Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

Hlavní specializace: Hospodářská politika

VEŘEJNÉ DLUHY VE SVĚTĚ - ANALÝZA STAVU VEŘEJNÝCH FINANCÍ SE ZAMĚŘENÍM NA ZEMĚ G-20

diplomová práce

Autor: Bc. Jan Matějka

Vedoucí práce: prof. Ing. Josef Jílek, CSc.

Rok: 2010

Poděkování

Rád bych poděkoval prof. Ing. Josefu Jílkovi, CSc. za vedení diplomové práce a za cenné rady a připomínky. Také velice děkuji mým rodičům za podporu během celého studia.

Prohlašuji na svou čest, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

Bc. Jan Matějka

V Brně, dne 6. 12. 2010

Vysoká škola ekonomická v Praze
Katedra hospodářské a sociální politiky

Národohospodářská fakulta
Akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zpracovatel **Bc. Jan Matějka**

Studijní program Ekonomie a hospodářská správa

Obor Hospodářská politika

Název tématu: **Veřejné dluhy ve světě – analýza stavu veřejných financí se zaměřením na země G20**

Zásady pro vypracování:

1. Cílem této diplomové práce je analyzovat veřejný dluh a jeho současný vývoj ve světě. Práce je rozdělena na tři základní části.
2. První část se zabývá ekonomickou teorií vztahující se k problematice veřejného dluhu. Popisuje také, jaký má vliv státní politika veřejných výdajů, které byly vyvolány ekonomickou krizí, na stav veřejných financí.
3. Druhá část si klade za cíl analyzovat situaci veřejných financí v České republice a v zemích významných pro chod světové ekonomiky. Pro dosažení co nejvyšší míry objektivnosti budou v ukazatelích zadlužení veřejného sektoru zahrnuty i méně viditelné dluhové položky, jako závazky státních agentur nebo projekty PPP.
4. Ve třetí části následuje analýza zjištěných skutečností a návrhy hospodářsko-politických opatření, které by měly vést k obecnému zlepšení stavu veřejných financí.

Rozsah práce: 50 – 70 stran

Seznam odborné literatury:

1. BONNER, W. – WIGGIN, A. *Empire of debt : the rise of an epic financial crisis.* Hoboken: John Wiley & Sons, 2006. ISBN 0-471-73902-2.
2. SHUGHART, W. F. – TOLLISON, R. D. – ROWLEY, C. K. (ed.). *The economics of budget deficits. Volume I.* Cheltenham: Edward Elgar, 2002. ISBN 1-85898-798-9.
3. ROWLEY, C. K. – SHUGHART, W. F. – TOLLISON, R. D. (ed.). *The economics of budget deficits. Volume II.* Cheltenham: Edward Elgar, 2002. ISBN 1-85898-798-9.
4. ROSENBERG, C. B. *Debt-related vulnerabilities and financial crises : an application of the balance sheet approach to emerging market countries.* Washington: International Monetary Fund, 2005. ISBN 1-58906-425-9.
5. BARRO, R. J. *Macroeconomics : a modern approach.* Mason: Thomson, 2008. ISBN 978-0-324-54567-8.
6. STIGLITZ, J. E. *Economics of the public sector.* New York: W.W. Norton, 2000. ISBN 0-393-96651-8.
7. ROTHBARD, M. N. *Zásady ekonomie: od lidského jednání k harmonii trhů.* Praha: Liberální institut, 2005. ISBN 80-86389-27-8.
8. HAMERNÍKOVÁ, B. – MAAYTOVÁ, A. *Veřejné finance.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010. ISBN 978-80-7357-497-0.

Datum zadání diplomové práce: červen 2010

Termín odevzdání diplomové práce: prosinec 2010

L. S.

Bc. Jan Matějka
Řešitel

prof. Ing. Josef Jílek, CSc.
Vedoucí práce

Ing. Miroslav Ševčík, CSc.
Vedoucí ústavu

doc. Ing. Jiří Schwarz, CSc.
Děkan NF VŠE

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá problémem veřejných dluhů zemí G-20 a České republiky. Za pomoci tzv. Checklistu veřejných financí, jež byl vypracován pro účely této práce, byl analyzován stav veřejných financí v těchto zemích. V Checklistu jsou zahrnuty některé závazky veřejného sektoru, které nejsou součástí konvenční analýzy veřejných dluhů. Z analýzy vyplývá, že skryté závazky tvoří významnou část veřejných dluhů ve studovaných zemích, což ohrožuje stabilitu jejich veřejných financí. Zatímco celkové veřejné dluhy narůstají, vlády usilují o optické snížení míry zadlužení. Autor spatřuje příčinu tohoto jednání v uspořádání politického systému, kde chybí nápravné mechanismy problému pána a správce a morálního hazardu ze strany politických zastupitelů. V závěru práce jsou uvedeny návrhy, jak problémy napravit a omezit růst veřejných dluhů.

Klíčová slova

Veřejný dluh, rozpočtový deficit, veřejné finance, podmíněné závazky, fiskální politika.

JEL klasifikace

H630, H810

Abstract

This thesis deals with the problem of public debt within the G-20 countries and the Czech Republic. The current state of public finances in these countries was analyzed through the so called Public Finance Checklist, which has been specifically developed for this thesis. The Checklist includes some public sector liabilities that are not a part of the conventional analysis of public sector debt. The results of analysis show that hidden liabilities constitute a significant part of the total amount of public debt in the analyzed countries. This fact presents a threat to stability of public finances. While the total public debt is increasing, governments aim to optically decrease the level of debt. The author assumes that the reason for such behavior is the arrangement of political system with missing corrective mechanisms of the principal-agent problem and moral hazard put into effect by political representatives. At the end of the thesis the author suggests some methods to fix the problems and restrict the growth of public debt.

Keywords

Public debt, budget deficit, public finance, contingent liabilities, fiscal policy.

JEL Classification

H630, H810

OBSAH

Úvod 1

1. Přehled existující literatury 3

1.1 Ekonomické teorie 3

1.1.1 Definice deficitu veřejného rozpočtu a veřejného dluhu 3

1.1.2 Názory ekonomů na existenci veřejného dluhu 5

1.1.3 Příčiny tvorby veřejného dluhu 6

1.1.4 Důsledky zadlužení veřejného sektoru 7

1.1.5 Východiska z veřejného dluhu 8

1.2 Metodika měření veřejného dluhu 10

1.2.1 Explicitní a implicitní veřejný dluh 10

1.2.2 Vykazování podmíněných závazků jako součásti veřejného dluhu 11

1.2.3 Položky veřejného dluhu a jeho měření 14

1.3 Míra zadlužení veřejného sektoru a institucionální opatření 16

1.3.1 Míra veřejného zadlužení ve světě 16

1.3.2 Udržitelná míra dluhu a pravidla omezující jeho tvorbu 18

2. Model 19

2.1 Checklist veřejných financí 19

2.2 Zdroje informací 21

3. Data 23

3.1 Argentina 23

3.2 Austrálie 24

3.3 Brazílie 25

3.4 Čína 25

3.5 Francie 26

3.6 Indie 27

3.7 Indonésie 27

3.8 Itálie 28

3.9 Japonsko 29

3.10 Jihoafrická republika 29

3.11 Kanada 30

3.12 Korea 31

3.13 Mexiko 31

3.14 Německo 32
3.15 Rusko 33
3.16 Saúdská Arábie 34
3.17 Spojené království 34
3.18 Spojené státy americké 35
3.19 Turecko 36
3.20 Česká republika 37
4. Zjištění 38
4.1 Analýza výsledků výzkumu 38
4.2 Implikace pro hospodářskou politiku 41
4.3 Shrnutí 43
5. Rozšíření 45
5.1 Způsoby snížení veřejného dluhu 45
5.1.1 Zvýšení daní 45
5.1.2 Snížení veřejných výdajů 46
5.1.3 Monetizace veřejného dluhu 46
5.1.4 Privatizace státního majetku 47
5.1.5 Odmítnutí dluhu 47
5.2 Možnosti zabránění tvorbě veřejného dluhu 48
5.2.1 Pravidla o rozpočtové kázni 48
5.2.2 Převedení pravomocí k fiskální politice na vyšší autoritu 49
5.2.3 Zkvalitnění vykazování podmíněných závazků a rizik vlády 49
5.2.4 Uplatnění přímé demokracie 50
5.2.5 Monarchie 51
5.3 Shrnutí 52
Závěr 53
Zdroje 55
Příloha 63

Úvod

Cílem této diplomové práce je analyzovat veřejný dluh ve světě a na základě těchto poznatků formulovat hospodářsko-politická doporučení, která by měla vést k obecnému zlepšení stavu veřejných financí. Poznání různých způsobů řešení problémů veřejných financí ve světě může být přínosem i pro hospodářskou politiku v České republice.

V roce 2010 dochází za přispění ekonomické krize, která se plně rozpoutala v průběhu roku 2009, ke skokovému nárůstu deficitů veřejných rozpočtů a potažmo veřejného dluhu v mnoha zemích po celém světě. Vlády, ve snaze reagovat na úpadek jednotlivých sektorů ekonomiky, přijímají podpůrná opatření v podobě stimulačních transferů do postižených oblastí. Tyto vládní výdaje jsou realizovány za pomoci dluhového financování, protože státům kvůli ekonomickému výpadku znatelně klesají daňové příjmy. Dochází ke zhoršení situace veřejných financí ve světě, a jak upozorňuje Strauss-Kahn z Mezinárodního měnového fondu (2010), do roku 2014 se má veřejný dluh v rozvinutých ekonomikách zvýšit v průměru o 35 procentních bodů na zhruba 110 % HDP. Dle jeho slov bude zvrácení tohoto trendu nelehké, leč nutné pro získání fiskálního prostoru na překonání budoucích krizí.

Demokratické politické systémy komplikují přijetí úsporných opatření pro konsolidaci veřejných financí. Politici neradi činí nepopulární opatření a preferují spíše expanzivní politiku zvyšování veřejných výdajů zatěžující veřejné rozpočty, aby si tak získali přízeň voličů u příštích voleb. Barro (2008) však namítá, že není možné žít na dluh do nekonečna („oběd zdarma není“), a proto vlády vyrovnání dluhu dříve či později neuniknou. V blízké budoucnosti tedy s největší pravděpodobností vlády budou nuceny problémy veřejných rozpočtů začít seriózně řešit.

Zprávy o hlubokém zadlužení veřejného sektoru v roce 2010 jsou důvodem, proč se tato práce zabývá analýzou veřejných financí. Reinhart a Rogoff (2008) tvrdí, že dluhové selhání je v historii univerzální fenomén, platný zejména pro rozvojové ekonomiky, které se transformují v rozvinuté země. K problémům státní insolvence v průběhu posledních několika staletí dochází v oddělených epizodách, což pro politiky a investory vytváří iluzi, že „tentokrát je to jinak“ díky technickému pokroku a znalostem minulých krizí. Jenže periodické vlny euforie, které většinou končí v slzách, dále přetrvávají. Vše naznačuje tomu, že se právě mnoho zemí ve světě na konci jedné takové vlny euforie nachází.

V této práci je analýza zaměřena na země G-20 a pro srovnání je do skupiny studovaných zemí zařazena i Česká republika. Země G-20 tvoří reprezentativní skupinu, která má rozhodující podíl ve světové ekonomice. Patří mezi ně vyspělé země a také významné rozovojové země světa. Dohromady tvoří zhruba 90 % světového HNP, 80 % světového obchodu a dvě třetiny světové populace (G-20, 2010). Skupina zemí G-20 zahrnuje 19 zemí, dvacátým členem je Evropská unie, kterou zastupuje předsedající země. Veřejné finance EU nejsou v této práci analyzovány.

Cílem práce je zhodnotit vedle standardních položek veřejného dluhu i další závazky veřejného sektoru, které nejsou součástí konvenční analýzy veřejných financí. Pro veřejný dluh existuje několik různých definic, jež do veřejného dluhu řadí více či méně položek. V této práci bude do státních dluhů jednotlivých zemí zahrnuto co nejvíce závazků veřejného sektoru v závislosti na dostupnosti dat, aby bylo docíleno co největší objektivity při posuzování míry zadlužení. V současnosti není dostupná práce zabývající se analýzou a mezinárodním srovnáním veřejných dluhů v širším záběru včetně mimorozpočtových fondů, projektů PPP a vládních garancí (tuto skutečnost potvrdila Hana Brixi ze Světové banky).

Jaká je tedy perspektiva veřejných financí světových velmocí a co je příčinou současného stavu? V práci je zdůvodněno, že současná situace veřejných financí je závažná. Příčinou zadlužení je politický systém, který neobsahuje mechanismy pro mírnění negativních důsledků problému pána a správce. Je zde uvedeno několik návrhů, jak by vlády měly postupovat v boji s dluhovou krizí, i jejich pozitiva a negativa.

V první části této práce je představena existující literatura k problému veřejného dluhu, poskytující teoretické základy pro pozdější analýzu. K určení velikosti zadlužení je v následující části vypracována metodika měření dluhu, která specifikuje jeho položky. Na základě souhrnných dat o veřejných dluzích ve světě je zpracována statistika pro porovnání veřejného dluhu v jednotlivých zemích. Díky poznatkům o veřejných dluzích v celosvětovém měřítku je umožněno bližší poznání příčin těchto dluhů. Závěr práce pojednává o možnostech, jak snížit celkovou míru zadlužení a také jak v budoucnu tvorbě veřejného dluhu zabránit.

1. Přehled existující literatury

Problematika veřejného dluhu je častým tématem akademických diskusí a v roce 2009 se stává aktuální i pro širokou veřejnost. Veřejný dluh byl doposud zkoumán mnoha renomovanými autory a institucemi, což vytváří širokou nabídku relevantních zdrojů pro tuto práci. Četné jsou zejména práce, které diskutují aspekty veřejného dluhu z pohledu ekonomické teorie, dostupné jsou i empirické analýzy veřejného dluhu některých zemí. V přehledu existující literatury jsou představeny související ekonomické teorie, dále je diskutována metodika měření veřejného dluhu a nakonec jsou uvedeny práce, které se zabývají mírou zadlužení veřejného sektoru a institucionálními opatřeními proti zadlužení veřejného sektoru.

1.1 Ekonomické teorie

Ekonomické teorie, které jsou prezentovány v této části práce, tvoří základ pro pozdější analýzu stavu veřejných financí ve studovaných zemích. Umožní nám především poznat příčiny a důsledky veřejného dluhu.

1.1.1 Definice deficitu veřejného rozpočtu a veřejného dluhu

K rozpočtovému deficitu vede „snížení daní při neměnných výdajích nebo zvýšení výdajů při neměnných daňových příjmech“ (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010). Podle autorek lze rozpočtový deficit vyjádřit jako (1) *tokovou* anebo (2) *stavovou* veličinu:

(1) $D_t = r \cdot B_{t-1} + (G_t - T_t)$

(2) $D_t = B_t - B_{t-1}$

Kde:

D – deficit v roce t,

B – dluh na konci roku t či t-1,

G – rozpočtové výdaje v roce t,

T – rozpočtové příjmy v roce t,

r – reálná úroková míra.

Sloučením těchto dvou rovnic dostaneme rozpočtové omezení vlády v rovnici:

$B_t - B_{t-1} = r \cdot B_{t-1} + (G_t - T_t)$, po úpravě

$B_t = (1+ r) B_{t-1} + (G_t - T_t)$

Takto jsme za pomoci dvou rovnic vyjadřujících rozpočtový deficit dospěli k matematickému vyjádření veřejného dluhu. Z poslední rovnice vyplývá, že „dluh na konci roku t se rovná (1+ r) krát dluh na konci roku t-1, plus primární deficit během roku t“. Primární deficit v tomto vztahu odpovídá rozdílu mezi „vládními výdaji na zboží a služby a daněmi očištěnými o transfery“ (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010).

Jílek (2009) uvádí dvě metodiky obvykle využívané pro měření výše veřejného dluhu: *GFS 1986* (podle Mezinárodního měnového fondu), podle níž v ČR vykazuje veřejný dluh Ministerstvo financí ČR a *ESA 1995* (podle Eurostatu), kterou používá Český statistický úřad (ČSÚ). Metodika GSF 1986 zachycuje operace běžného roku na hotovostním principu, tedy tehdy, když jsou operace realizovány. Naopak metoda ESA 1995 sleduje operace tak jak vznikají nebo zanikají v daném fiskálním roce a zohledňuje naběhlé úroky za pohledávky a závazky. Jinými slovy, „z pohledu klasického účetnictví GFS poskytuje výkaz peněžních toků a ESA ústí v rozvahu a výkaz zisku a ztrát“ (Jílek, 2009).

ČSÚ (2010) popisuje komponenty vládního dluhu v České republice:

- *Oběživo a vklady – prostředky některých institucionálních jednotek na účtech u České konsolidační agentury.*
- *Cenné papíry – jiné než akcie, kromě finančních derivátů, emitované vládními institucemi (krátkodobé a dlouhodobé).*
- *Půjčky – krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry, přijaté zahraniční půjčky, záruky a půjčky z titulu finančního leasingu.*

Z tohoto výčtu komponentů vládního dluhu vyplývá, že veřejný dluh většinou vzniká dvěma způsoby, a to „přijetím úvěrů (neobchodovatelný státní dluh) a emisí státních dluhopisů (obchodovatelný dluh)“ (Jílek, 2009).

1.1.2 Názory ekonomů na existenci veřejného dluhu

Slavní ekonomové v historii existenci veřejného dluhu odsuzovali; Adam Smith, J. B. Say i David Ricardo zastávali názor, že veřejný dluh zbavuje ekonomiku zdrojů, nenutí vládu hospodařit ekonomicky a přináší riziko státního bankrotu (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010). Ve 20. století se názory ekonomů na veřejný dluh začaly měnit vlivem J. M. Keynese, který prosazoval, že rozpočtové schodky způsobené zvýšenými veřejnými výdaji jsou pro ekonomiku prospěšné, protože snižují nezaměstnanost (Holman, 2010). Vláda se v tomto podání řídí tzv. *rozpočtovým omezením v čase* – v jednom období je možný deficit, protože v dalším období se předpokládá přebytek (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010). Tento názor byl jedním z důvodů, proč podíl vládních výdajů na HDP ve vyspělých zemích v průběhu 20. století rostl, což zavdalo příčinu pro zvyšování veřejných dluhů.

Své obhájce mají veřejné dluhy i v současnosti. Jak říká Barrova teorie (2008), veřejný dluh nemá vliv na velikost reálných národních úspor, jak usuzuje tradiční teorie (model *IS-LM* a *Mundell-Flemingův model*). Když stát prostřednictvím dluhu umožní zachování dané míry spotřeby za současného snížení daní, domácnosti toto snížení vládních úspor vyrovnají zvýšením úspor vlastních, protože budou předpokládat, že v dalším roce o část spotřeby přijdou, když bude stát šetřit na úhradu dluhu. Tato teorie se stále uvádí, protože je v souladu s obecně uznávanými hypotézami *racionálních očekávání* a *životního cyklu* (Holman, 2010).

Barro (2008) dále popisuje údajné výhody rozpočtových deficitů. Deficity umožňují uhlazování daňové sazby („*Tax-Rate Smoothing*“), která by jinak musela kolísat vlivem hospodářských cyklů (v období ekonomického boomu jsou daňové příjmy státu vyšší, než v období recese). *Teorie strategických rozpočtových deficitů* zase líčí (na příkladu Reaganovy a Bushovy vlády), jak mohou konzervativní vlády omezovat vlády levicové ve zvyšování vládních výdajů tím, že stát zadluží, čímž donutí levicovou vládu, aby spořila. Kromě toho prý díky rozpočtovým deficitům dochází ke zvýšení efektivity v alokaci půjček na nedokonalých trzích. Domácnosti si běžně půjčují za vyšší úrokovou míru než státní instituce, proto bude pro domácnosti výhodné, když si místo nich vypůjčí stát za nízkou sazbu, poskytne domácnostem své služby a domácnosti pak na daních zaplatí méně, než kdyby si na spotřebu půjčily samy přímo. Z těchto důvodů podle Barra rozpočtové deficity a veřejný dluh nejsou břemenem pro ekonomiku.

Názory Barra podporují i jiní autoři. Nosbusch (2008) analyzuje „*optimální dluhové portfolio*“ pro vládu za pomoci emise dlouhodobých a krátkodobých dluhopisů, což umožní výše popsané uhlazení při výběru daní. Pettersson-Lidbom (2001) na příkladu Švédska ukazuje, jak se chovají vlády, pokud očekávají od nadcházejících voleb porážku či možnost setrvání v úřadě. Ve Švédsku tedy pravicové vlády zvyšují dluh v průměru o 15 %, když ve volbách očekávají porážku od levice, zatímco levice má tendenci státní dluh snižovat v průměru o 11 %, když očekává, že bude po volbách nahrazena pravicovou vládou.

Rothbard (2005) zastává opačný názor ohledně existence veřejného dluhu. Dle jeho mínění veřejný dluh žádná pozitiva nepřináší. Pokud si stát půjčuje prostředky od komerčních bank, nastává inflace, protože se nové peněžní substituty od bank přes státní výdaje rozšíří do celé ekonomiky. Ovšem v případě, že si stát půjčí od veřejnosti, nastává další problém. Podle Rothbarda, „ekonomickým dopadem takovéhoto procesu je odvedení úspor od projektů, které si nejvíce přejí spotřebitelé a jejich přesun k užití, jež preferují státní úředníci“. Rothbard soudí, že z pohledu spotřebitelů se jedná o mrhání úsporami, jehož důsledkem je „omezení kapitálové struktury společnosti a snížení obecné životní úrovně v současnosti i v budoucnosti“. Důsledkem vládních půjček je také zvyšování úrokové míry, protože soukromá užití jsou nucena soupeřit s vládními požadavky.

1.1.3 Příčiny tvorby veřejného dluhu

Politické důvody jsou zřejmě příčinou existence veřejného dluhu. Je tomu tak proto, že „veřejné výdaje jsou politicky populární, zatímco zvyšování daní je politicky nepopulární“. Proto politici nepopulární rozhodnutí odkládají pro vlády, které přijdou v budoucnu (Holman, 2010). Směřování k rozpočtovým deficitům je způsobeno *fiskální iluzí* (voliči sledují krátkodobý prospěch), *redistribucí v čase* (přesunutím dluhového břemene na budoucí generace) a *lobbistickými skupinami* (ty prosazují své zájmy na úkor ostatních přes politické strany) (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010). Proto platí, že „vlády se nechovají k veřejnému dluhu odpovědně, ale vždy rozhazovačně. Vzhledem k tomu, že jsou voleny pouze na určité období, chovají se podle hesla ‚po nás potopa‘ “ (Jílek, 2009).

Rizzo (1990) cituje Jamese Buchanana a hodnotí veřejné dluhy z pohledu ekonomické *školy veřejné volby*. Z této perspektivy veřejné dluhy vznikají proto, že vlády

záměrně způsobují *fiskální iluzi* mezi voliči. Veřejný dluh snižuje vnímanou cenu veřejných statků, což zvyšuje poptávku voličů po těchto statcích. Vlády prosazují takové daňové soustavy, aby měli voliči pocit, že jsou zdaněni méně, než ve skutečnosti jsou. Takto je podněcována expanze veřejného sektoru. Argument fiskální iluze zároveň zpochybňuje výše popsanou Barrovu teorii „dluhové neutrality“, protože zdůvodňuje, že voliči své úspory nezvýší v reakci na snížení vládních úspor.

Na vznik rozpočtových deficitů a veřejných dluhů mají také vliv různé interní a externí šoky, které ekonomiku zastihnou, jak uvádí Hamerníková, Maaytová & kol. (2010). Patří mezi ně války, přírodní katastrofy a ekonomické krize, jež se v současném globalizovaném světě rychle šíří. Celosvětová ekonomická krize, která vrcholila v roce 2009, si vyžádala obrovské vládní fiskální stimulace, dosahující například ve Velké Británii výše 94 % objemu HDP. Další tlak na veřejné instituce v některých zemích vytváří problém stárnutí obyvatelstva, což ohrožuje udržitelnost penzijního systému; systémy veřejného zdravotnictví ohrožují stabilitu veřejných rozpočtů také.

Specifickým problémem je vznik regionálních veřejných dluhů některých státních a kvazi-státních útvarů. Země Eurozóny se podle Tomšíka (2010) potýkají s *morálním hazardem* mezi jejími členy, protože jsou zde vytvářeny motivace, aby se země staly černým pasažérem (nechaly ostatní země platit za své dluhy). Pokud tak neučiní, riskují, že se samy stanou obětí černého pasažérství ostatních zemí. Příkladem je Řecko, které se v roce 2010 těší garanci přílivu „sponzorských úvěrů“ od zemí Eurozóny, ostatních zemí EU a MMF, protože existují obavy, že by mohla špatná situace Řecka ohrozit i jiné země. Cooper, Kempf, & Peled (2008) dokazují na příkladech USA, Evropské unie a Argentiny, že tyto problémy nastávají, pokud není pro celek aplikována ex-ante politika fiskálního federalismu.

1.1.4 Důsledky zadlužení veřejného sektoru

Barro (2008) tvrdí, že veřejný dluh podněcuje zvýšení úspor domácností, to však odmítá Rizzo (1990) díky argumentu fiskální iluze. Hamerníková, Maaytová, & kol. (2010) soudí, že v dlouhém období je základním problémem veřejného dluhu snížení zásoby domácího kapitálu, což způsobí zpomalení růstu HDP. To proto, že „kauzalita *úspory – investice – změna zásoby kapitálu – produkt* je nezpochybnitelná“. Tento názor

dokládá studie OSN (United Nations, 1990). Na základě analýzy problémů rozvojových zemí v 80. letech ukazuje, že země bez dluhové krize dosahovaly ročního růstu HDP v průměru 4 %, zatímco v silně zadlužených zemích byl zaznamenán pokles o 1 %.

Veřejný dluh přináší tzv. *dluhovou službu*, jež označuje náklady státu na financování úroků z dluhu. Růst dluhové služby je spojován s tzv. „*efektem sněhové koule*“, kdy se vlivem vysokých nákladů veřejného dluhu nabalují další dluhy (Jílek, 2009). To vytváří zátěž pro veřejné finance a Hamerníková, Maaytová, & kol. (2010) předpovídají, že „náklady na dluhovou službu vytlačí jiné, produktivnější státní výdaje“. Autorky také míní, že světová ekonomická krize způsobila „legalizaci již před krizí se objevujících projevů fiskální nedisciplíny (…) a překotné schvalování vládních fiskálních stimulačních balíčků vytváří prostor pro korupci a populismus“. Tím dochází k distorzím v alokaci vzácných zdrojů, k deformaci tržního prostředí a především k „oslabení váhy argumentů, snažících se legislativně prosadit povinnost vlády předkládat vyrovnaný rozpočet“.

Zamrazilová (2010) upozorňuje na situaci *dluhové pasti*, do které se zadlužené veřejné finance mohou dostat při hospodářském poklesu, což hrozí České republice v roce 2010. Dluhová past označuje stav současného poklesu daňových příjmů státu a zvyšujících se úrokových sazeb státních půjček z důvodu jejich rostoucí potřeby. Tím se ekonomika dostává do nebezpečné spirály, která může vést k závažnému prohloubení problémů veřejných financí.

1.1.5 Východiska z veřejného dluhu

Podle Klause (2010) vede cesta z dluhové pasti pro Českou republiku přes „omezení sociálních výdajů, zavedení reformy důchodového systému a reformy zdravotnictví“; dále navrhuje „nezvyšovat daně (…), sáhnout na daňové úlevy vlivných skupin a radikálně omezit subvencování obnovitelných druhů energie“.

Z teorie *makroekonomických identit* vyplývají tři různé způsoby financování rozpočtových deficitů (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010):

$NX = (S – I) + (T – G)$, po úpravě

$(G – T) = S – I – NX$

Kde:

NX – obchodní deficit (negativní čisté vývozy)

S – domácí soukromé úspory

I – domácí soukromé investice

T – rozpočtové příjmy

G – rozpočtové výdaje

Z druhé z těchto dvou rovnic vyplývá, že rozpočtový deficit *(G – T)* lze vyrovnat zvýšením soukromých úspor *S*, poklesem domácích soukromých investic *I* a snížením investic ze zahraničí (dovozu zahraničního kapitálu) *NX*. Splacení schodku může nastat v následujícím roce a nebo může být odloženo do dalších let, čímž vzniká veřejný dluh. Optimálním řešením dluhu je zvýšení skutečného produktu, pak lze dosáhnout vyšších daňových příjmů beze změny v daňové sazbě. Další možnost se skýtá v *monetizaci* veřejného dluhu, k čemuž došlo například v USA v roce 2008, přestože nákup domácích státních dluhopisů centrální bankou je ve většině zemí zapovězen (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010).

Snižování vládního dluhu za pomoci snížení vládních deficitů kritizují někteří autoři. Bernstein a Helbroner (Rock, 1991) varují, že restriktivní fiskální politika zapříčiní snížení veřejných a soukromých výdajů, což způsobí zvýšení nezaměstnanosti, ztráty příjmů, snížení úspor a daňových příjmů pro stát. Podle nich by stát neměl omezovat veřejné výdaje na vzdělání, infrastrukturu a životní prostředí ani za cenu dluhového financování.

Rothbard (2005), přestože odsuzuje vytváření veřejného dluhu, zároveň neuznává snahy o jeho snížení; vláda se prý nemůže stát nesolventní, protože si může opatřit nové prostředky za pomoci donucení. Podle jeho slov, „ponecháme-li stranou možnost odmítnutí dluhu, je možné dluh snížit pouze přinejmenším dočasným zvýšením daní či inflací. Společenský užitek nelze tudíž zvýšit snížením dluhu, kromě situace, kdy dluh bude odmítnut, což je způsob, kdy veřejný dluh lze snížit, aniž by zároveň došlo ke zvýšení fiskálního útlaku“. Podle Rothbarda by tedy odmítnutí dluhu bylo optimálním řešením, protože by stát takto ušetřil veřejnost před zvýšením daní a tudíž snížením blahobytu. Odmítnutí veřejného dluhu by zároveň znesnadnilo jeho tvorbu v budoucnu, protože by mnozí investoři svá rozhodnutí přehodnotili, tudíž by už nedocházelo k výše popsanému přesunu úspor od soukromého k vládnímu užití.

1.2 Metodika měření veřejného dluhu

Tato sekce se zaměřuje na metodiku měření zadlužení veřejného sektoru. Uvádí charakteristiky konvenčních metod vykazování veřejného dluhu, dále představuje dluhové položky, které jsou v tradiční analýze veřejných financí opomíjeny. Také popisuje některé metody měření dluhu a jejich položky. Za pomoci těchto poznatků bude vytvořena metodika, která je použita pro analýzu veřejných dluhů v zemích G-20 a v České republice.

1.2.1 Explicitní a implicitní veřejný dluh

S ohledem na výše zmíněné komponenty vládního dluhu v České republice je otázkou, které všechny účetní jednotky by měly být ve výpočtu veřejného dluhu se svým hospodařením zohledňovány. Mnohé instituce i podniky totiž spadají pod ochranu státu, ale jejich dluhy nejsou při výpočtu veřejného dluhu brány v úvahu.

Holman (2010) soudí, že „veřejné rozpočty v užším pojetí zahrnují státní rozpočet a místní rozpočty (rozpočty obcí a krajů). V širším pojetí zahrneme do veřejných rozpočtů i veřejné zdravotní pojištění“. Podle Rizzo (1990) je v konvenčním pohledu veřejný dluh vymezen jako závazek státu vůči svým věřitelům, tj. držitelům státních dluhopisů (což nazývá „*explicitním dluhem*“). Autorka argumentuje, že by ve výši veřejného dluhu měly být posouzeny i závazky nezajištěné fondy („*unfunded obligations*“), které plynou z průběžného penzijního systému *PAYG* („pay as you go“). Přispívání do systému PAYG údajně odpovídá aktivitě spoření, tedy nakupování dluhopisů, ovšem povinně a bez vazby mezi příspěvky a benefity. Budoucí závazky státu, které generuje průběžný penzijní systém, jsou proto *implicitním veřejným dluhem*.

Jílek (2009) popisuje, jak v České republice v minulosti docházelo ke tříštění emisí státního dluhu, čímž se zvyšuje dluhová služba (a komplikuje výpočet veřejného dluhu). Došlo k emisi dluhopisů *Správy železniční dopravní cesty*, *České konsolidační agentury* a *Aero Vodochody*. Podobný vývoj nastal v USA (Ambrose & King, 2002), kde ke konci 90. let klesal federální dluh, ale zároveň rostl dluh státních agentur *GSE* („Government Sponsored Entreprises“). Tyto agentury, z nichž největší *Fannie Mae*, *Freddie Mac* a *FHLB* (Federal Home Loan Banks), se těšily z daňových úlev a z nízkých nákladů v přístupu ke kapitálovým trhům a ovládly trh hypotečních úvěrů v USA. V letech

1996-2000 klesl federální dluh o 9,6 % na přibližně 3,4 biliónu USD a dluh agentur GSE vzrostl o 76 % z 896 miliard na 1,7 biliónu USD.

K emisi vládních dluhopisů může dojít v domácí nebo v zahraniční měně. Podle Buchanana (1957) mají obě možnosti svá pozitiva i negativa, z čehož vyplývá, že by vláda měla vždy nejprve vyhodnotit situaci a vypůjčit si na trhu s nejnižší úrokovou mírou. Jílek (2009) podotýká, že v České republice jsou ovšem emise cizoměnových dluhopisů ve většině případů spojeny se sjednáním měnových swapů, což vede ke snížení transparentnosti a zvýšení nákladů těchto emisí. A jako další metodu zadlužování veřejného sektoru označuje partnerství veřejného a soukromého sektoru, *PPP* („Public-Private Partnership“), které pro stát představuje závazek budoucích výdajů, což ale nebývá formálně zahrnuto ve statistikách veřejného dluhu.

1.2.2 Vykazování podmíněných závazků jako součásti veřejného dluhu

Pro zachycení skutečné výše závazků veřejných institucí je nutné analyzovat závazky přímé i podmíněné. Podle IMF (2007) je několik důvodů, proč je důležité identifikovat a poskytovat informace o kvazi-fiskálních aktivitách a tam kde je to možné, je i kvantifikovat. Existence kvazi-fiskálních aktivit komplikuje tvorbu fiskální politiky: snižuje relevantnost rozpočtového schodku, jako indikátoru fiskální pozice vlády, protože poskytované míry výdajů a příjmů neodpovídají skutečné velikosti vládního sektoru. To zvyšuje motivaci vlád vyčlenit kvazi-fiskální aktivity mimo vládní rozpočet, čímž mohou vylepšit fiskální pozici vlády. Dalším aspektem těchto aktivit je vytváření *implicitních podmíněných závazků*, například vládních garancí soukromému sektoru, což v případě selhání vyvolá nutnost kapitálových injekcí od vlády. Kvazi-fiskální aktivity také způsobují efekt přerozdělení a ztěžují efektivní alokaci vládních zdrojů.

Poláčková [1] (1999) se zabývá analýzou a metodologií vykazování všech typů závazků veřejného sektoru, včetně podmíněných a implicitních závazků. Jak autorka uvádí, skutečnost, že vláda dokázala vyrovnat rozpočet a zabránit v růstu veřejného dluhu po několik let, ještě neznamená, že byla fiskálně obezřetná, ani to nezaručuje fiskální stabilitu v budoucnu. Pro analýzu závazků veřejného sektoru navrhuje *matici fiskálních rizik* zobrazenou v následující tabulce.

[1] Pozdější práce autorka publikuje pod jménem Hana Brixi

Tabulka č. 1: Matice fiskálních rizik vlády

Závazky	**Přímé** (nastanou v každém případě)	**Podmíněné** (nastanou pouze v některých případech)
Explicitní (jsou zákonné nebo smluvní povahy)	• Státní dluh (dluhopisy a půjčky centrální vlády) • Současné rozpočtové výdaje • Budoucí mandatorní výdaje	• Státní záruky pro půjčky a další závazky místních vlád a veřejných i soukromých institucí • Státní garance pro různé typy půjček (hypoteční úvěry, studentské, zemědělské a podnikatelské úvěry) • Státní garance pro obchodování a směnné kurzy • Státní garance pro soukromé investice • Státní pojistná schémata (pojištění bankovních vkladů, soukromé penzijní fondy, zemědělské sklizně, proti povodním a válkám)
Implicitní (vznikají na základě tlaku politických a zájmových skupin nebo veřejnosti)	• Budoucí výdaje na důchody (pokud nejsou stanoveny zákonem) • Sociální zabezpečení • Budoucí výdaje na zdravotnictví (pokud nejsou stanoveny zákonem) • Budoucí výdaje na veřejné investiční projekty (investice a provoz)	• Platební neschopnost místní vlády nebo veřejné či soukromé entity a závazky negarantované státem • Selhání v bankovním sektoru (nad rámec státního pojištění) • Vypořádání se závazky privatizovaných entit • Selhání negarantovaného penzijního fondu, zaměstnaneckého penzijního fondu nebo fondu sociálního zabezpečení (ochrana malých investorů) • Selhání centrální banky v dostání svým závazkům (smlouvy o směnách měny, obrana domácí měny, stabilita účtu platební bilance) • Jiné žádosti o státní finanční injekce • Obnova životního prostředí, odškodnění při živelních katastrofách, financování války

Zdroj: Poláčková (1998), Poláčková-Brixi (2000) a Brixi (2002), vlastní úprava

Tabulka č. 1 rozděluje závazky centrální vlády do čtyř kategorií podle toho, zda jde o závazky *přímé* (jejich existence je jistá) nebo *podmíněné* (mohou, ale nemusí nastat) a dále na závazky *explicitní* (jsou upraveny zákonem nebo smluvně) a *implicitní* (veřejnost a různé skupiny jimi vládu nárokují). Uplynulých 10 let od uvedení této teorie ukázalo, že i podmíněné implicitní závazky mají významný dopad na stav veřejných financí. Výdaje

států na válku proti terorismu, na omezení globálního oteplování a na boj se světovou ekonomickou krizí značně ovlivnily vývoj zadlužení veřejného sektoru v mnoha zemích.

Poláčková (1999) upozorňuje, že vlády v posledních letech čelí větším fiskálním rizikům a nejistotám, než kdykoli předtím. Důvodem jsou tyto faktory: rostoucí objem a volatilita soukromých kapitálových toků, transformace role státu od financování ke garantování služeb a projektů, morální hazard vyplývající z garancí soukromému sektoru a fiskální oportunismus politiků. Konvenční fiskální analýza se však soustředí na přímé explicitní závazky vlády (zejména na splátky dluhu, výdaje na zákonem povinné závazky – platy ve státní správě, penze a v některých zemích celý systém sociálního zabezpečení).

Opomíjení podmíněných závazků může být způsobeno účetními standardy pro vykazování veřejného dluhu, jak usuzuje Maitland-Smith (2009). Autorka srovnává metodu vykazování v systému národních účtů (*SNA 1993*) a v mezinárodních účetních standardech *IFRS*. V případě SNA 1993 jsou registrovány pouze současné skutečné závazky (dluh musí mít svůj protějšek v účtech), na druhou stranu v IFRS je pro závazky volnější popis, a proto jsou zaznamenávány i očekávané budoucí a podmíněné závazky, které jsou měřitelné a pravděpodobné; pokud je událost nejistá, je závazek uveden slovně. Proto by v IFRS měly být zahrnuty náklady nezajištěných veřejných penzijních fondů, vládní záruky a další smluvní závazky (včetně PPP), což zvyšuje transparentnost. IFRS tedy vykazuje účty na akruálním principu, zatímco SNA 1993 na hotovostním principu.

Bohužel, ani účetnictví na akruálním principu nezaručuje započtení všech závazků do veřejného dluhu (Poláčková, 1998). Přestože tento systém podporuje vlády k vykazování podmíněných závazků a finančních rizik, vlády nejsou povinny začlenit tyto závazky do účetních rozvah, aby s nimi spojená rizika mohla být posouzena. Jinými slovy, nestačí jen účetnictví na akruální bázi, pokud na akruální bázi není vykazován i rozpočet. Proto se naskýtá otázka, zda vlády mají motivaci a kapacitu sledovat kromě rozpočtu i jiná fiskální rizika. Autorka kritizuje absenci mezinárodně uznávaných kritérií pro zachycení podmíněných závazků a k prosazení fiskální odpovědnosti a stability v dlouhém období. Politici posuzují „trade-off“ mezi dlouhodobou stabilitou a rychlým snížením deficitu (za pomoci růstu podmíněných závazků). Tímto přístupem na hotovostním principu se mění vládní priority pro výdaje.

1.2.3 Položky veřejného dluhu a jeho měření

Manuál k fiskální transparentnosti Mezinárodního měnového fondu (IMF, 2007) doporučuje, aby veřejný dluh zahrnoval všechny dluhové transakce a garance, včetně místních vlád, mimorozpočtových fondů a veřejných korporací. Řízení veřejného dluhu má také obsahovat metody pro měření podmíněných závazků a vládních garancí. Zároveň je ale v manuálu podotknuto, že vykazování podmíněných závazků má mezery. Fiskální účetnictví pro projekty PPP zatím nebylo vytvořeno; největší výzvu účetnictví a výkaznictví podmíněných závazků spatřuje v určení hodnoty vládních garancí, k čemuž bývá použita metoda *Monte Carlo*. O'Donoghue (2009) konstatuje, že dříve rozvaha veřejného sektoru obsahovala kromě rozvahy vlády také rozvahy veřejných finančních a nefinančních korporací. Dnes tomu tak již není z důvodu ochrany obchodně citlivých dat. Allen a Radev (2006) v souvislosti s problematikou mimorozpočtových fondů upozorňují na další riziko kromě deformace v alokaci zdrojů, tedy že jejich prostřednictvím mohou být vytvořena „malá impéria", ze kterých jsou financovány politické strany.

Z výše popsaných prací o problému podmíněných a dalších skrytých závazků vlády je zřejmé, že všechny přední světové ekonomické instituce (Mezinárodní měnový fond, Světová banka, OECD) a další ekonomové volají po změně ve vykazování veřejného dluhu směrem k větší transparentnosti a objektivitě. Také *Mezinárodní federace účetních* (IFAC, 2010) apelovala na lídry zemí G-20 při příležitosti summitu G-20 v červnu 2010, aby tyto země začaly praktikovat to, co samy kážou akciovým společnostem. Podle IFAC mají daňoví poplatníci právo na celistvé informace o svých vládách včetně celkového obrazu fiskální výkonnosti, což znamená měření přebytku či deficitu na akruální bázi, stejně tak, jako všechny detaily dluhu, jiných závazků, podmíněných závazků, garancí a budoucích závazků a k nim potřebných zdrojů. Proto je prý nutné, aby vlády urychleně přijaly a implementovaly Mezinárodní účetní standardy pro veřejný sektor, *IPSAS*.

Existují různé metody měření dluhu institucí veřejného sektoru. *Protokol o postupu při nadměrném schodku* připojený k Maastrichtské smlouvě o Evropské unii (EU, 2004) dává za povinnost členským státům informovat Komisi o jejich plánovaném a skutečném deficitu a míře jejich dluhu promptně a pravidelně. Hrubý dluh vládních institucí (*General Government Gross Debt*) je definován jako celkový hrubý dluh v nominální hodnotě ke konci roku a konsolidovaný v rámci sektoru vládních institucí, které zahrnují: ústřední vládu, regionální nebo místní vlády a fondy sociálního zabezpečení s vyloučením

komerčních operací, jak jsou definovány v Evropském systému integrovaných hospodářských účtů.

Dalším měřítkem zadlužení je Čistý dluh veřejného sektoru (*Public Sector Net Debt*), který se používá ve Velké Británii. Hobbs (2010) uvádí jeho komponenty:

Hrubý konsolidovaný dluh veřejného sektoru:

- Hrubý dluh ústřední vlády šterlinkový
  - Cenné papíry britské vlády
  - Šterlinkové pokladniční poukázky
  - Národní úspory
  - Daňové instrumenty
  - Jiné šterlinkové dluhy (včetně salda Bank of England)
- Hrubý dluh ústřední vlády v cizích měnách
  - Dluhupisy v amerických dolarech
  - Dluh v dalších měnách
- Celkový hrubý dluh místních vlád
  - ***Mínus*** dluh místních vlád v držbě ústřední vlády
  - ***Mínus*** dluh ústřední vlády v držbě místních vlád

= Hrubý konsolidovaný dluh vládního sektoru

- Připočtení hrubého dluhu veřejných korporací
  - ***Mínus*** dluh veřejných korporací v držbě ústřední a místních vlád
  - ***Mínus*** dluh ústřední a místních vlád v držbě veřejných korporací

= Hrubý konsolidovaný dluh veřejného sektoru

Mínus **likvidní aktiva veřejného sektoru:**

- Oficiální rezervy
- Vklady ústřední vlády (v bankách a stavebních spořitelnách)
- Další aktiva ústřední vlády
- Vklady místních vlád a veřejných korporací (v bankách a stavebních spořitelnách)
- Další krátkodobá aktiva místních vlád a veřejných korporací

Připočtení příspěvků státních bank a Bank of England k PSND

= Čistý dluh veřejného sektoru (PSND)

Hobbs ve své práci přidává a vyčísluje další položky, které je třeba vzít v úvahu pro širší analýzu závazků veřejného sektoru ve Velké Británii pro rok 2010. Mezi ně patří:

- Další vliv závazků bank *RBS* (Royal Bank of Scotland) a *LBG* (Lloyds Banking Group) na PSND
- Závazky na penze státních zaměstnanců, které nejsou zajištěné fondy
- Závazky na státní penzijní schémata, která nejsou zajištěná fondy
- Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP) – závazky ve vztahu k mimorozpočtovým schématům a budoucím jednotkovým platbám
- Závazky za vyřazení nukleárních zařízení z provozu

Autor dodává, že vláda Spojeného království připravuje novou metodiku pro vykazování dluhu v roce 2011. *WGA* („Whole of Government Accounting“) se bude blížit IFRS, neboť každé ministerstvo bude povinno začlenit všechny závazky a v poznámce přiložit i informace k podmíněným závazkům. Konsolidované účty WGA by měly obsahovat konkrétní údaje ke všem významným rizikům a nejistotám.

1.3 Míra zadlužení veřejného sektoru a institucionální opatření

Nyní představíme některé ukazatele veřejného dluhu, jak je publikují různí autoři. Tyto statistiky poslouží k porovnání se zjištěnými fakty v následujícím průběhu práce. Krátce budou prezentovány poznatky autorů k udržitelné míře zadlužení a k pravidlům, jež omezují tvorbu veřejných dluhů.

1.3.1 Míra veřejného zadlužení ve světě

Veřejné dluhy jsou v současné době bezpochyby na své maximální absolutní výši, Barro (2008) ale podotýká, že v poměru k HDP veřejné dluhy v některých zemích v historii přesahovaly i současný stav. Například ve Velké Británii dosahoval veřejný dluh více než 100 % HDP okolo roku 1760, dále téměř 150 % HDP po napoleonských válkách a více než 200 % HDP po druhé světové válce. V období 1995-2007 veřejné dluhy v zemích EU ve většině případů mírně narůstaly nebo stagnovaly, v USA za prezidenta Bushe mladšího došlo k prohloubení federálních dluhů z 6000 mld. na více než 9000 mld.

USD (Jílek, 2009). Po roce 2008 však již zadlužení americké vlády dosahovalo 11200 mld. USD, tedy 79 % HDP, na konci roku 2010 má dosahovat 97,5 % HDP (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010).

Tabulka č. 2: Hrubý dluh vládních institucí v zemích G-20 v letech 2007-2014 (v % HDP)

Země	2007 (před krizí)	2009	2010	2014
Argentina	67,9	60,5	58,1	46,4
Austrálie	9,8	16,9	22,7	27,8
Brazílie	66,8	68,5	65,9	58,8
Čína	20,2	20,2	22,2	20
Francie	63,8	78	85,4	96,3
Indie	80,5	84,7	85,9	78,6
Indonésie	35,1	31,5	31,2	27,1
Itálie	103,5	115,8	120,1	128,5
Japonsko	187,7	218,6	227	245,6
Jihoafrická republika	28,5	30,8	33,5	34,8
Kanada	64,2	78,2	79,3	68,9
Korea	29,6	34,9	39,4	35,4
Mexiko	38,2	47,8	47,9	44,3
Německo	63,4	78,7	84,5	89,3
Rusko	7,4	7,2	7,7	7,2
Saúdská Arábie	18,5	14,5	12,5	9,3
Spojené království	44,1	68,7	81,7	98,3
Spojené státy americké	61,9	84,8	93,6	108,2
Turecko	39,4	48,1	49,6	52,8
Země G-20	62	75,1	80,2	85,9
Rozvinuté ekonomiky G-20	78,2	98,9	106,7	118,4
Rozvojové ekonomiky G-20	37,4	38,9	39,6	36,2

Zdroj: IMF (2009, str. 35), vlastní úprava

Tabulka č.2 ukazuje vývoj hrubého dluhu vládních institucí v zemích G-20 v poměru k HDP mezi lety 2007-2014, jedná se o predikce Mezinárodního měnového fondu z listopadu 2009. Je zde patrný rozdíl mezi rozvinutými a rozvojovými zeměmi G-20. V rozvinutých zemích dochází k silnému nárůstu míry zadlužení, především za přispění evropských zemí, USA a Japonska. Naopak v některých rozvojových zemích míra zadlužení klesá (Argentina, Brazílie, Indonésie a Saúdská Arábie), což se odráží ve stagnující průměrné míře zadlužení v těchto zemích. Zpráva MMF bohužel nespecifikuje položky dluhu.

1.3.2 Udržitelná míra dluhu a pravidla omezující jeho tvorbu

V historii došlo k selháním vlád při splácení veřejného dluhu. Selhání Ruska v roce 1998 a Argentiny v roce 2002 ukazují, jak odmítnutí dluhu v situaci, kdy stát nedokáže dostát svým závazkům, je ránou pro investory, kteří drželi pohledávky vůči zkrachovalému státu (Jílek, 2009). Reinhart, Rogoff, & Savastano (2003) říkají, že rozhodující úlohu pro hranici udržitelnosti veřejného dluhu mají minulá selhání v dané zemi. Selhání tuto hranici snižují problémovým zemím až na 15-20 % HNP. Toto zjištění potvrzuje i studie IMF (2005), podle které je udržitelná míra hrubého veřejného dluhu pro průměrnou rozvojovou zemi zhruba 25 %. Tato studie zároveň kritizuje odepisování zahraničních dluhů rozvojovým zemím, protože to může vést k morálnímu hazardu z pohledu těchto zemí.

Podle Hamerníkové, Maaytové, & kol. (2010) je nutné změnit stimuly, které ovlivňují tvůrce hospodářské politiky. Toho by mohlo být dosaženo zdokonalením procedurálních pravidel při tvorbě rozpočtu, uvedením numerických fiskálních pravidel do praxe anebo zřízením nezávislých fiskálních institucí. Založení *Paktu stability a růstu* pro členské země Evropské unie mělo být opatřením zajišťujícím rozpočtovou kázeň především pro země Eurozóny. Ukázalo se však, že mnohé země tato pravidla neplní. Pravidla pro omezení zadlužování existují i na národní úrovni – v ČR obcím a krajům ministerstvo financí vypočítává ukazatel dluhové služby. Ani zde však nejsou stanoveny jasné pravomoce pro udělení sankcí těm, kteří dané limity zadlužení nedodržují (Jílek, 2009). K podobným závěrům dochází i Kiewiet & Szakaly (1996) v případě USA na úrovni federální i státní. Nice (1991) uvádí, že limity pro vyrovnané státní rozpočty ovlivňují pouze použití dluhových nástrojů, ke kterým se limity vztahují, ale méně ovlivňují celkové zadlužení.

2. Model

Pro stanovení míry zadlužení veřejného sektoru v zemích G-20 a v České republice bude použito poznatků z předchozí části, kde je popsána metodologie měření veřejného dluhu. Tzv. *Checklist veřejných financí*, který byl vypracován pro účely této práce, vychází z potřeby zahrnutí podmíněných závazků do celkové míry zadlužení pro objektivní zhodnocení stavu veřejných financí v zemích G-20 a v ČR, s ohledem na reálné možnosti dostupnosti dat. G-20 je nesourodá skupina, jejíž členské země uplatňují odlišné metody ve vykazování veřejných dluhů. Dále jsou v této části okomentovány charakteristiky použitých zdrojů informací.

2.1 Checklist veřejných financí

Metodologie měření veřejného dluhu v této práci staví na pracích Brixi (2002) a Hobbse (2010), podle nichž byl vypracován Checklist veřejných financí. Jsou zde také brány v úvahu připomínky IMF (2007) a IFAC (2010) ohledně započtení podmíněných závazků na akruální bázi. Jelikož v různých zemích se používají rozdílné „metody zadlužování“ veřejného sektoru a také data jsou dostupná v různých formách, má tento checklist základní strukturu, na kterou jsou aplikována data pro jednotlivé země podle dané situace.

Matice fiskálních rizik vlády (Brixi, 2002), která je zobrazená v Tabulce č. 1, je prvním základním stavebním kamenem této metodologie. Jak bylo popsáno výše, matice rozděluje závazky do čtyř skupin. Závazky mohou být přímé (nastanou v každém případě) nebo podmíněné (nastanou jen v některých případech) a explicitní (jsou zákonné nebo smluvní povahy) nebo implicitní (vznikají na základě tlaku zájmových skupin nebo veřejnosti). V této práci jsou zkoumány pouze explicitní závazky přímé a podmíněné, tedy zákonem či smluvně dané závazky. Část z nich je pro veřejný sektor závazkem určitým, druhá část (především státní garance) tvoří skrytý deficit vlády a může, ale nemusí, vyvolat zvýšení skutečného deficitu v budoucnosti. Skupina implicitních závazků, ať přímých nebo podmíněných, je vynechána. Důvodem je, že vlády nemají právní povinnosti k těmto závazkům a také by pro jejich začlenění byla nezbytná perfektní znalost místního systému sociálního zabezpečení a také schopnost vyčíslit rizika budoucích událostí.

Analýza veřejných financí v širším zaměření ve Spojeném království (Hobbs, 2010) poskytuje příklad aplikace teorie Hany Brixi. Postup řazení položek v PSND (Čistý dluh veřejného sektoru) je v této práci aplikován pro Checklist veřejných financí, doplněný o další dluhové položky, které Hobbs uvádí při širším zkoumání veřejného dluhu.

Checklist veřejných financí

A. Dluhopisy vydané ústřední vládou
    - V domácí měně
    - V zahraničních měnách
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády
C. Závazky místních vlád
    - Státy nebo jiné regionální celky
    - Municipality
D. Mimorozpočtové fondy
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)
F. Závazky státních firem (finančních a nefinančních korporací)
G. Státní garance

Součet těchto položek je hrubý dluh veřejného sektoru, včetně podmíněných závazků. Tato metodika nám dává možnost analyzovat zadlužení veřejného sektoru v širších souvislostech, protože bere v úvahu také položky, které vlády vyčleňují mimo běžně uváděný dluh. Jedná se o hrubý dluh, kde není započtena (respektive odečtena) hodnota aktiv zkoumaných subjektů, jako v případě výše popsané metodiky PSND (Čistý dluh veřejného sektoru) ve Spojeném království. Důvodem je obtížnost získání a posouzení dat z hlediska likvidity aktiv. Dluh není konsolidovaný, pokud konsolidace jednotlivých položek nebyla učiněna autory informací. Data k jednotlivým položkám pocházejí z různých zdrojů, jež používají rozdílné metodiky.

Položky jsou seřazeny podle jejich „tvrdosti“ – od závazků přímých k závazkům podmíněným. Toto rozdělení nemusí odpovídat skutečnosti pro každou zemi, protože míra „povinnosti“ centrální vlády garantovat za ostatní subjekty veřejného sektoru se různí pro

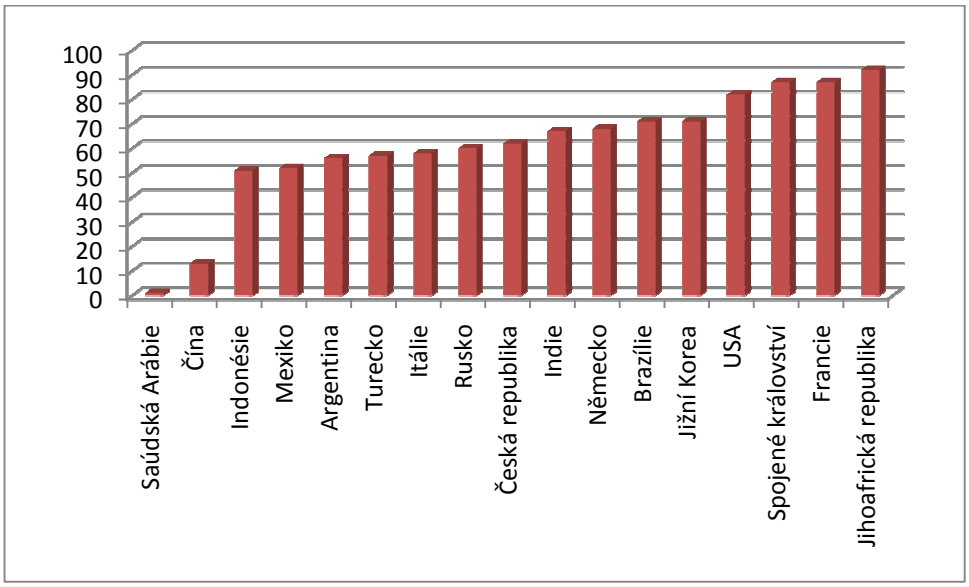
jednotlivé země – například v USA federální vláda odmítá ručit za dluhy států (IMF, 2007). Jinak řečeno, položky jsou seřazeny podle určitosti, že centrální vláda, respektive daňoví poplatníci, budou povinni těmto závazkům dostát. Závazky za partnerství veřejného a soukromého sektoru podávají pouze hrubou informaci o celkových nákladech projektů, jež není diskontována. Důvodem je, že k projektům ve většině případů nejsou dostupné informace k délce kontraktu a platbám soukromým partnerům, což znemožňuje vypočítat současnou hodnotu závazků za projekty PPP pro stát. Je také pravděpodobné, že část dluhu byla již splacena, protože projekty PPP ve většině zkoumaných zemí již běží. Položka státní garance obsahuje jejich celkovou sumu, aniž by byl brán ohled na míru rizika s nimi spojeného.

2.2 Zdroje informací

Data pro tento výzkum jsou sbírána pro jednotlivé země G-20 a pro Českou republiku z oficiálních webových stránek důvěryhodných institucí. Mezi ně patří centrální vlády, ministerstva financí, úřady pro řízení státního dluhu, centrální banky, statistické úřady, atd. Dále je použita databáze Světové banky: *Private Participation in Infrastructure Database* (World Bank, 2010), která monitoruje projekty PPP v rozvojových zemích v období let 1984-2009 (pocházejí odtud data pro Argentinu, Brazílii, Čínu, Indii, Indonésii, Mexiko, Ruskou federaci, Jihoafrickou republiku a Turecko). Pro stanovení míry HDP pro jednotlivé země je použita databáze Mezinárodního měnového fondu *World Economic Outlook* z října 2010 (IMF, 2010b). Tyto zdroje informací by měly zaručovat objektivitu dat, která jsou publikována v této práci.

Použitá data pro jednotlivé země se však liší svou obsáhlostí a pravděpodobně i kvalitou. V souboru G-20 jsou země, které jsou transparentní a podávají celistvé informace (příkladem jsou Velká Británie nebo Jihoafrická republika), avšak v případě některých zemí (Saúdská Arábie, Indonésie) nejsou všechny ukazatele zadlužení (z Checklistu) dostupné. Manuál k fiskální transparentnosti (IMF, 2007) uvádí iniciativy transparentnosti ve světě, mezi nimi *Open Budget Initiative*. Tato iniciativa provádí globální výzkum („Open Budget Survey“) o poskytování rozpočtových informací a přijetí odpovědných systémů tvorby rozpočtu.

Graf č. 1: Open Budget Survey v roce 2010



Zdroj: IBP (2010), vlastní úprava

Graf č. 1 ukazuje míru rozpočtové otevřenosti vybraných zemí G-20 a České republiky podle průzkumu Open Budget Survey, který byl proveden v roce 2010. Skóre pro jednotlivé země je stanoveno experty podle kritérií otevřenosti a dostupnosti dat ve stupnici od 0 do 100. Podle výsledků pro rok 2010, z celkového počtu 94 zkoumaných zemí, jich 74 selhává při poskytování základních standardů transparentnosti a zodpovědnosti pro národní rozpočet (International Budget Partnership, 2010). Ve výběru zemí v grafu č. 1 jsou lépe hodnoceny spíše rozvinuté země G-20, zatímco rozvojové země, zejména Saúdská Arábie a Čína, výrazně zaostávají. Hodnocení pro tři významné země G-20 (Kanada, Austrálie, Japonsko) v této studii chybí.

Open Budget Survey 2010 předjímá, že získávání dat pro Public Finance Checklist je komplikováno nedostatkem otevřenosti ze strany vlád a dalších institucí veřejného sektoru. V další části této práce je analyzován stav veřejného zadlužení pro jednotlivé země podle výše popsané metodiky.

3. Data

V této části práce je aplikován Checklist veřejných financí a za jeho pomoci jsou zde prezentována data a vysvětlující údaje k zemím G-20 a na závěr také k České republice za účelem srovnání přístupů vlád k zadlužení. Pro konverzi měn jsou použity měnové kurzy ke dni 25. 10. 2010 od Mezinárodního měnového fondu (IMF, 2010a), pro Argentinu od *Central Bank of Argentina* (CBA, 2010) a pro Turecko od *Central Bank of the Republic of Turkey* (CBRT, 2010). Informace k hrubému domácímu produktu v běžných cenách v roce 2010 pochází z databáze *World Economic Outlook* Mezinárodního měnového fondu (IMF, 2010b). Některé součty v tabulkách neodpovídají přesně vzhledem k zaokrouhlení.

3.1 Argentina

Argentina	v mil. ARS	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	353511	89383	23,8
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	223425	56492	15,1
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	39015	9865	2,6
D. Mimorozpočtové fondy	64778	16379	4,4
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	610522	154367	41,1
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	287	73	0,0
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	615951	155740	41,5
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	675586	170818	45,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1291537	326558	87,0

Informace pocházejí od *Ministry of Economy and Public Finance*. Data pro položky A, B, C a D uvádí *Undersecretariat of Financing*, odpovídají 30. červnu 2010 (MECON, 2010a), (MECON, 2010b). Informace k partnerství veřejného a soukromého sektoru pro období 1984-2009 pochází z databáze Světové banky (World Bank, 2010). Státní garance v položce G jsou ze státního rozpočtu Argentiny pro rok 2010 (MECON, 2010c), další garance (zejména pro bankovnictví a energetiku) nejsou vyčísleny.

Pro Argentinu je většina informací dostupná ve španělštině, v angličtině jsou jen některé základní informace. Analýza položek veřejného dluhu ukazuje vysoký podíl skrytého dluhu na celkových závazcích veřejného sektoru v Argentině, příčinou jsou

zejména projekty PPP. Při započtení všech závazků je Argentina poměrně silně zadluženou zemí, zejména v porovnání s ostatními rozvojovými zeměmi.

3.2 Austrálie

Austrálie	v mil. AUD	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	154987	153964	11,4
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	17002	16890	1,2
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	33482	33261	2,5
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	1218	1201	0,1
G. Státní garance	41428	41155	3,0
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	205471	204115	15,1
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	42646	42365	3,1
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	248117	246479	18,2

Data pro položky A a B odpovídají září 2010 a poskytuje je *Australian Bureau of Statistics* (ABS, 2010). Závazky místních vlád nejsou vykazovány institucemi centrální vlády, data odpovídají součtu čistého dluhu vládního sektoru za červen 2010, jak je publikují jednotlivé státy (NSWG, 2010), (SGV, 2010), (QG, 2010), (GWA, 2010), (GSA, 2010), (GT, 2010) a (NTG, 2010). V Austrálii jsou údajně zahrnuty v rozpočtu všechny mimorozpočtové fondy (Australian Government, 2010) a také závazky za projekty PPP (Brennan, 2009). Informace o vládních garancích a o závazcích státních firem jsou uvedeny v dodatku rozpočtu (Australian Government, 2010).

V porovnání s ostatními vyspělými zeměmi světa je v Austrálii relativně nízké zadlužení veřejného sektoru. Materiály, které publikují australské úřady, obvykle nevyčíslují hrubý dluh, ale čistý dluh vlády. Za pomoci započtení různých aktiv je zde snaha o optické snížení zadlužení veřejného sektoru. Jak lze porovnat s údaji od Mezinárodního měnového fondu, hrubý dluh vládních institucí je vyšší, než jak uvádí zde prezentované údaje.

3.3 Brazílie

Brazílie	v mil. BRL	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	1626170	957190	45,1
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	424898	250102	11,8
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	596909	351350	16,5
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	31427	18498	0,9
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	2051068	1207292	56,9
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	628336	369848	17,4
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	2679404	1577140	74,3

Brazílie má většinu materiálů dostupných pouze v portugalštině a jsou nepřehledné. Data k položce A jsou z ministerstva financí (Ministério da Fazenda, 2010), k položce C a F z centrální banky (Banco Central do Brasil, 2010) a informace o projektech PPP je z databáze světové banky (World Bank, 2010).

Brazílie je ve skupině rozvojových zemí G-20 nadprůměrně zadlužená. Vedle relativně vysokého obchodovatelného dluhu centrální vlády tvoří vysoký podíl na celkovém zadlužení i dluhy místních vlád a projekty PPP. Další závazky vlády, jako mimorozpočtové fondy a státní garance, nejsou známy.

3.4 Čína

Čína	v mil. CNY	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	6029073	903516	15,5
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	369300	55343	0,9
D. Mimorozpočtové fondy	9615284	1440945	24,7
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	880002	131877	2,3
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	4003870	600019	10,3
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	6398373	958859	16,4
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	14499156	2172842	37,2
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	20897529	3131701	53,7

Údaje pro položku E jsou z databáze světové banky (World Bank, 2010), informace pro ostatní položky A až F byly čerpány z čínského clearingového centra (Chinabond, 2010), data odpovídají září 2010.

Čína, jako největší věřitel Spojených států amerických, se prezentuje nízkým zadlužením státu pod 20 % HDP. Dluhy státních podniků a mimorozpočtových fondů podle zjištěných údajů ovšem výrazně zvyšují celkové závazky Číny.

3.5 Francie

Francie	v mil. EUR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	1222640	1715486	62,6
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	222400	312049	11,4
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	151400	212429	7,7
D. Mimorozpočtové fondy	190500	267291	9,7
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	150000	210465	7,7
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1596440	2239964	81,7
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	340500	477756	17,4
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1936940	2717720	99,1

Data pro položku A z října 2010 byla získána od *Agence France Trésor* (AFT, 2010), položky B, C a D jsou z *National Institute of Statistics and Economic Studies* (INSEE, 2010) za druhý kvartál 2010. Informace o státních garancích jsou publikovány ministerstvem rozpočtu (Le forum de la performance, 2009). Údaje pro projekty PPP nejsou dostupné. Specializovaná instituce francouzské vlády registruje 87 projektů, z toho 51 v hodnotě do 30 milionů Eur, 28 projektů v hodnotě 30 až 150 milionů Eur a 8 projektů v hodnotě nad 150 milionů Eur (Partenariat Public-Privé, 2010).

Francie neplní Maastrichtská kritéria (hrubý dluh vládních institucí do výše 60 % HDP), ani pokud bychom posuzovali pouze závazky ze státních dluhopisů. Při započtení dalších závazků se zadlužení Francie zvýší zhruba na 100 % HDP, a to v této sumě nejsou započteny projekty PPP ani dluhy státních podniků.

3.6 Indie

Indie	v mil. INR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	23569390	531321	33,3
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	11385130	256653	16,1
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	14800930	333655	20,9
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	8134249	183369	11,5
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	1469809	33134	2,1
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	49755450	1121629	70,2
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	9604058	216503	13,6
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	59359508	1338131	83,8

Položky A, B a C mají zdroj v dokumentu ministerstva financí (Government of India, 2010a) a jsou datovány k červenci 2010. Informace k položce E je z databáze Světové banky (World Bank, 2010), položka G je z června 2010 a zdrojem je ministerstvo financí (Government of India, 2010b).

Indie je poměrně značně zadlužena, obzvláště vezmeme-li v úvahu, že se jedná o rozvojovou zemi. Velkou část dluhu veřejného sektoru tvoří dluhy místních vlád a také závazky centrální vlády, které jsou mimo obchodovatelný dluh. Podle dostupných údajů jsou také významnou položkou projekty PPP. Nejsou dostupné informace o případných dluzích indických veřejných podniků, tzv. Public Sector Enterprises.

3.7 Indonésie

Indonésie	v mil. IDR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	620023000	69455	9,8
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	n/a	n/a	
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	620265814	69482	9,8
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	620023000	69455	9,8
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	620265814	69482	9,8
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1240288814	138937	19,7

Zdrojem pro položku A je indonéská centrální banka (Bank Indonesia, 2010) a data pro projekty PPP, tak jako pro další rozvojové země, pochází z databáze Světové banky (World Bank, 2010). Pro ostatní položky nejsou dostupná data.

Podle zprávy Mezinárodního měnového fondu má vykazování informací o veřejných financích v Indonésii mezery; data k místním vládám jsou zveřejňovány s dvouletým zpožděním a chybí také registr mimorozpočtových fondů (IMF, 2010c). Z dostupných údajů přesto vyplývá, že Indonésie patří mezi méně zadlužené země.

3.8 Itálie

Itálie	v mil. EUR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	1528883	2145176	98,2
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	46724	65558	3,0
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	112330	157610	7,2
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1687937	2368345	108,4
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	155069	217577	10,0
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1843006	2585922	118,3

Data pro položky A a B ze září 2010 jsou poskytovány italským ministerstvem financí (Ministero dell'Economia e delle Finanze, 2010), centrální banka uvádí informace k položce C (Banca d'Italia, 2010) k srpnu 2010. Informace k položkám D až G nejsou k nalezení, položka J odpovídá oficiálnímu dluhu vládního sektoru, jehož složky nejsou ve statistikách specifikovány, proto zde součet položek nesedí. Položka I je rozdílem položek J a H.

Itálie patří mezi nejzadluženější země světa. Hodnota státních dluhopisů v roce 2010 odpovídá téměř 100 % HDP a započtením ostatních dluhů veřejného sektoru by toto číslo ještě narostlo.

3.9 Japonsko

Japonsko	v mil. JPY	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	733808400	9087411	153,7
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	170268800	2108592	35,7
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	200000000	2476780	41,9
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	3060800	37905	0,6
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	45978800	569397	9,6
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1104077200	13672783	231,3
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	49039600	607302	10,3
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1153116800	14280084	241,6

Japonské ministerstvo financí uvádí informace k červnu 2010 pro položky A, B, C a G (Ministry of Finance Japan, 2010a), (Ministry of Finance Japan, 2010b). Součástí položky A jsou také dluhopisy státních podniků a agentur, tzv. *Fiscal Investment and Loan Program Bonds*. Vládní úřad pro PPP publikuje hodnotu projektů pro červen 2009 (PFI Promotion Office, 2009).

Japonsko je v roce 2010 nejzadluženější zemí světa, přesto tamní úřady o státních dluzích otevřeně informují. Jen k uhrazení státních dluhopisů bude zapotřebí přes 150 % tamního HDP, významné jsou také neobchodovatelné dluhy ústřední vlády a dluhy místních vlád, které odpovídají dalším zhruba 80 % HDP Japonska.

3.10 Jihoafrická republika

Jihoafrická republika	v mil. ZAR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	698172	101111	26,1
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	155128	22466	5,8
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	11600	1680	0,4
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	271339	39296	10,1
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	277900	40246	10,4
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	864900	125257	32,3
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	549239	79542	20,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1414139	204799	52,8

Údaje k položkám A, B a G jsou uvedeny ve zprávě k rozpočtu pro rok 2010 (Department of Treasury Republic of South Africa, 2010). Položka B obsahuje půjčky centrální vlády a závazky vlády k IMF a k dalším mezinárodním institucím. Údaje k položce C uvádí zpráva centrální banky (South African Reserve Bank, 2010). Data k položce E jsou z databáze Světové banky (World Bank, 2010).

V případě Jihoafrické republiky jsou veřejné finance poměrně transparentní, přesto závazky mimorozpočtových fondů nejsou známy. Zadlužení Jihoafrické republiky je relativně nižší ve srovnání s průměrem zemí G-20.

3.11 Kanada

Kanada	v mil. CAD	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	568000	556972	35,0
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	315308	309186	19,4
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	388333	380793	23,9
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	180651	177144	11,1
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1271641	1246951	78,3
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	180651	177144	11,1
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1452292	1424095	89,5

Data pro položky A, B a C za období 2009/2010 prezentuje kanadské ministerstvo financí (Department of Finance Canada, 2010a), (Department of Finance Canada, 2010b), položka B je dopočtena z údaje o hrubém dluhu federální vlády. Informaci o státních garancích lze získat ze statistického úřadu (Statistics Canada, 2009).

Významnou položkou kanadského veřejného dluhu jsou závazky místních vlád a další závazky centrální vlády. Závazky mimorozpočtových fondů jsou zahrnuty do oficiálně vykazovaného dluhu centrální vlády, avšak informace o závazcích za projekty PPP nejsou dostupné, přestože výčet existujících projektů vládní instituce poskytují. Zadlužení Kanady odpovídá zhruba průměru zemí G-20.

3.12 Korea

Korea	v mil. KRW	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	337496000	298801	29,2
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	8613000	7626	0,7
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	10300000	9119	0,9
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	934233000	827121	80,9
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	29818000	26399	2,6
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	356409000	315546	30,9
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	964051000	853520	83,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1320460000	1169066	114,4

Údaje pro Korejskou republiku pro položky A, B a G jsou za rok 2009, položka C za rok 2008 (Ministry of Strategy and Finance, 2010). Vládní instituce *Korea Development Institute* poskytuje data o celkových nákladech projektů PPP mezi lety 2005-2010 (PIMAC, 2010).

Dluh Koreje se zdá být nízký, vezmeme-li však v úvahu závazky z projektů PPP, které jsou v souboru zemí G-20 nejvyšší, míra zadlužení významně naroste. Korea nyní disponuje kvalitní infrastrukturou, ale k udržení stávající míry zadlužení v budoucnu bude nutné udržet ekonomický růst.

3.13 Mexiko

Mexiko	v mil. MXN	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	2648855	214996	20,6
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	380169	30857	3,0
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	269798	21898	2,1
D. Mimorozpočtové fondy	1392886	113054	10,8
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	1634290	132648	12,7
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	3298822	267751	25,6
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	3027176	245702	23,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	6325997	513453	49,2

Data pro položky A, B a D jsou ze září 2010 (SHCP, 2010a) a pro položku C z června 2010 (SHCP, 2010b), obojí z ministerstva financí Mexika; data pro položku E jsou z databáze Světové banky (World Bank, 2010). Položka D byla dopočtena jako rozdíl mezi „dluhem federálního veřejného sektoru“ (jež obsahuje závazky federální vlády, tzv. *PEDBC* – Public entities under direct budgetary control a rozvojových bank) a součtem položek A a B.

Podle zjištěných dat významnou část závazků Mexika tvoří mimorozpočtové fondy a budoucí výdaje za projekty PPP, případné dluhy státních korporací nebo existence státních garancí nejsou známy. Přesto Mexiko vykazuje nižší zadlužení veřejného sektoru v porovnání s vyspělými zeměmi G-20 a také se zeměmi latinské Ameriky v G-20.

3.14 Německo

Německo	v mil. EUR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	1088500	1527274	43,1
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (státy a municipality)	706800	991711	28,0
D. Mimorozpočtové fondy	1300	1824	0,1
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	2202	3090	0,1
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	622700	873710	24,6
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1795300	2518985	71,0
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	626202	878624	24,8
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	2421502	3397610	95,8

Německá *Bundesbank* uvádí údaje k položkám A, C a D za první kvartál 2010 (Deutsche Bundesbank, 2010). Informace o projektech PPP poskytuje vládní instituce (PPP-Projektdatenbank, 2010), avšak pouze v němčině a je zde vyčísleno jen 81 z celkově uvedených 161 projektů, skutečná suma celkových nákladů bude tedy vyšší, než zde uvedená hodnota. O vládních garancích informuje Ministerstvo financí (Bundesministerium der Finanzen, 2010).

V Německu mají významný podíl na veřejném dluhu místní vlády (států a municipalit), jejichž dluh odpovídá zhruba dvěma třetinám dluhu federálního. Také státní garance jsou významnou hrozbou pro německé veřejné finance. V situaci, kdy by stát byl

nucen garantované prostředky poskytnout, by vznikl závazek ve výši téměř čtvrtiny HDP Německa.

3.15 Rusko

Rusko	v mil. RUB	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	2171067	71828	4,8
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	1361033	45029	3,0
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	1064075	35204	2,4
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	3625827	119958	8,1
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	751175	24852	1,7
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	4596175	152061	10,2
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	4377001	144810	9,7
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	8973176	296871	19,9

Data pro položku A k říjnu 2010 jsou uvedena ministerstvem financí (Ministry of Finance of the Russian Federation, 2010a). Položka B za druhý kvartál 2010 byla získána z informací o fiskálním sektoru (Ministry of Finance of the Russian Federation, 2010b). V ruštině jsou dostupné informace k položce C z října 2010 (Ministry of Finance of the Russian Federation, 2010c) a k položce G z informací k federálnímu rozpočtu pro rok 2010 (Ministry of Finance of the Russian Federation, 2009). Data k položce E jsou z databáze Světové banky (World Bank, 2010).

Zadlužení Ruské federace je relativně nízké, ačkoliv dluhy mimorozpočtových fondů a státních podniků nejsou známy. Přesto je patrné, že závazky za projekty PPP převyšují téměř dvojnásobně hodnotu státních dluhopisů, což je signálem o snaze ruské vlády udržet oficiální míru dluhu co nejníže na úkor tvorby nevykazovaných budoucích závazků.

3.16 Saúdská Arábie

Saúdská Arábie	v mil. SAR	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	182787	48743	11,2
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	n/a	n/a	
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	n/a	n/a	
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	225108	60029	13,8
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	n/a	n/a	
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	n/a	n/a	

Vláda Saúdské Arábie poskytuje nemnoho informací k zadlužení tamního veřejného sektoru. Položka A je za první kvartál 2010 a položka H označuje zveřejněnou míru veřejného dluhu za rok 2009, jehož složky nejsou blíže specifikovány (Saudi Arabian Monetary Agency, 2010). Z toho důvodu byly ostatní položky vynechány.

Saúdská Arábie je mezi ostatními zeměmi v našem výběru specifická. Podle informací ve zmíněném dokumentu Saúdské měnové agentury, mají příjmy z těžby ropy rozhodující vliv na výši HDP a zároveň na bilanci rozpočtu a veřejný dluh. Jelikož příjmy z ropy mezi lety 2005-2009 tvořily 85-90 % příjmů státního rozpočtu, výše schodku státního rozpočtu je z významné části ovlivněna příjmy z prodeje ropy v daném roce (a také vývojem ceny této komodity). Od roku 2005 má veřejný dluh klesající tendenci, v roce 2008 byl dokonce zaznamenán vysoký přebytek rozpočtu ve výši 32,5 % HDP.

3.17 Spojené království

Spojené království	v mil. GBP	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	926607	1458757	63,3
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	129973	204617	8,9
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	15054	23700	1,0
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	220000	346346	15,0
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	1465	2306	0,1
G. Státní garance	543000	854845	37,1
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1071634	1687073	73,2
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	764465	1203497	52,2
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	1836099	2890571	125,4

Údaje byly získány z britského statistického úřadu. Položky A, B, C a F odpovídají srpnu 2010 (Office for National Statistics, 2010), informace k položce E je z února 2010 a položka G je za rok 2009 (Hobbs, 2010).

Vedle závazků státu plynoucích z dluhopisů jsou významnými položkami britského dluhu projekty PPP a významným rizikem pro veřejné finance je také velký objem státních garancí. Spojené království se v roce 2010 řadí mezi nadprůměrně zadlužené vyspělé země. Přesto britské úřady popisují státní dluhy otevřeně a v roce 2010 má být zavedena nová metodika *Whole of Government Accounting*, která bude zahrnovat zde uváděné položky „skrytého dluhu“.

3.18 Spojené státy americké

Spojené státy americké	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	13225646	90,4
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	
C. Závazky místních vlád	2550934	17,4
• Státy	• 1004181	6,9
• Municipality	• 1546753	10,6
D. Mimorozpočtové fondy	2968051	20,3
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	n/a	
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	
G. Státní garance	900403	6,2
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	15776580	107,9
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	3868454	26,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	19645034	134,3

Data pro položku A odpovídají červnu 2010. Americké federální dluhopisy zahrnují i závazky federálních agentur – sociálního zabezpečení a dalších federálních důchodových fondů (Financial Management Service, 2010). *U.S. Census Bureau* poskytuje informace o zadlužení amerických států a municipalit, avšak nejnovější data se vztahují k roku 2008. V tabulce jsou uvedeny i samostatné součty pro státy a municipality (U.S. Census Bureau, 2008). V položce D jsou započteny dluhové závazky tzv. *GSE* (Government Sponsored Enterprises) pro rok 2010 (Office of Management and Budget, 2010a). Mezi ně patří: The Federal National Mortgage Association (*Fannie Mae*), The Federal Home Loan Mortgage Corporation (*Freddie Mac*), *The Federal Home Loan Bank System* a dále *The Farm Credit System*, jehož součástí je The Agricultural Credit Bank (*ACB*), the Farm

Credit Banks (*FCBs*) a *Farmer Mac*. Informace o státních garancích pro rok 2010 pocházejí z dokumentu o rozpočtu USA (Office of Management and Budget, 2010b).

Spojené státy americké, největší ekonomika světa, jsou v roce 2010 nadprůměrně zadluženou zemí. Jen hodnota dluhopisů federální vlády přesahuje 90 % HDP. Dluhy amerických států a municipalit nebývají uváděny jako součást dluhu USA. Důvodem je tzv. *no bailout policy* (politika zakazující vládní pomoc); touto politikou se řídí federální vláda a za dluhy jednotlivých států údajně neručí (IMF, 2007). Po mnohých vládních pomocích soukromému sektoru, ke kterým federální vláda přistoupila v době světové ekonomické krize v roce 2009, je otázkou, zda by ve stavu nouze skutečně nechala některý stát zkrachovat. Z toho důvodu je zde dluh místních vlád započten, stejně jako dluhy státních podniků, tzv. GSE. Spolu se závazky za projekty PPP, které nejsou publikovány, se jedná o skrytý dluh, který ohrožuje stabilitu veřejných financí USA.

3.19 Turecko

Turecko	v mil. TRY	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	460710	326444	41,5
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	n/a	n/a	
C. Závazky místních vlád (regiony a municipality)	7299	5172	0,7
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	102991	72976	9,3
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	65314	46279	5,9
G. Státní garance	9183,3	6507	0,8
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	468009	331616	42,2
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	177488	125762	16,0
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	645497	457378	58,2

Úřad ministerského předsedy poskytuje informace k položce A za září 2010 (Undersecretariat of Treasury, 2010a), k položce C (Undersecretariat of Treasury, 2010b) a k položce F (Undersecretariat of Treasury, 2010c) za druhý kvartál 2010, informace o položce G se vztahuje k roku 2009 (Undersecretariat of Treasury, 2010d). Data k položce E poskytla Světová banka (World Bank, 2010).

Turecké veřejné finance jsou v roce 2010 podle dostupných údajů v udržitelném stavu. Hlavní podíl na zadlužení mají státem vydané dluhopisy, podmíněné závazky jsou

svým objemem méně významné. Podle zmíněných údajů turecká vláda po roce 2000 úspěšně snížila část zadlužení veřejného sektoru.

3.20 Česká republika

Česká republika	v mil. CZK	v mil. USD	v % HDP
A. Dluhopisy vydané ústřední vládou (v domácí a v zahraničních měnách)	1185430	67863	31,4
B. Půjčky a další závazky ústřední vlády	60690	3474	1,6
C. Závazky místních vlád (kraje a municipality)	104000	5954	2,8
D. Mimorozpočtové fondy	n/a	n/a	
E. Partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP)	219968	12593	5,8
F. Závazky státních firem (finanční a nefin. korporace)	n/a	n/a	
G. Státní garance	477180	27317	12,6
H. Celkový dluh vlády (A+B+C)	1350120	77291	35,8
I. Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	697148	39910	18,5
J. Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	2047268	117201	54,2

Data pro Českou republiku byla čerpána z Ministerstva financí. Položky A a B jsou za druhý kvartál 2010 (Ministerstvo financí ČR, 2010a), položka C je údajem za rok 2009 (Ministerstvo financí ČR, 2010b). Informace o projektech PPP je z července 2010 (Ministerstvo financí ČR, 2010c) a o poskytnutých garancích za druhý kvartál 2010 (Ministerstvo financí ČR, 2010d).

Zadlužení České republiky je ve srovnání s ostatními zeměmi spíše pod průměrem, což by však nemělo vyznít jako pobídka k dalšímu zadlužování. Hlavní podíl na celkovém dluhu mají státní dluhopisy, avšak státní garance a nastupující trend projektů PPP mohou být do budoucna také rizikem pro stabilitu veřejných financí.

4. Zjištění

Nyní se dostáváme k podrobnějšímu zhodnocení zjištěných faktů, které byly prezentovány v předchozí části. Po analýze výsledků výzkumu následuje popis jejich implikací pro teorii hospodářské politiky a na závěr je provedeno zhodnocení dosavadních poznatků, jež vyplývají z výzkumu.

4.1 Analýza výsledků výzkumu

V předchozí části byla prezentována data pro 19 zemí ze skupiny G-20 a pro Českou republiku. V průběhu výzkumu se potvrdily poznámky mezinárodních institucí o nízké otevřenosti většiny zemí v informování veřejnosti o stavu veřejných financí. Mezi dvaceti zkoumanými zeměmi jen v několika z nich existuje snaha vládních institucí otevřeně popsat přímé i podmíněné závazky státu (například ve Spojeném království), v ostatních zemích je ochota zveřejnit informace o dluzích nižší (především v Indonésii a Saúdské Arábii). V mnoha zemích jsou závazky, které nejsou součástí oficiálně emitovaných státních dluhopisů, uvedeny v obtížně dohledatelných položkách, mnohdy jen jako přílohy rozpočtů nebo jiných dokumentů v místním jazyku, popřípadě nejsou uvedeny vůbec. Takový stav ovšem znesnadňuje možnosti mezinárodního srovnání. Tento fakt mimo jiné vysvětluje absenci vědeckých prací zabývajících se problémem skrytých dluhů a jejich mezinárodního srovnání.

V této práci jsou tudíž prezentována data, která jsou poněkud nesourodá. A to proto, že nelze objektivně potvrdit, jestli zde uvedené dluhové položky jsou kompletní nebo zda existují i další, veřejnosti skryté. Například v Německu a ve Francii funguje mnoho projektů PPP, avšak podle oficiálních zdrojů je známa hodnota pouze některých z nich. Z toho vyplývá, že skutečné závazky vlád v těchto zemích budou v budoucnu vyšší, než jsou nyní úřady ochotny přiznat. Podle Mezinárodního měnového fondu (IMF, 2007) některé země (například Francie a Kanada) již začlenily mimorozpočtové fondy do státního rozpočtu. Projekty PPP jsou ale důkazem, že vlády hledají další možnosti zvýšení zadlužení země, aniž by se závazky zobrazily ve výši oficiálně vykazovaného dluhu země.

Tabulka č. 3: Ukazatele dluhu v poměru k HDP v roce 2010

Země	1) Dluhopisy ústřední vlády (A)	2) Celkový dluh vlády (A+B+C)	3) Celkový skrytý dluh (D+E+F+G)	4) Celkové závazky veřejného sektoru (H+I)	5) Hrubý dluh vládních institucí (dle IMF)
Argentina	23,8	41,5	45,5	87,0	52,2
Austrálie	11,4	15,1	3,1	18,2	21,9
Brazílie	45,1	56,9	17,4	74,3	66,8
Čína	15,5	16,4	37,2	53,7	19,1
Francie	62,6	81,7	17,4	99,1	84,2
Indie	33,3	70,2	13,6	83,8	75,1
Indonésie	9,8	9,8	9,8	19,7	26,7
Itálie	98,2	108,4	10,0	118,3	118,4
Japonsko	153,7	231,3	10,3	241,6	225,8
JAR	26,1	32,3	20,5	52,8	35,0
Kanada	35,0	78,3	11,1	89,5	81,7
Korea	29,2	30,9	83,5	114,4	32,1
Mexiko	20,6	25,6	23,5	49,2	45,1
Německo	43,1	71,0	24,8	95,8	75,3
Rusko	4,8	10,2	9,7	19,9	11,1
Saúdská Arábie	11,2	13,8	n/a	n/a	12,9
Spojené království	63,3	73,2	52,2	125,4	76,7
Spojené státy	90,4	107,9	26,5	134,3	92,7
Turecko	41,5	42,2	16,0	58,2	43,4
Česká republika	31,4	35,8	18,5	54,2	40,1
Země G-20	43,1	58,8	24,0	85,3	63,0
Rozvinuté země G-20	65,2	88,6	26,5	115,2	89,9
Rozvojové země G-20	23,2	31,9	21,5	55,4	38,7

Zdroj: vlastní výpočty, IMF (2010b)

Tabulka č. 3 přehledně uvádí výsledky studie veřejných financí v zemích G-20 a v České republice. Jde o poměry dluhu k hrubému domácímu produktu pro jednotlivé země. Ve sloupcích jsou uvedeny údaje, jak vyplývají z metodiky měření veřejného dluhu v této práci: ve sloupci 1) je uveden celkový objem státních dluhopisů, v následujícím sloupci je uveden součet explicitních dluhů ústřední a místních vlád, ve sloupci 3) jsou sečteny dluhové závazky státu vyplývající z mimorozpočtových fondů, projektů PPP, závazků státních podniků a ze státních garancí, ve sloupci 4) následuje součet sloupců 2) a 3). V posledním sloupci jsou pro srovnání uvedeny nejaktuálnější údaje (říjen 2010) z databáze World Economic Outlook Mezinárodního měnového fondu.

Z tabulky jsou patrné rozdíly mezi mírami dluhu, které byly získány výpočty v této práci a mírou, kterou uvádí studie Mezinárodního měnového fondu. Nejvíce rozdílná jsou

data pro Argentinu, Čínu, Koreu, Spojené království a Spojené státy americké. V Argentině je vysoký podíl projektů PPP na celkových závazcích veřejného sektoru, což vysvětluje rozdíl mezi sloupci 4) a 5). V Číně hrají významnou roli mimorozpočtové fondy a dluhy státních podniků, které nejsou součástí dluhu vládních institucí. Také Korea, ve které je zadlužení vládních institucí poměrně nízké, má vysoké závazky vyplývající z projektů PPP. Ve Spojeném království jsou vedle závazků za projekty PPP, které jsou nejvyšší ze všech evropských zemí, významnou položkou mezi závazky i vládní garance, odpovídající více než třetině britského HDP. Také Spojené státy americké vykazují výrazně vyšší míru zadlužení, pokud započteme spolu s federálními dluhy i dluhy jednotlivých států a dluhy tzv. Government Sponsored Enterprises.

Poslední tři řádky modře vyznačené ukazují průměrné zadlužení pro všechny země G-20 a dále zvlášť pro rozvinuté a rozvojové země G-20 (ve výpočtech pro sloupec 3 a 4 nebyla zahrnuta Saúdská Arábie, Česká republika byla zcela vynechána). Výsledky dokazují, že rozvinuté země jsou v průměru více zadlužené než rozvojové země. Přesto bychom mohli považovat míru zadlužení rozvojových zemí za alarmující, pokud platí stanovisko o hranici udržitelné míry hrubého veřejného dluhu 25 % HNP pro typickou rozvojovou zemi (IMF, 2005). Například pro Argentinu je situace o to vážnější; z důvodu nedávného selhání vlády při splácení dluhů, k němuž v Argentině došlo v roce 2001 (Jílek, 2009), se podle další teorie snižuje hranice udržitelnosti veřejného dluhu na 15-20 % HNP (Reinhart, Rogoff, & Savastano, 2003). V České republice je celková míra zadlužení relativně nízká v porovnání s vyspělými zeměmi G-20, ale zhruba odpovídá výši dluhů v rozvojových zemích G-20. Vysoké míry zadlužení na hranici udržitelnosti poskytují vysvětlení, proč vlády nejsou ve zveřejňování skutečného stavu veřejných financí příliš otevřené.

Jako celek působí skupina nejmocnějších zemí světa G-20 jako „klub dlužníků“, jehož „prominentními“ členy jsou vyspělé země, v tomto případě bohužel v negativním smyslu slova. Takto vysoké zadlužení zvyšuje riziko, že náklady na dluh v těchto zemích se stanou brzdou jejich ekonomického rozvoje, což může v budoucnu zvýhodnit ty země, kterým se podaří udržet zdravé veřejné finance.

4.2 Implikace pro hospodářskou politiku

Jak bylo dříve v práci naznačeno, vlády zadlužených zemí se dopouštějí různých praktik za účelem optického snížení vykazovaného veřejného dluhu. Některé „skryté“ závazky v zemích G-20 byly zachyceny prostřednictvím Checklistů, jiné lze zachytit jen obtížně. Kromě vyčleňování závazků státu mimo rozpočet existují i jiné způsoby, jakými se vlády snaží prezentovat veřejné finance v lepším světle, ať už za účelem vyhovění Maastrichtským či jiným kritériím nebo z důvodu „chlácholení“ veřejnosti a investorů. Tyto aktivity vlád je možné rozdělit do několika kategorií. Vlády mohou do určité míry manipulovat s výší dluhu prostřednictvím jednání, které zvyšuje budoucí závazky vlády, dále jednáním, které snižuje hodnotu budoucích pohledávek státu, nebo rozdrobuje hodnotu státních aktiv, a to ovlivněním položek na straně příjmů i výdajů státu. V **Příloze** k této práci je uvedeno rozdělení pro jednotlivé typy oportunistického jednání, jež vlády uplatňují, aby vyhověly limitům pro deficity a veřejný dluh podle studie Poláčkové (1998).

Důvody pro oportunistické jednání vlád v souvislosti s veřejným dluhem popisuje teorie veřejné volby, jež byla uvedena v části s přehledem existující literatury. Aby politici maximalizovali svůj užitek, snaží se sbírat politické body za pomoci zvyšování veřejných výdajů, z čehož profitují různé zájmové skupiny. Politicky nepopulární snižování veřejných výdajů a zvyšování zdanění se odkládá na další volební období. Toho je možné docílit mimo jiné za pomoci skrývání budoucích závazků státu, které dopadnou na veřejnost a daňové poplatníky později. Politici jsou voleni jen na omezené časové období, a proto starost o dlouhodobý stav veřejných financí není jejich prioritou. Tak dochází ke změnám v alokaci vzácných zdrojů, protože nelze zaručit, že použití úspor podle rozhodnutí politiků odpovídá preferencím daňových poplatníků.

Pro politiky je tudíž optimální strategií zvyšovat zadlužení státu až na hranici udržitelnosti. Politici se obávají tuto hranici překročit, přestože náklady veřejného dluhu nenesou dotyčné osoby, které jej svými rozhodnutími přivodily, ale veřejnost v daném státě; překročení hranice a následný státní bankrot by mohly vést ke změně vládní garnitury, popřípadě celého establišmentu. Takto lze vysvětlit rozdíly v otevřenosti komunikace úřadů o stavu veřejných financí v různých zemích. Země se stabilní ekonomikou a politickou situací mají větší potenciál dostát svým závazkům, jejich vlády se proto nemusí tolik obávat nezájmu investorů při nové emisi státních dluhopisů a mohou si

dovolit o závazcích informovat otevřeněji. Naproti tomu vlády zemí s nízkým potenciálem pro výběr daní a nestabilní situací se obávají případného zvyšování úrokové sazby nebo nezájmu investorů při nové emisi dluhopisů, proto jsou v komunikování míry zadlužení méně otevřené.

Ze zjištění podle našeho výzkumu také vyplývají závěry k některým výše popsaným ekonomickým názorům v souvislosti s veřejným dluhem. Pro většinu zemí se nepotvrzuje Keynesova domněnka, že rozpočtové deficity budou vyrovnány přebytky v následujících letech (Holman, 2010). Například data Mezinárodního měnového fondu uvedená v tabulce č. 2 ukazují celkově rostoucí tendenci dluhu. Neobstojí ani Barrova teorie o racionálních daňových poplatnících, kteří zvýší své úspory odezvou na rostoucí zadlužení státu (Barro, 2008), protože zvyšování dluhů domácností prostřednictvím úvěrové expanze bylo jednou z příčin světové ekonomické krize z let 2008-2009 (Hamerníková, Maaytová, & kol., 2010). Jelikož vlády část veřejných dluhů úspěšně skrývají, nedávají ani domácnostem možnost reagovat na růst veřejného dluhu akumulací svých úspor. Barrův argument o zvyšování efektivity v alokaci půjček, které získá stát za nižší sazbu namísto domácností a poskytne jim své služby, je sporný. Protože veřejné služby neprocházejí trhem, nelze jejich přínos ohodnotit z důvodu absence zpětné vazby. Státní paternalismus nezaručuje efektivní alokaci vzácných zdrojů. Údajné užitky z nižších nákladů na veřejný dluh než na dluh domácností nemají opodstatnění.

V souvislosti s veřejným dluhem lze identifikovat klasické problémy z ekonomické teorie. *Problém pána a správce* je zřejmě hlavní příčinou pro tvorbu rozpočtových deficitů a následně veřejného dluhu v moderních demokraciích. Důvodem jsou rozdílné zájmy správců, tedy politických zastupitelů volených občany na vymezené období, a pánů, tedy daňových poplatníků. „Správcové“ při svém rozhodování mají sklon k upřednostňování kratších časových horizontů, než „páni“, z důvodu časového omezení jejich funkce. Je třeba dodat, že v případě státu je vazba pána a správce komplikovanější a odlišná, než v případě soukromé společnosti. „Vlastnictví“ státu je rozdrobeno mezi miliony občanů, jejichž „vlastnická práva“ ke státu jsou omezena. Není možné tyto „vlastnické podíly“ prodat, ani s nimi jinak nakládat podle svého uvážení. Z toho důvodu občané nejsou pokládáni za „majitele“ země, avšak jelikož jsou to občané a potažmo daňoví poplatníci, kdo nesou důsledky jednání svých politických zástupců, měli by se za určitý typ vlastníků země považovat. Protože jsou tyto „vlastnické podíly“ velice rozdrobeny, možnost ovlivnění chodu státu se pro jednotlivého občana snižuje až k nule. Volení

političtí zástupci, „správcové“, se tak stávají de fakto „pány“. Podobnou situaci popisuje teorie *Corporate Governance* v případě akciových společností s rozptýlenou strukturou vlastnictví (Mizruchi, 2004). Političtí zástupci poté vyjednávají o svých záměrech především se zástupci různých občanských sdružení a zájmových skupin, spíše než s jednotlivými „obyčejnými“ daňovými poplatníky.

Dalšími problémy, které můžeme identifikovat v oblasti správy veřejných financí, jsou *asymetrické informace* a *morální hazard*. „Správci“, tedy volení zástupci a úředníci, disponují informační převahou vůči občanům-voličům, kterou mohou využít ve svůj prospěch. Důsledkem je existence tzv. morálního hazardu, kdy „správci“ nenesou plnou odpovědnost za důsledky svých činů, a proto se jejich chování mění v závislosti na jejich osobní motivaci. Příkladem je úmyslné zvyšování (nebo nečinné přihlížení k růstu) státního dluhu za účelem sbírání politických bodů z dočasných pozitivních efektů v ekonomice, zatímco zhoršující se situace veřejných financí v budoucnu uvrhne zemi jako celek do tíživé situace. Tyto problémy nejsou doménou pouze veřejného sektoru, ale všech organizací, kde existuje vazba pána a správce. Avšak v případě moderního demokratického státu se zdá být mnohem obtížnější aplikovat mechanismy, které by důsledky těchto problémů mírnily, než u soukromých společností. Například absence absolutního státního bankrotu omezuje selektivní proces mezi neúspěšnými metodami řízení, na rozdíl od soukromého sektoru.

4.3 Shrnutí

Tendence ke zvyšování veřejného dluhu je charakteristickým jevem současnosti. Škodlivost dluhu spočívá ve snížení efektivity alokace vzácných zdrojů, a to při jeho:

(1) tvorbě – podporou veřejných výdajů, jejichž přínos je sporný,

(2) obsluze – náklady na splátky úroků z dluhu brání jiným užitím těchto prostředků,

(3) pokusech o snížení – zvýšení daní, což je nejpřímočařejší způsob splacení dluhu, je překážkou ekonomického rozvoje.

Vedle těchto efektů jsou však veřejné dluhy hrozbou i z jiného důvodu. Kromě zadlužení veřejného sektoru se zvyšuje také zadlužení soukromého sektoru. Campbell

a Hercowitz (2009) datují počátek růstu dluhu domácností do začátku let 1980, kdy proběhla agresivní deregulace na trhu hypoték v USA. Snahy vlád o snížení zadlužení domácností mohou být demonstrovány na příkladu České republiky. Mezi lety 1995-2005 zde vzrostlo zadlužení domácností o téměř 800 % (Národní ústav odborného vzdělávání, 2009). Národní ústav odborného vzdělávání předložil v roce 2009 příručku *Finanční gramotnost – obsah a příklady z praxe škol*, kterou mají používat pedagogové základních a středních škol jako prevenci růstu zadlužení domácností. Proti růstu dluhů domácností se však vládám těžce bojuje, když samy mezitím zadlužují celou zemi. Bylo by prospěšné, kdyby se ve svých rozhodnutích příručkou řídili i sami politici.

Dlouhodobá existence veřejných dluhů má psychologické dopady na veřejnost. Gladwell (2007) ve své knize popisuje, že vznik a rozšíření trendů ve společnosti se podobá šíření epidemie. Když je překročen bod zlomu, tak se trend ve společnosti začne rozšiřovat exponenciálně. Trvalé zvyšování dluhu veřejného sektoru, který je nyní považován za „normální věc“, mohlo být tím zlomovým bodem, který stál u zrodu životního stylu „na dluh“. Tato hypotéza by si zasloužila bližší pozornost v jiné práci, která by ji potvrdila nebo vyvrátila. Nicméně je zřejmé, že je od vlád pokrytecké „kázat vodu a pít víno“, tedy vyhýbat se pravidlům o finanční transparentnosti a konzervativnosti.

Tvorba veřejných dluhů ovšem nemá hlavní příčinu v případné finanční negramotnosti politických zástupců lidu. White (2009) je skeptický ohledně možností zlepšení procesu vytváření státního rozpočtu za současné politické situace (v USA). Podle něj dostáváme takové vytváření rozpočtu, jaké náš politický systém chce a možná si i zaslouží. Proces tvorby rozpočtu totiž nemůže napravit nedokonalý politický systém. Dokud bude mít tvorba rozpočtu formu stranické války, kde straníci profitují z omezené odpovědnosti, bude i tvorba odpovědného rozpočtu neustále ohrožena. Podle Whitea by v této situaci mohla pomoci větší angažovanost a nátlak veřejnosti a elit. V následující části jsou diskutovány možnosti, jak snížit míru veřejného zadlužení a jak předcházet tvorbě deficitu rozpočtů v budoucnu.

5. Rozšíření

Nyní se zaměříme na možnosti, jak se vypořádat s problémem rostoucího zadlužení veřejného sektoru a jak tuto tendenci zvrátit. Dále prověříme možné způsoby, jak zabránit vzniku veřejného dluhu v budoucnu.

5.1 Způsoby snížení veřejného dluhu

V předchozí části bylo uvedeno, že snižování veřejného dluhu s sebou přináší jistá negativa. Důvodem je především omezení zdrojů, které by mohly být využity jinak, než na splátky dluhu. Přesto je žádoucí dluh zavčasu snížit nebo alespoň stabilizovat z důvodu zabránění problémům v budoucnosti, které mohou zasáhnout společnost v celé zemi. Příkladem jsou opakující se stávky v Řecku v roce 2010 v reakci na vládní škrty zapříčiněné předlužením Řecka. Hrubý dluh vládního sektoru zde odpovídá zhruba 130 % HDP (IMF, 2010b), což dělá z Řecka nejzadluženější zemi EU. Do řešení tohoto problému se zapojily i mezinárodní instituce, IMF a EU, protože tento stav měl také neblahý vliv na finanční trhy po celém světě kvůli obavám o budoucnost Eurozóny. Proto je zde uvedeno několik způsobů, jak se vlády mohou této situace vyvarovat. Odkládání kroků ke zlepšení stavu veřejných financí a kamuflování veřejného dluhu nejsou řešením problému zadlužení státu.

5.1.1 Zvýšení daní

Zvýšení daní může vypadat jako nejjednodušší způsob k vyrovnání deficitu rozpočtu a navrácení rovnováhy mezi příjmy a výdaji státu. Z pohledu politiků je zřejmě snadnější k prosazení například zvýšení „méně viditelných“ nepřímých daní, ve srovnání s omezením veřejných výdajů, kde narazí na odpor zájmových skupin. Politicky populárním krokem, který hraničí s populismem, je nastolení nebo zvýšení progresivity zdanění; protože myšlenka, že daně zaplatí „bohatí“, je libozvučná pro široké vrstvy obyvatelstva. Méně hlasitě ovšem budou politici informovat veřejnost o rozličných výjimkách v daňovém systému, které si vlivní členové zájmových skupin následně zajistí. Vlády riskují, že středně a nízko-příjmové vrstvy obyvatel ponesou největší břímě daní, protože mají menší možnosti „daňové optimalizace“ a nižší flexibilitu, než obyvatelé

s vysokými příjmy. Bohatí občané mohou být při zvýšení daní motivováni k přesunutí svých aktivit do tzv. daňových rájů nebo do zemí s nižším zdaněním, a tak se placení daní ve své zemi vyhnou. Tyto faktory snižují efektivitu výběru daně.

Dále je podstatným problémem růst daňového břemene pro ekonomiku. Zvýšení zdanění snižuje motivaci k ekonomické aktivitě, protože část vyprodukovaných hodnot je subjektům odebrána státem. Důsledkem je pokles produkce nebo její přesunutí do tzv. šedé zóny, kdy nejsou státu odváděny daně. Následuje úbytek vybraných prostředků z daní pro stát a také stagnace či pokles ekonomické úrovně v zemi. I nepřímé daně, jejichž odvody si lidé méně uvědomují, snižují úroveň prostředků, jež by mohly být použity v soukromém sektoru ekonomiky ve formě úspor a investic. Z těchto důvodů vyrovnání schodku rozpočtu a veřejného dluhu pomocí zvýšení daní není tržně konformním řešením.

5.1.2 Snížení veřejných výdajů

Snížení veřejných výdajů je náročný úkol, jak ukazuje případ Řecka. Členové odborů a dalších skupin lobbují za zachování současných benefitů, nehledě na stav veřejných financí v zemi. Může se jednat o zastavení některých veřejných projektů nebo o redukci počtu státních zaměstnanců či snižování jejich platů. Omezením státních výdajů dotyčná část obyvatelstva přijde o své příjmy, bude vyvolán tlak na růst nezaměstnanosti a nastane určité pnutí ve společnosti. Pokud se však tyto obtíže podaří překonat, může nastat částečná náprava distorzí v alokaci vzácných zdrojů, které byly dříve způsobeny veřejnými výdaji. Dojde ke zmenšení tzv. *vytěsňovacího efektu* a soukromá produkce bude moci zaujmout místo na trhu, které dříve „okupovaly“ veřejné instituce. Produkce výrobků a služeb se může následně přizpůsobovat preferencím spotřebitelů prostřednictvím tržního mechanismu. Snížení veřejných výdajů je z dlouhodobého hlediska pro ekonomiku přínosnějším řešením v boji s veřejným dluhem, než zvýšení daní.

5.1.3 Monetizace veřejného dluhu

Monetizace veřejného dluhu je v mnoha zemích zapovězena, například v České republice. Přesto byla aplikována centrálními bankami v USA, Velké Británii, Japonsku a také Evropskou centrální bankou v reakci na světovou ekonomickou krizi. Monetizace

označuje odkoupení domácích státních dluhopisů centrální bankou. Důsledkem monetizace veřejného dluhu může být inflace, která se rozšíří v ekonomice. Inflace znehodnocuje měnu, čímž se dále sníží hodnota zbývajícího veřejného dluhu. Inflace zvýhodňuje dlužníky na úkor věřitelů. Dalším efektem inflace jsou distorze v alokaci zdrojů, kvůli chybným signálům způsobeným změněnou hodnotou peněz. Monetizace nabízí řešení problému zadlužení, kdy se vlády mohou vyhnout změnám v příjmech a výdajích státního rozpočtu, ovšem za cenu budoucích krachů a znehodnocení úspor v ekonomice.

5.1.4 Privatizace státního majetku

Možnosti privatizace se odvíjejí od velikosti majetku, který má stát ve vlastnictví. Pokud vláda narychlo rozprodá aktiva státu za účelem splacení veřejného dluhu, budou občané ochuzeni, protože se tím snižuje pravděpodobnost na získání kvalitního investora, který by nabídl vysoký obnos. Prodej státního majetku je krátkodobé a nesystémové řešení problému veřejného dluhu.

Jinou alternativou je prodej části území státu, kdy se vláda zcela vzdá svých nároků k tomuto území. Pokud by vláda zadlužené země takto učinila, prokázala by laskavost všem svým lidem. Obyvatelé zbytku země by se těšili z nižšího břemene státního dluhu, který jejich vláda v minulosti vytvořila, a obyvatelé postoupených území by také nebyli zadluženi pod novou vládou (jiné země nebo pod zcela novou, případně soukromou vládou). Tato myšlenka, ač nabízí přímočaré řešení dluhové krize, není zřejmě součástí plánů vlád v boji proti dluhům.

5.1.5 Odmítnutí dluhu

Možnost odmítnutí veřejného dluhu byla uvedena již v přehledu existující literatury. Podle Rothbarda (2005) by se díky odmítnutí dluhu zlepšil stav veřejných financí, aniž by došlo k fiskálnímu útlaku. Toto řešení státního dluhu má v sobě i jakýsi prvek sociální solidarity. Odmítnutím dluhu by byli „zdaněni“ pouze movití lidé, kteří se koupí dluhopisů rozhodli (jak argumentuje Rothbard) stát se součástí státního aparátu a vystupovat proti výrobcům, kteří platí daně. Držitelé státních dluhopisů by neměli možnost se tomuto „zdanění“ vymanit útěkem do daňového ráje, jako v případě zvýšení

daní. Odmítnutím státního dluhu by byly dále poškozeny fondy kolektivního investování, což by způsobilo závažný problém zejména v případě penzijních fondů. Mohlo by též dojít k mezinárodním konfliktům. Odmítnutí dluhu by mohlo posloužit jako prevence vzniku dluhů v budoucnu, protože investoři by ztratili důvěru ve státní dluhopisy v dané zemi. Odmítnutí dluhu není preferovaným řešením z pohledu státníků, protože by vedlo ke ztrátě kreditu země. Pozitivem tohoto návrhu je však rychlé řešení problémů s dluhy.

5.2 Možnosti zabránění tvorbě veřejného dluhu

Součástí plánu konsolidace veřejných financí musí být taková opatření, jež zabrání dalšímu růstu zadlužení veřejného sektoru v budoucnu, má-li se dostavit trvalý efekt. Jedná se o mechanismy, které mohou pomoci částečně napravit důsledky problému pána a správce, popsaného dříve. Následuje popis několika možností.

5.2.1 Pravidla o rozpočtové kázni

Existují různé typy fiskálních pravidel. Podle IMF (2007) může jít například o požadavek na vyrovnaný rozpočet, uvalení limitů na půjčky centrálních nebo místních vlád, anebo limity na rychlost růstu veřejných výdajů. V manuálu IMF je zdůrazněno, že daná pravidla musí být jasná a transparentní, s přesnými požadavky na vykazování již od počátku, aby případné rozpory s pravidly byly rozpoznány a vypořádány. To platí obzvláště pro výjimky z pravidel (pro určitý stav ekonomiky), kterých může být zneužito. Problémem těchto pravidel jsou neočekávané výdaje a kolísání příjmů státního rozpočtu, které nebyly zahrnuty v původním plánu. Z toho vyplývá, že nesoulad mezi stanovenými limity a realitou nastane i v případě politické vůle k dodržování fiskálních pravidel.

Další nevýhoda fiskálních pravidel vyplývá z reality, jak ji popisuje náš výzkum stavu veřejných financí v zemích G-20. Pro země Evropské unie jsou uplatňována fiskální pravidla v rámci Maastrichtských kritérií (mezi ně patří limit deficitu rozpočtu do 3 % HDP a limit hrubého dluhu vládního sektoru do 60 % HDP). Ani jedna ze zemí EU ze skupiny G-20 v roce 2010 limit zadlužení do 60 % HDP neplní. Vlády mají tendenci pravidla limitů obcházet a tvořit závazky nad rámec těchto pravidel. Bližší popis oportunistického jednání vlád k vyhovění Maastrichtským kritériím je předložen v **Příloze**.

Motivace vlád vyhovět pravidlům se dále snižuje, pokud jsou pro členské země uplatňovány příliš nízké nebo žádné sankce. Z výše popsaného vyplývá, že aplikace pravidel o rozpočtové kázni je obtížná a jejich existence nezaručuje fiskální obezřetnost ani stabilitu veřejných financí.

5.2.2 Převedení pravomocí k fiskální politice na vyšší autoritu

Součástí plánů evropské integrace je centralizace politik členských zemí na úroveň institucí EU. Návrh na koordinaci fiskálních politik v EU souvisí s problémem morálního hazardu mezi členy Eurozóny, který byl popsán v první části práce. Tomšík (2010) upozorňuje, že při aplikaci společné měnové politiky a zároveň absenci společné fiskální politiky pro země Eurozóny nastal problém morálního hazardu. Náklady na nápravu části problémů veřejných financí Řecka v roce 2010 nesly ostatní členské země, aby Eurozóna jako celek nebyla uvržena do problémů. Této situaci by se dalo předejít, pokud by fiskální politika byla koordinována s měnovou politikou.

Převedením fiskální politiky na orgány EU by však národní vlády přišly o významnou část pravomocí; tento krok je součástí široké diskuse o budoucnosti EU a o míře státní suverenity a centralizace. Nicméně ani převedení fiskální politiky na vyšší orgány nezaručuje zdraví veřejných financí. Při aplikaci rozpočtových pravidel a limitů by tento orgán také čelil problémům popsaným v předchozí sekci. Je otázkou, jak by tento orgán zabránil obcházení pravidel a vyrovnal se s neplánovanými změnami v příjmech a výdajích v „evropském“ rozpočtu.

5.2.3 Zkvalitnění vykazování podmíněných závazků a rizik vlády

Zvýšení transparentnosti přímo nebrání vzniku rozpočtových deficitů a veřejných dluhů. Přesto může mít pozitivní vliv na udržitelnost veřejných financí. Vědomí, že všechny závazky budou zveřejněny, by vedlo vlády k zahrnutí všech dluhových položek do oficiálně vykazovaného dluhu. Dalším krokem ke zvýšení transparentnosti je vypracování metodiky pro vyčíslení podmíněných závazků, státních garancí a rizik, kde jsou podle IMF (2007) stále nedostatky. Díky těmto opatřením by vlády byly méně motivovány k upřednostňování státních garancí před přímou podporou. Ta je na rozdíl

od garancí jistým výdajem nebo závazkem, což snižuje nejistotu budoucího stavu veřejných financí. Zahrnutí všech dluhových položek do analýzy veřejného dluhu je podmínkou pro efektivní fungování případných fiskálních pravidel.

Nový Zéland je příkladem země, kde je publikována studie fiskálních rizik. Zde platí od roku 1989 tzv. *Public Finance Act*, který vládě dává povinnost vykazovat všechna rozhodnutí a další okolnosti, které by mohly mít v budoucnu efekt na fiskální a ekonomický výhled země. Prohlášení o zodpovědnosti musí podepsat ministr financí a tajemník státní pokladny. Podle zákona PFA jsou fiskální předpovědi v souladu se standardem *GAAP*. Hlavními podmínkami vykázání záležitostí do fiskálního výhledu jsou: minimální hodnota 10 milionů novozélandských dolarů za rok, možnost kvantifikace záležitosti s přiměřenou jistotou a existence rozhodnutí nebo přiměřená pravděpodobnost, že daná záležitost nastane. Podle obdobných pravidel jsou také vykazována nekvantifikovaná fiskální rizika (The Treasury, 2010). V roce 2010 odpovídá hrubý dluh vládního sektoru Nového Zélandu 31 % HDP (IMF, 2010b).

Přijetí účetních standardů po vzoru IFRS by přispělo ke zkvalitnění informací o veřejném zadlužení a k umožnění mezinárodního srovnání veřejných dluhů. Mezinárodní federace účetních navrhuje, aby vlády přijaly IPSAS, Mezinárodní účetní standardy pro veřejný sektor (IFAC, 2010). K prosazení kvalitnějšího účetního standardu nebo pravidel, která zvýší fiskální transparentnost, je potřeba politické vůle. S jejich pomocí by však byl boj s dluhy veřejného sektoru značně ulehčen.

5.2.4 Uplatnění přímé demokracie

Předchozí návrhy spočívaly v přijetí nových pravidel, která by napomohla zabránění vzniku deficitů a státního dluhu ve stávajících politických podmínkách. Tento a následující návrh se zabývají alternativami v politickém uspořádání, které od základů umožňují lepší kontrolu fiskální politiky a stavu veřejných financí.

Uplatnění přímé demokracie při rozhodování o velikosti deficitu rozpočtu by umožnilo se zčásti vyvarovat problémům, které vznikají v zastupitelské demokracii. Dříve popsaný problém pána a správce způsobuje, že političtí zástupci nejednají vždy v souladu se zájmy občanů země, ale podle svých vlastních motivací. Kromě toho ani skutečné

preference svých voličů neznají: Leoni (2007) podotýká, že proces zvolení politických zastupitelů neobsahuje žádné „zázračné vnuknutí“ preferencí občanů jejich novým zastupitelům. Díky přenosu určitých pravomocí ze zastupitelů zpět na občany by mohlo dojít k uskutečnění rozhodnutí, která lépe odrážejí preference občanů. Zájmem občanů-daňových poplatníků je dlouhodobá stabilita veřejných financí, proto by byli motivováni hlasovat pro vyrovnaný rozpočet. Je jen otázkou, zda by se občané aktivně účastnili referenda a nestali se jen „černými pasažéry“. Avšak již samotná možnost přímo ovlivnit budoucí zadlužení státu by zvýšila zájem veřejnosti o stav veřejných financí.

Feld a Kirchgassner (2001) uvádějí na příkladě Švýcarska, že přímá demokracie představuje silné omezení pro veřejné zadlužování. Podle autorů je referendum o rozpočtových deficitech v místních jurisdikcích Švýcarska účinnější, než fiskální pravidla. Sami občané ukazují větší zájem o fiskální disciplínu, než jimi zvolení zastupitelé. Autoři doporučují, aby instituce přímé demokracie byly uplatněny také v Evropské unii. V roce 2010 odpovídá hrubý dluh vládního sektoru ve Švýcarsku 39,5 % HDP a do roku 2015 by se měl snížit na necelých 36 % HDP (IMF, 2010b).

5.2.5 Monarchie

Myšlenka na uplatnění monarchie zní v naší době archaicky. Avšak tento typ uspořádání státu nabízí v jistých ohledech řešení problémů, se kterými se potýkají moderní zastupitelské demokratické státy. Detailní popis rozdílů mezi charakteristickými rozdíly demokracie a monarchie přesahuje možnosti této práce, proto se zaměříme pouze na souvislosti s veřejným dluhem. Hoppe (1995) upozorňuje na fakt, že státní dluh byl za dob monarchie nižší, než nyní v dobách moderní demokracie. Zadlužení vznikalo především kvůli válce a v dobách míru bylo opět sníženo.

Rozdílný přístup v demokracii a v monarchii k vývoji stavu veřejných financí je způsoben odlišnou motivací řídících osob. Do rolí pána a správce se v monarchii dostávají jiné osoby, než v demokracii. Monarcha je v pozici „vlastníka“ země, který si najímá správce, občané jsou v pozici „nájemníků“ ve své zemi. Panovník v monarchii usiluje o růst kapitálové hodnoty země v dlouhém období, na rozdíl od politiků v zastupitelské demokracii, jejichž rozhodování je ovlivněno krátkým časovým horizontem funkčního období, a proto starost o dlouhodobý stav ekonomiky země není jejich prioritou.

V monarchii je také omezen vliv zájmových skupin, kterým demokratičtí politici vycházejí vstříc zvyšováním veřejných výdajů, jež vedou k zadlužení veřejného sektoru.

Příkladem země s úspěšným uplatněním monarchie je Lichtenštejnsko, jak uvádí Young (2010). Přestože v Lichtenštejnsku již „soukromá vláda“ byla částečně nahrazena demokratickou „vládou lidu“, díky dlouholeté tradici byly zvyklosti monarchie zachovány v jádru tamní politiky. Na rozdíl od ostatních evropských monarchií, které se podobají demokratickým státům, v Lichtenštejnsku má stále panovník rozsáhlé pravomoci. Státní rozpočet Lichtenštejnska nebyl v deficitu po mnoho let a není zde žádný veřejný dluh. Monarchie nemusí být podporována příjmy z daní, protože její členové provozují soukromé podnikání, což činí monarchii soběstačnou. Daně jsou v Lichtenštejnsku nízké, kvůli čemuž bylo označeno organizací OECD za „nespolupracující daňový ráj“. V roce 2008 činil HDP Lichtenštejnska 5339 milionů švýcarských franků (Landesverwaltung Furstentum Liechtenstein, 2010), což – v přepočtu na HDP/osobu/rok přes 140 tisíc USD – je nejvíce na světě.

5.3 Shrnutí

Bylo zde uvedeno několik návrhů, jak vyřešit problém veřejného dluhu a jak jeho vzniku v budoucnu předejít. Můžeme poznamenat, že mezi obtížností návrh prosadit a předpokládaným rozsahem jeho pozitivních efektů existuje přímá úměra. Opatření proti zadlužení typu zvýšení daní jsou oblíbenou metodou vlád, jejich efekt je však problematický. Na druhou stranu, k dosažení významné změny v přístupu k dluhu by muselo dojít také k výrazným změnám v politice. Realita ukazuje, že demokratické země, jejichž charakteristikou je sociální stát, vysoká míra přerozdělení a vysoký podíl veřejných příjmů a výdajů na celkovém HDP, se nyní potýkají s dluhovou krizí. Naopak situace zemí typu Lichtenštejnska, Švýcarska a Nového Zélandu je v tomto ohledu o poznání lepší.

Jako nejideálnější řešení všech problémů veřejného zadlužení se zdá být scénář, ve kterém by předlužené země odprodaly část svých území, na kterých by mohl být novým majitelem nastolen řídící režim podobný monarchii v Lichtenštejnsku. Takto radikální řešení zní dnes jako utopie. Dovedou-li však vlády své země k úplnému krachu, tato možnost se nabídne jako smysluplné řešení.

Závěr

Cílem této práce bylo zhodnocení stavu veřejných financí v zemích G-20, které jsou hlavním motorem světové ekonomiky. Pro srovnání byla do skupiny studovaných zemí přidána i Česká republika. Většina vyspělých zemí světa se v roce 2010 potýká s problémem vysokého zadlužení veřejného sektoru, což se stává hrozbou udržitelnosti veřejných financí v budoucnosti. Problém Řecka, jehož hrubý dluh vládního sektoru odpovídá 130 % tamního HDP, je výstrahou pro ostatní země, které oplývají bohatým sociálním státem na úkor fiskální stability. V této práci byly prezentovány příčiny a důsledky veřejného dluhu. Na závěr bylo předneseno několik návrhů řešení těchto problémů.

Pro studium zadlužení veřejného sektoru byla v této práci vytvořena speciální metodika, tzv. Checklist veřejných financí. Díky tomu zde byly jako součást analýzy přidány dluhové položky státu, které nejsou součástí konvenční analýzy veřejného dluhu. Těmito položkami jsou vedle přímých i některé podmíněné závazky státu. Přestože všechny přední světové instituce, včetně Světové banky, Mezinárodního měnového fondu a OECD, podporují zahrnutí těchto položek do analýzy veřejných financí a zvýšení transparentnosti, většina zemí stále trpí nedostatky ve vykazování veřejného dluhu.

Z analýzy veřejného dluhu v zemích G-20 a v České republice vyplývá, že vlády obcházejí pravidla metod měření zadlužení tak, že vytvářejí závazky, které nejsou součástí vykazovaného dluhu. Příkladem jsou vládní garance a projekty PPP. Při započtení všech dluhových závazků, zohledněných v naší analýze, průměrné zadlužení zemí G-20 přesahuje 85 % HDP. Ve skupině zemí G-20 jsou více zadlužené rozvinuté země, v průměru přes 115 % HDP. Takto vysoká míra zadlužení veřejného sektoru je rizikem pro udržitelnost veřejných financí a pro budoucí ekonomický rozvoj v těchto zemích. Celkové dluhy v rozvojových zemích přesahují 55 % HDP. I zde je situace veřejných financí vážná vzhledem k faktu, že pro tyto země platí nižší hranice udržitelnosti dluhu. Zadlužení České republiky je relativně nižší ve srovnání s průměrem zemí G-20 a odpovídá průměrnému zadlužení v rozvojových zemích G-20.

V práci bylo zdůvodněno, proč mají vlády tendenci k úmyslnému zvyšování veřejného dluhu až k hranici jeho udržitelnosti. Příčinou je politické prostředí, kde političtí činitelé z těchto aktivit mají užitky, ale nenesou plně jejich následky. Prostředkem k růstu

dluhů je politika vysokých veřejných výdajů, jež tvoří tlak na fiskální stabilitu. Zatímco zájmem daňových poplatníků je dlouhodobá stabilita veřejných financí, jejich političtí zastupitelé jsou ve svém rozhodování omezeni na časové období, kdy vykonávají funkci. Hlavním důvodem růstu veřejných dluhů je tedy problém pána a správce, přičemž ve většině zemí chybí nápravné mechanismy, které by mírnily důsledky tohoto problému na stav veřejných financí.

Zadlužení veřejného sektoru způsobuje distorze v alokaci vzácných zdrojů v ekonomice. Negativní efekty veřejného dluhu nastávají nejen při jeho snižování, ale také při jeho tvorbě a obsluze. Mezi tyto efekty patří zvýšení daňového břemene, nahrazení soukromých úspor a investic veřejnými výdaji a také změny ve veřejných výdajích směrem k úrokovým nákladům dluhu namísto výdajů do jiných, užitečnějších projektů. Existence veřejného dluhu má také psychologické efekty na veřejnost, protože trend dluhu se již stal součástí každodenního života i v soukromém sektoru. Bez snížení veřejného dluhu bude boj se soukromými dluhy obtížnější.

V závěru práce bylo popsáno několik způsobů, jak bychom mohli problém veřejného dluhu vyřešit – nejprve jeho snížením a následně přijetím opatření, která by jeho tvorbu v budoucnu alespoň omezila. Snížení zadlužení prostřednictvím vyšších daní anebo monetizací dluhu jsou zřejmě nejhoršími variantami; alternativou je snížení veřejných výdajů, odmítnutí dluhu a prodej majetku státu. Vzniku budoucích dluhů veřejného sektoru nemohou zabránit samotná fiskální pravidla ani fiskální federalismus (například v EU). Zabránit tvorbě nových dluhů by napomohla vyšší transparentnost veřejných financí a nové, mezinárodně platné účetní standardy pro veřejný sektor (podobné IFRS). Další možností je aplikace přímé demokracie v rozhodování o některých otázkách státního rozpočtu. Řízení státu v monarchii obsahuje mechanismy, které brání existenci veřejného dluhu. Příklady Nového Zélandu, Švýcarska a Lichtenštejnska ukazují, že je možné tyto uvedené způsoby obrany vůči veřejnému dluhu uskutečnit.

Zhodnotit stav veřejných financí v zemích G-20 byl složitý úkol. Nesourodé metody vykazování veřejného dluhu v jednotlivých zemích a nízká transparentnost brání objektivnímu posouzení všech dluhových závazků. Tato práce může posloužit jako příklad pro budoucí studie, jež zhodnotí a porovnají veřejné dluhy ve světě. Na tomto úkolu by měl pracovat tým odborníků, v ideálním případě se specialisty na jednotlivé země, což umožní úspěšnou analýzu národně-specifických problémů.

Zdroje

ABS. (září 2010). *Australian Bureau of Statistics.* Získáno 27. říjen 2010, z http://www.abs.gov.au/AUSSTATS/ABS@.nsf/MF/1344.0/

AFT. (říjen 2010). *Monthly bulletin n°245 - October 2010.* Získáno 28. říjen 2010, z Agence France Trésor: http://www.aft.gouv.fr/index.php3?lang=en

Allen, R., & Radev, D. (2006). Managing and Controlling Extrabudgetary Funds. *OECD Journal on Budgeting Vol 6 - No. 4*, stránky 7-36.

Ambrose, B. W., & King, T.-H. D. (Srpen 2002). GSE Debt and the Decline in the Treasury Debt Market. *Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 34, No. 3*, stránky 812-839.

Australian Government. (2010). *Budget Strategy and Outlook 2010-11.* Získáno 27. říjen 2010, z http://www.aph.gov.au/budget/2010-11/content/bp1/html/index.htm

Banca d'Italia. (13. říjen 2010). *Supplements to the Statistical Bulletin - No. 51.* Získáno 29. říjen 2010, z The Public Finances, borrowing requirement and debt: http://www.bancaditalia.it/statistiche/finpub/pimefp/pimefp10

Banco Central do Brasil. (2010). *Dívida líquida do setor público.* Získáno 27. říjen 2010, z www.bcb.gov.br/pec/indeco/Port/ie4-23.xls

Bank Indonesia. (srpen 2010). *Outstanding of Government Portfolio.* Získáno 28. říjen 2010, z Indonesia Financial Statistics: http://www.bi.go.id/web/en/Statistik/Statistik+Ekonomi+dan+Keuangan+Indonesia/Versi+HTML/Sektor+Keuangan+Pemerintah/

Barro, R. J. (2008). *Macroeconomics: a modern approach (international student ed.).* Mason: Thomson : South-Western.

Brennan, R. (listopad 2009). *Accounting Treatment of Public Private Partnerships.* Získáno 27. říjen 2010, z Infrastructure Australia: http://www.infrastructureaustralia.gov.au/files/Accounting_Treatment_of_PPPs_WEB.pdf

Brixi, H. (2002). *Government at Risk.* Washington: The World Bank and Oxford University Press.

Buchanan, J. M. (Prosinec 1957). External and Internal Public Debt. *The American Economic Review, Vol. 47, No. 6*, stránky 995-1000.

Bundesministerium der Finanzen. (září 2010). *Federal budget and fiscal policy key figures, September 2010.* Získáno 30. říjen 2010, z http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_103388/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Monatsbericht__des__BMF/2010/10/federal-budget/1010141a1002.html?__nnn=true

Campbella, J. R., & Hercowitz, Z. (leden 2009). Welfare implications of the transition to high household debt. *Journal of Monetary Economics Vol. 56, Issue 1*, stránky 1-16.

CBA. (2010). *Central Bank of Argentina.* Získáno 26. říjen 2010, z http://www.bcra.gov.ar/index_i.htm

CBRT. (2010). *Central Bank of the Republic of Turkey.* Získáno 26. říjen 2010, z http://www.tcmb.gov.tr/yeni/eng/

Cooper, R., Kempf, H., & Peled, D. (Listopad 2008). Is it is or is it ain't my obligation? Regional Debt in a Fiscal Federation. *International Economic Review, Vol. 49, No. 4*, stránky 1469-1504.

ČSÚ. (2010). *Vládní dluh*. Získáno 20. Květen 2010, z Český statistický úřad: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/vladni_dluh_tab

Department of Finance Canada. (2010a). *Budget 2010.* Získáno 29. říjen 2010, z Annex 3: Debt Management Strategy 2010–2011: http://www.budget.gc.ca/2010/plan/anx3-eng.html

Department of Finance Canada. (říjen 2010b). *Fiscal Reference Tables - October 2010.* Získáno 29. říjen 2010, z http://www.fin.gc.ca/frt-trf/2010/frt-trf-1003-eng.asp#tbl15

Department of Treasury Republic of South Africa. (17. únor 2010). *National Budget.* Získáno 29. říjen 2010, z Budget Review: http://www.treasury.gov.za/documents/national%20budget/2010/review/default.aspx

Deutsche Bundesbank. (září 2010). *Bundesbank Monthly Report September 2010.* Získáno 30. říjen 2010, z http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/vo_monatsbericht_aktuell.en.php

EU. (16. prosinec 2004). Protocol on the Exessive Deficit Procedure. *Official Journal of the European Union*, stránky C 310/337 - C 310/338.

Feld, L. P., & Kirchgassner, G. (prosinec 2001). Does Direct Democracy Reduce Public Debt? Evidence from Swiss Municipalities. *Public Choice*, stránky 347-370.

Financial Management Service. (září 2010). *September 2010.* Získáno 1. listopad 2010, z Treasury Bulletin: http://www.fms.treas.gov/bulletin/index.html

G-20. (2010). *About G-20.* Získáno 14. listopad 2010, z http://www.g20.org/about_what_is_g20.aspx

Gladwell, M. (2007). *Bod zlomu: o malých příčinách s velkými následky.* Praha: Dokořán.

Government of India. (srpen 2010a). *Indian Public Finance Statistics 2009-2010.* Získáno 28. říjen 2010, z Ministry of Finance: http://finmin.nic.in/reports/ipfstat.asp

Government of India. (30. červen 2010b). *Central Government Borrowings.* Získáno 28. říjen 2010, z Ministry of Finance: http://finmin.nic.in/stats_data/central_govt_borrowings/index.asp

GSA. (2010). *Government of South Australia.* Získáno 27. říjen 2010, z http://www.treasury.sa.gov.au/dtf/budget/publications_and_downloads.jsp

GT. (2010). *Government of Tasmania.* Získáno 27. říjen 2010, z http://www.budget.tas.gov.au/past-budget-papers

GWA. (2010). *State Budget.* Získáno 27. říjen 2010, z Government of Western Australia: http://www.ourstatebudget.wa.gov.au/

Hamerníková, B., Maaytová, A., & kol. (2010). *Veřejné finance.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika.

Hobbs, D. (13. červenec 2010). *Wider Measures of Public Sector Debt.* Získáno 22. Říjen 2010, z Office for National Statistics: http://www.statistics.gov.uk/CCI/article.asp?ID=2463

Holman, R. (2010). *Makroekonomie: středně pokročilý kurz.* Praha: C.H. Beck.

Hoppe, H.-H. (1995). The Political Economy of Monarchy and Democracy, and the Idea of a Natural Order. *Journal of Libertarian Studies*, stránky 94-121.

Chinabond. (září 2010). *Monthly Statistics.* Získáno 28. říjen 2010, z http://www.chinabond.com.cn/jsp/include/CB_EN/marketdata/month_stat.jsp?id=317791

IFAC. (Srpen 2010). IFAC Urges G-20 Governments to Practice What They Preach to Improve Transparency and Accountability. *IFAC News*, str. 1.

IMF. (2005). *Debt-related vulnerabilities and financial crises: an application of the balance sheet approach to emerging market countries.* Washington: International Monetary Fund.

IMF. (2007). *Manual on Fiscal Transparency.* Washington: International Monetary Fund.

IMF. (2009). *The State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor: November 2009.* Washington: International Monetary Fund. Fiscal Affairs Dept.

IMF. (říjen 2010a). *Representative Exchange Rates for Selected Currencies for October 2010.* Získáno 26. říjen 2010, z International Monetary Fund: http://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_mth.aspx?SelectDate=2010-10-31&reportType=REP

IMF. (2010b). *World Economic Outlook Database: October 2010 Edition.* Získáno 26. říjen 2010, z International Monetary Fund: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx

IMF. (16. září 2010c). *Indonesia: 2010 Article IV Consultation - Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Indonesia.* Získáno 28. říjen 2010, z http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=24202.0

INSEE. (2010). *Debt of the general government according to the Maastricht definition.* Získáno 28. říjen 2010, z National Institute of Statistics and Economic Studies: http://www.insee.fr/en/themes/indicateur.asp?id=40

International Budget Partnership. (2010). *Open Budget Survey.* Získáno 25. říjen 2010, z http://internationalbudget.org/what-we-do/open-budget-survey/?fa=Rankings

Jílek, J. (2009). *Finanční trhy a investování.* Praha: GRADA Publishing.

Kiewiet, D. R., & Szakaly, K. (Duben 1996). Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness. *Journal of Law, Economics, & Organization, Vol. 12, No. 1*, stránky 62-97.

Klaus, V. (2010). *Neřešme krizi, ale veřejné finance.* Praha: 100. žofínské fórum, v periodiku Lobby, Duben 2010.

Landesverwaltung Furstentum Liechtenstein. (8. listopad 2010). *Key Figures for Liechtenstein.* Získáno 13. listopad 2010, z http://www.llv.li/amtsstellen/llv-as-wichtige_zahlen_engl.htm

Le forum de la performance. (2009). *Les comptes de l'Etat 2009.* Získáno 28. říjen 2010, z Compte général de L'Etat: http://www.performance-publique.gouv.fr/?id=151

Leoni, B. (2007). *Právo a svoboda.* Praha: Liberální institut.

Maitland-Smith, F. (Červenec 2009). Government financial liabilities beyond public sector net debt. *Economic & Labour Market Review Vol 3 No 7*, stránky 43-50.

MECON. (30. červen 2010a). *Undersecretariat of Financing.* Získáno 26. říjen 2010, z Ministry of Economy and Public Finance: http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/english/english_public.htm

MECON. (30. červen 2010b). *Undersecretariat of Financing.* Získáno 26. říjen 2010, z Ministry of Economy and Public Finance: http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/deuda_publica_30-06-2010.xls

MECON. (2010c). *Oficina Nacional de Presupuesto.* Získáno 26. říjen 2010, z Ministerio de Economía y Finanzas Públicas: http://www.mecon.gov.ar/onp/html/presutexto/ley2010/leydosdiez.html

Ministério da Fazenda. (září 2010). *Relatório Mensal da Dívida Pública Federal.* Získáno 27. říjen 2010, z Tesouro Nacional: http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/relatorios_divida_publica.asp

Ministero dell'Economia e delle Finanze. (30. září 2010). *Government Debt Breakdown.* Získáno 29. říjen 2010, z Dipartimento del Tesoro: http://www.dt.tesoro.it/en/debito_pubblico/dati_statistici/composizione_titoli_stato/

Ministerstvo financí ČR. (2010a). *Development of the Central Government Debt.* Získáno 1. listopad 2010, z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/central_govern_debt_55841.html

Ministerstvo financí ČR. (30. duben 2010b). *Zadluženost územních samosprávných celků v roce 2009.* Získáno 1. listopad 2010, z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zadluzenost_uzem_sprav_celku_55086.html

Ministerstvo financí ČR. (3. srpen 2010c). *Aktualizovaný přehled projektů PPP v ČR - červenec 2010.* Získáno 1. listopad 2010, z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/pub_priv_part_56843.html

Ministerstvo financí ČR. (2010d). *Debt Guaranteed by the Central Government - 2. q.* Získáno 1. listopad 2010, z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/central_govern_debt_57425.html

Ministry of Finance Japan. (červen 2010a). *Long-Term Debt Outstanding of Both Central and Local Governments.* Získáno 29. říjen 2010, z Budget Statistics: http://www.mof.go.jp/english/budget/budget004.htm

Ministry of Finance Japan. (červen 2010b). *Central Government Debt "Outstanding Government Bonds and Borrowings".* Získáno 29. říjen 2010, z http://www.mof.go.jp/english/bonds/e1c020.htm

Ministry of Finance of the Russian Federation. (7. prosinec 2009). *Federalnyj zakon ot 02 dekabrja 2009 goda № 308-Ф3 "O federalnom bjudžete na 2010 god i na planovyj period 2011 i 2012 godov".* Získáno 31. říjen 2010, z Federalnyj bjudžet: http://www1.minfin.ru/ru/budget/federal_budget/

Ministry of Finance of the Russian Federation. (1. říjen 2010a). *Debt Structure Evolution (monthly).* Získáno 30. říjen 2010, z http://www1.minfin.ru/en/debt/domestic/structure/evolution/

Ministry of Finance of the Russian Federation. (2010b). *National Summary Data Page (NSDP).* Získáno 31. říjen 2010, z http://www1.minfin.ru/en/macroeconomics/dessimination/national_summary/#FISCALSECTOR

Ministry of Finance of the Russian Federation. (22. říjen 2010c). *Informacia o dolgavych obrazatelstvach, otraženych v gosudarstvenych dolgavych knigach subjektov Rosijskoj Federacii i municipalnych dolgavych knigach po sostojaniu na 01.10.2010.* Získáno 31. říjen 2010, z Objem gosudarstvenovo dolga subjektov Rosijskoj Federacii i dolga municipalnych obrazovanij: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/subdbt/

Ministry of Strategy and Finance. (říjen 2010). *KDI Monthly Economic Trends 2010.10.* Získáno 30. říjen 2010, z http://english.mosf.go.kr/news/pressrelease_view.php?sect=news_press&pmode=&cat=&sn=7094&page=1&SK=ALL&SW=

Mizruchi, M. S. (říjen 2004). Berle and Means Revisited: The Governance and Power of Large U.S. Corporations. *Theory and Society Vol. 33, No. 5*, stránky 579-617.

Národní ústav odborného vzdělávání. (29. září 2009). *Finanční gramotnost: nový prvek školní výuky.* Získáno 10. listopad 2010, z http://www.nuov.cz/financni-gramotnost-novy-prvek-skolni-vyuky

Nice, D. C. (1991). The Impact of State Policies to Limit Debt Financing. *Publius, Vol. 21, No. 1*, stránky 69-82.

Nosbusch, Y. (Březen 2008). Interest Costs and the Optimal Maturity Structure of Government Debt. *The Economic Journal, 118*, stránky 477–498.

NSWG. (2010). *The Treasury.* Získáno 27. říjen 2010, z New South Wales Government: http://www.treasury.nsw.gov.au/Financial_Reports#report_sf

NTG. (2010). *Northern Territory Government.* Získáno 27. říjen 2010, z http://www.budget.nt.gov.au/budget_overview.html

O'Donoghue, J. (July 2009). The public sector balance sheet. *Economic & Labour Market Review Vol 3 No 7*, stránky 37-42.

Office for National Statistics. (říjen 2010). *Financial Statistics No. 582 October 2010.* Získáno 31. říjen 2010, z http://www.statistics.gov.uk/statbase/product.asp?vlnk=376

Office of Management and Budget. (2010a). *Government-Sponsored Enterprises.* Získáno 1. listopad 2010, z The Appendix, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2011: http://www.whitehouse.gov/omb/budget/Appendix

Office of Management and Budget. (2010b). *The Budget.* Získáno 1. listopad 2010, z Budget of the United States Government, Fiscal Year 2011: http://www.whitehouse.gov/omb/budget/Overview

Partenariat Public-Privé. (6. říjen 2010). *Liste des projets CP publiés dans le BOAMP depuis 2004.* Získáno 28. říjen 2010, z http://www.ppp.bercy.gouv.fr/

Pettersson-Lidbom, P. (Červen 2001). An Empirical Investigation of the Strategic Use of Debt. *The Journal of Political Economy, Vol. 109, No. 3*, stránky 570-583.

PFI Promotion Office. (červen 2009). *Cabinet Office Government of Japan.* Získáno 29. říjen 2010, z http://www8.cao.go.jp/pfi/e/6Progress.html

PIMAC. (2010). *Public & Private Infrastructure Investment Management Center.* Získáno 30. říjen 2010, z http://www.pimac.org/

Poláčková, H. (Březen 1999). Contingent Government Liabilities: A Hidden Fiscal Risk. *Finance & Development - Volume 36 - Number 1*, stránky 46-49.

Poláčková, H. (1998). *Government contingent liabilities: a hidden risk to fiscal stability.* Washington: The World Bank.

Poláčková-Brixi, H. (2000). Fiskální rizika nejsou jen v deficitu. *Finance a úvěr 50, č.3,* stránky 147-159.

PPP-Projektdatenbank. (2010). *Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung.* Získáno 15. srpen 2010, z http://www.ppp-projektdatenbank.de/index.php?id=9

QG. (2010). *Budget Papers.* Získáno 27. říjen 2010, z Queensland Government: http://www.budget.qld.gov.au/budget-papers/bp2.shtml

Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (Březen 2008). *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises.* Získáno 20. Květen 2010, z The National Bureau of Economic Research: http://www.nber.org/papers/w13882

Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., & Savastano, M. A. (2003). Debt Intolerance. *Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 2003, No. 1,* stránky 1-62.

Rizzo, I. (1990). *The "Hidden" Debt.* Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.

Rock, J.M. (ed.). (1991). *Debt and the Twin Deficits Debate.* Mountain View: Bristlecone Books.

Rothbard, M. N. (2005). *Zásady ekonomie: od lidského jednání k harmonii trhů.* Praha: Liberální institut.

Saudi Arabian Monetary Agency. (14. říjen 2010). *SAMA's 46 Annual Report.* Získáno 31. říjen 2010, z http://www.sama.gov.sa/sites/samaen/ReportsStatistics/Pages/AnnualReport.aspx

SGV. (2010). *Statement of Finances.* Získáno 27. říjen 2010, z State Government Victoria: http://www.budget.vic.gov.au/CA2576BD0016DD83/pages/statement-of-finances

SHCP. (29. říjen 2010a). *Report on Public Finances and Public Debt.* Získáno 30. říjen 2010, z Secretaría de Hacienda y Crédito Público: http://www.hacienda.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/ori/ing/docORIing/contenido/2010/rpf_public_debt_3quarter_2010.pdf

SHCP. (30. červen 2010b). *Saldos Totales de las Obligaciones Financieras de Entidades Federativas y Municipios.* Získáno 30. říjen 2010, z Secretaría de Hacienda y Crédito Público: http://www.hacienda.gob.mx/Estados/Paginas/Deuda.aspx

South African Reserve Bank. (září 2010). *Quarterly Bulletin.* Získáno 29. říjen 2010, z http://www.reservebank.co.za/

Statistics Canada. (prosinec 2009). *Central government debt.* Získáno 29. říjen 2009, z Canada: Economic and financial data: http://www40.statcan.gc.ca/l01/cst01/indi01f-eng.htm

Strauss-Kahn, D. (2010). *Economic Policy Challenges in the Post-Crisis Period.* Cambridge: Speech at Inaugural Conference at the Institute for New Economic Thinking.

The Treasury. (2010). *Fiscal Risks.* Získáno 12. listopad 2010, z Budget Economic and Fiscal Update 2010: http://www.treasury.govt.nz/budget/forecasts/befu2010/024.htm

Tomšík, V. (Březen 2010). Současný stav eurozóny není překvapením. *Newsletter CEP*, stránky 1-3.

U.S. Census Bureau. (2008). *State & Local Summary Tables by Level of Government.* Získáno 1. listopad 2010, z State & Local Government Finance: http://www.census.gov/govs/estimate/

Undersecretariat of Treasury. (říjen 2010a). *Monthly Economic Indicators.* Získáno 1. listopad 2010, z Statistics: http://www.treasury.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://7039f4e84307de43c6ebefc95a44a79c

Undersecretariat of Treasury. (2010b). *General Government Nominal Debt Stock Defined by EU Standards.* Získáno 1. listopad 2010, z Statistics: http://www.treasury.gov.tr/irj/portal/anonymous/NominalDebtStockDefinedEU/?guest_user=treasury

Undersecretariat of Treasury. (2010c). *Table 4.1 Debt Stock.* Získáno 1. listopad 2010, z State Owned Enterprises Statistics: http://www.treasury.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://263c93ab665e5050055e7fe7606abf8f&LightDTNKnobID=-1969438794

Undersecretariat of Treasury. (2010d). *Public Debt Management Report – 2010.* Získáno 1. listopad 2010, z Research & Data: http://www.treasury.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://88469cee0d9c8bc0af912652b0d55778&InitialNodeFirstLevel=true

United Nations. (1990). *Debt: a crisis for development.* New York: United Nations Department of Public Information.

White, J. (březen/duben 2009). What Not to Ask of Budget Processes: Lessons from George W. Bush's Years. *Public Administration Review*, stránky 224-232.

World Bank. (2010). *Private Participation in Infrastructure Database.* Získáno 26. říjen 2010, z The World Bank Group: http://ppi.worldbank.org/explore/Report.aspx?mode=1

Young, A. (2010). Freedom and Prosperity in Liechtenstein: A Hoppean Analysis. *Journal of Libertarian Studies Vol.22*, stránky 273–93.

Zamrazilová, E. (Duben 2010). Veřejné finance v dluhové pasti. *Newsletter CEP*, stránky 4-5.

Příloha: Oportunistická jednání vlády za účelem splnění Maastrichtských kritérií

Jednání	**Na straně příjmů**	**Na straně výdajů**
které zvyšuje budoucí závazky vlády	*Splnění limitu deficitu:* • Zavést ad hoc daň, která bude vrácena v budoucnosti • Přijmout hotovost za příslib poskytnutí budoucích užitků • Zaznamenat hrubé příjmy bez odečtení pozdějších vyrovnání • Vyměnit existující instrumenty veřejného dluhu za indexované dluhopisy prodané nad nominální hodnotou *Splnění dluhových limitů:* • Přetvořit zadlužené vládní agentury v samostatné právnické osoby vně sektoru vládních institucí, jimž budou poskytnuty státní garance • Vstoupit do smluvního vztahu o zpětné koupi veřejného dluhu	*Splnění limitu deficitu:* • Odložit nevyhnutelné výdaje, jako investice do infrastruktury a do údržby • Upřednostňovat mimorozpočtové formy státní podpory namísto přímého financování • Odložit právní přiznání a kvantifikaci slev pro daňové poplatníky • Vykázat subvence jako nákup (špatných) aktiv korporací a bank v nominální hodnotě • Vykázat deficity státních a municipálních agentur, které poskytují netržní veřejné služby, mimo údaje sektoru vládních institucí *Splnění dluhových limitů:* • Vynechat existující čisté závazky veřejných podniků a agentur, které jsou mimo sféru vládních institucí, ale profitují ze státních garancí • Upřednostňovat úvěry jako formu podpory • Vyloučit podmíněné závazky z výkazů dluhu
které snižuje hodnotu budoucích pohledávek státu	*Splnění limitu deficitu:* • Zadržet příjmy splatné v budoucím fiskálním roce • Přijmout hotovost výměnou za budoucí daňové úlevy	
které rozdrobuje hodnotu státních aktiv	*Splnění limitu deficitu:* • Vykázat kapitálové příjmy z prodeje majetku, případně s následným nájmem nebo zpětným pronájmem • Vyplatit dividendu z revalvace zlatých rezerv centrální banky • Zvýšení dividend z veřejných vlastnictví *Splnění dluhových limitů:* • Prodat zlato centrální banky • Prodat státní majetky	*Splnění limitu deficitu:* • Zkrátit výdaje na provoz a údržbu • Redukovat výdaje na komplementární vstupy do služby poskytované prostřednictvím státního majetku

Zdroj: Poláčková (1998), vlastní úprava