10. webové stránky Českého statistického úřadu - [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

## *Ostatní*

11. Government debt, Annual report 1993 – 2000
12. Státní dluh, výroční zpráva 2001, 2003
13. Návrh státního závěrečného účtu České republiky za rok 2004 – zpráva o stavu a vývoji státních finančních aktiv, státních záruk a státního dluhu
14. Návrh státního závěrečného účtu České republiky za rok 2005 – zpráva o řízení státního dluhu
15. Roční zpráva Ministerstva financí o jeho činnosti, zejména o jeho hospodaření v roce 2005
16. Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia – březen 2006, červen 2006, září 2006, prosinec 2006

# Tabulky a grafy

## *Seznam tabulek*

Tabulka č.1	Skladba státního dluhu v roce 1993
Tabulka č.2	Celkový státní dluh v roce 1994
Tabulka č.3	Vývoj státního dluhu v roce 1995
Tabulka č.4	Vývoj zahraničního dluhu v roce 1995
Tabulka č.5	Vývoj státního dluhu v roce 1996
Tabulka č.6	Struktura státního dluhu v roce 1997
Tabulka č.7	Struktura státního dluhu v roce 1998
Tabulka č.8	Celkový státní dluh v roce 1999
Tabulka č.9	Struktura státního dluhu v roce 2000
Tabulka č.10	Vývoj zahraničního a domácího dluhu v letech 1993-2005
Tabulka č.11	Příčiny růstu státního dluhu v roce 2001
Tabulka č.12	Přehled o vývoji státního dluhu v roce 2001
Tabulka č.13	Vývoj státního dluhu v roce 2003
Tabulka č.14	Vývoj státního dluhu v roce 2004
Tabulka č.15	Vývoj státního dluhu v roce 2005
Tabulka č.16	Vývoj státního dluhu v roce 2006
Tabulka č.17	Podíl celkového státního dluhu na HDP v letech 2001-2005
Tabulka č.18	Celkový státní dluh v letech 2001-2005

## *Seznam grafů*

Graf č.1	Vývoj státního dluhu v ČR v letech 1993-2005
Graf č.2	Vývoj zahraničního a domácího dluhu v letech 1993-2005
Graf č.3	Státní dluh v roce 2005
Graf č.4	Podíl celkového státního dluhu na HDP v letech 2001-2005
Graf č.5	Celkový státní dluh v letech 2001-2005