

VEŘEJNÉ FINANCE

LS 2023

Richard Šmilňák

Rizika veřejného dluhu

Co způsobí růst i o 1 p.b.?

- Roste-li dluh, roste výše částek plynoucích na obsluhu dluhu (současně okolo 50 mld. Kč ročně) [odkaz](#)

POTŘEBA A ZDROJE FINANCOVÁNÍ (MLD. KČ)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Primární saldo státního rozpočtu	-17,7	147,9	120,6	97,6	59,6	30,4	29,3	17,5	102,4	-33,6	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	37,7	44,5	35,8	45,1	41,4	50,9	48,5	45,3	40,7	39,8	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7

- Vyšší dluh vyžaduje vyšší daně
- Vyšší daně brzdí hospodářský růst
- Rostoucí náklady na obsluhu dluhu znamenají menší prostor na proticyklickou politiku
- Fiskální expanze vs. strukturální reformy
- Vytěsňovací efekt křiví trh a brzdí hospodářský růst
- Provoz FNOL [stál](#) v r. 2021 9 mld. Kč

* Celkové saldo = primární s. + dluhová služba

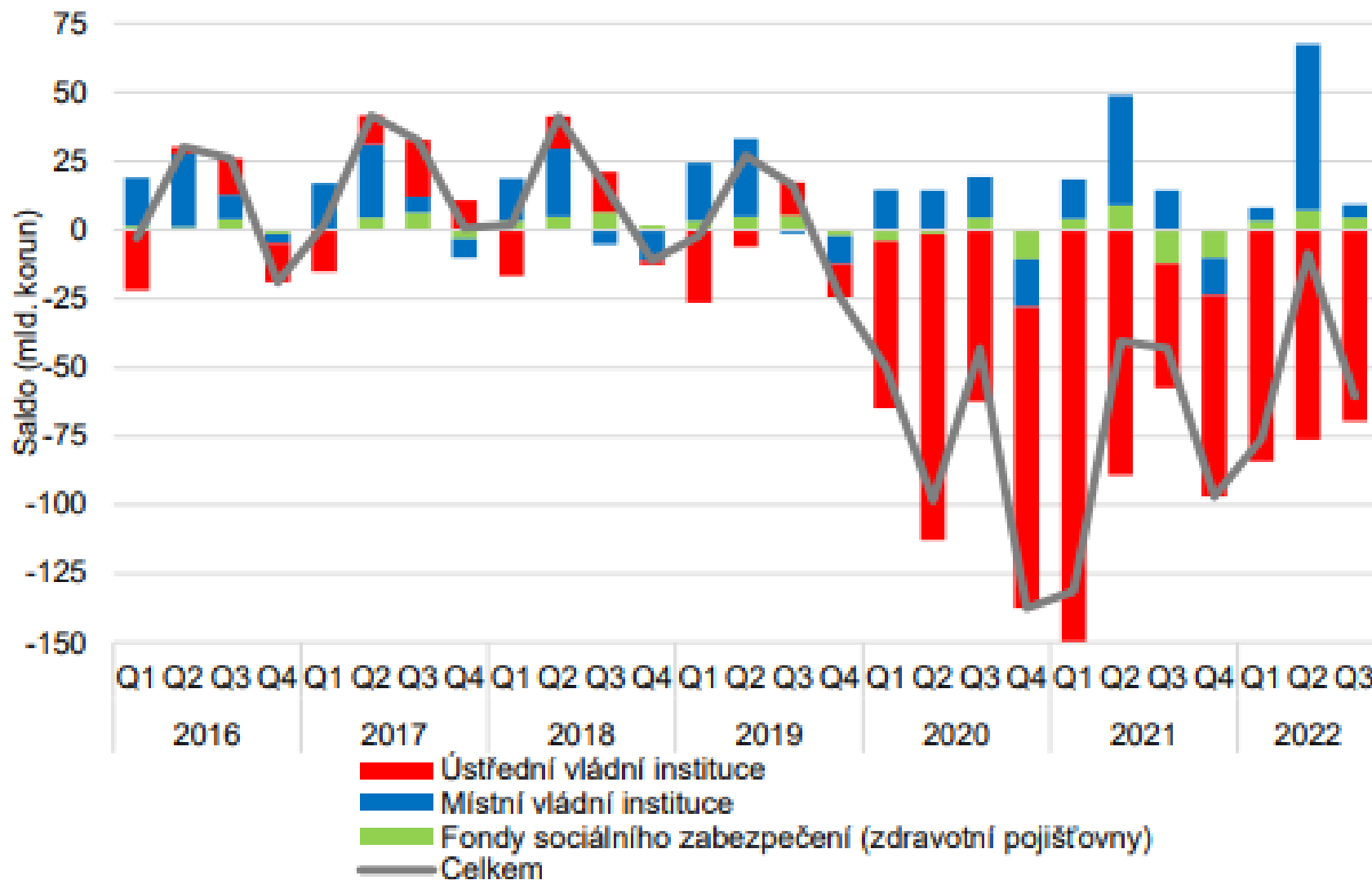
Jaká úroveň dluhu je přípustná?

Hlavní faktory:

- Velikost ekonomiky a likvidnost kapitálového trhu
- Míra otevřenosti ekonomika
- Úroveň potenciálního růstu HDP
- Nominální a reálné úrokové sazby
- Vztah cyklické a strukturální složky deficitu
- Demografické okolnosti atd. ...

- Základem je uvažovat o rozpočtu s výhledem do budoucna a plánovat dlouhodobě. Bereme-li si úvěr na 20-30 let a strategii máme na 2 roky až 6 let, vyvolává to palčivé otázky.

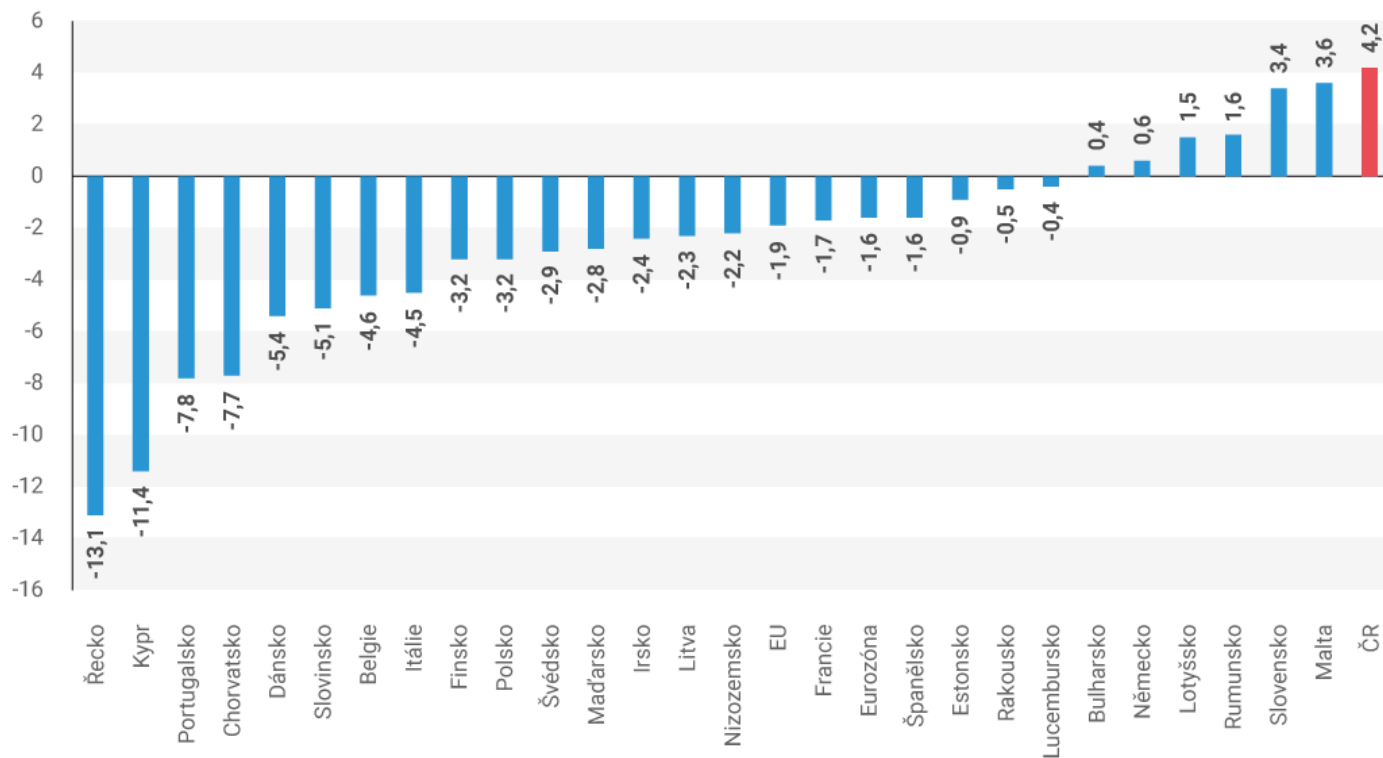
Graf 3: Saldo hospodaření vládních institucí (v mld. korun)



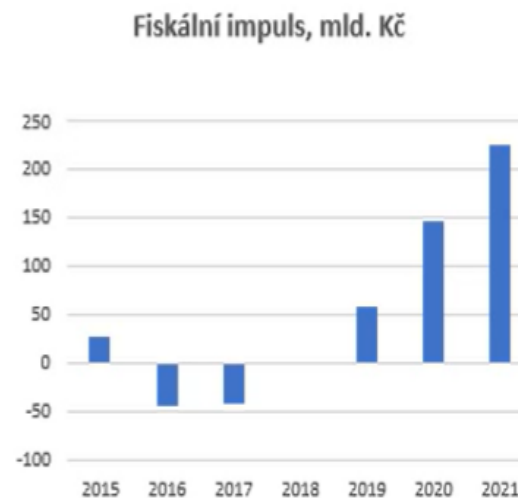
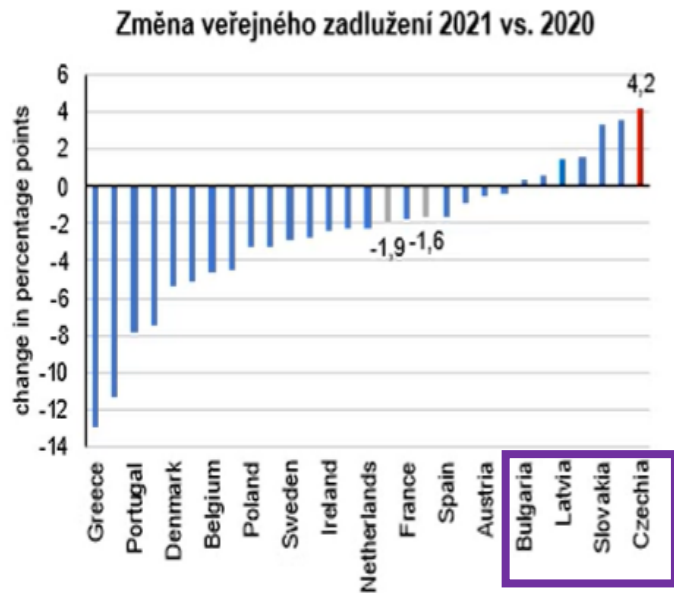
Zdroj: ČSÚ, národní účty

Změna zadlužení veřejných financí mezi rokem 2021 a 2020

v procentních bodech HDP



Dluhové hospodaření státu a inflace

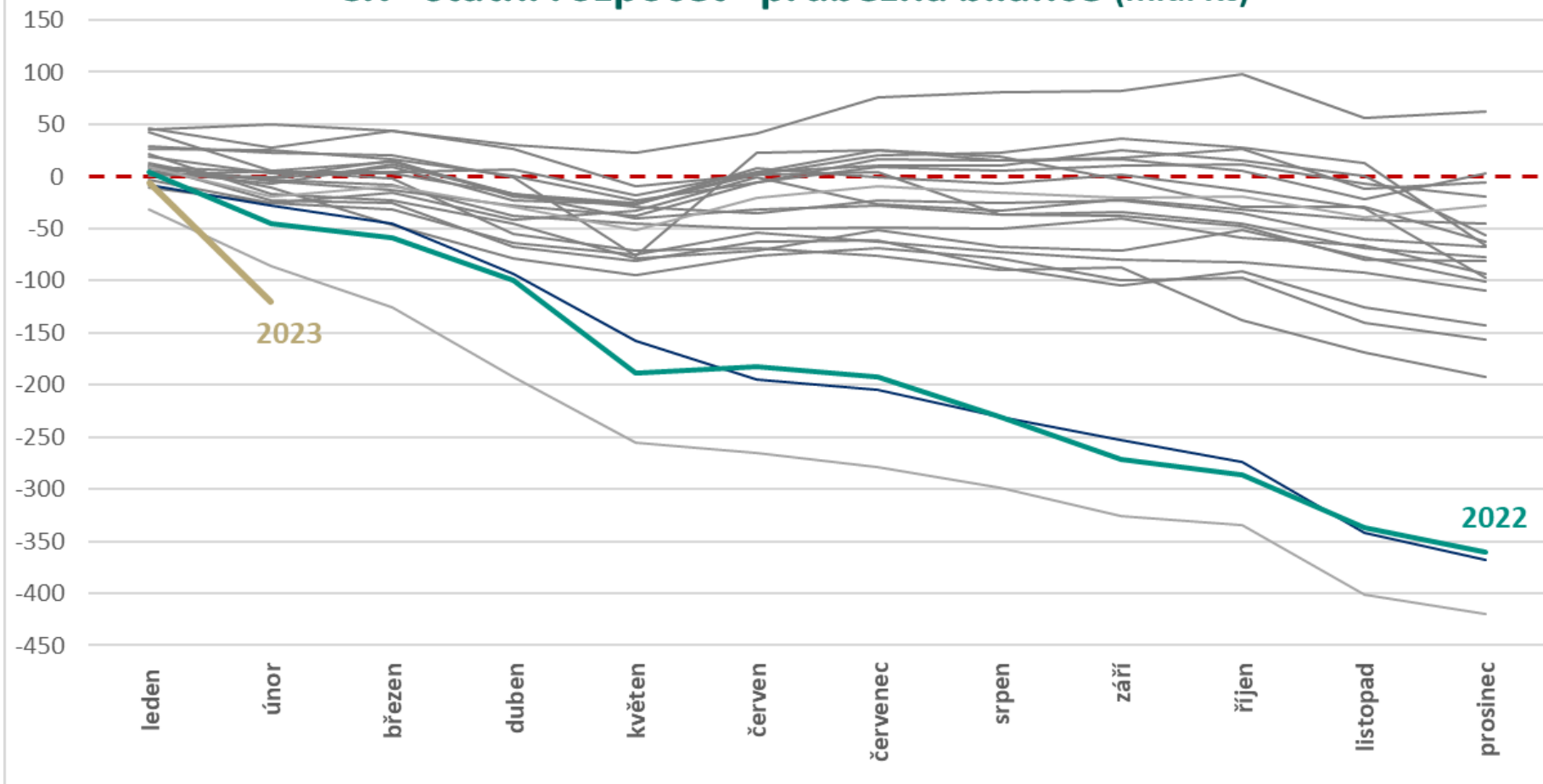


- Rozpočet do ekonomiky přilil v letech 2020 – 2022 přibližně 650 mld. Kč
- Vládní výdaje k HDP vzrostly z 41,1 % v roce 2019 na 47,6 v roce 2021
- Pobídkou k zadlužení byly levné peníze z titulu dlouhodobě nízké i_n

Country	Last	Previous	Reference	Unit
Turkey	55.18	57.68	Feb/23	%
Moldova	27.3	30.24	Jan/23	%
Ukraine	26	26.6	Jan/23	%
Hungary	25.7	24.5	Jan/23	%
Latvia	21.5	20.8	Jan/23	%
Lithuania	20	21.7	Jan/23	%
Estonia	17.6	18.6	Feb/23	%
Czech Republic	17.5	15.8	Jan/23	%
Poland	17.2	16.6	Jan/23	%
Macedonia	17.1	18.7	Jan/23	%
Bulgaria	16.4	16.9	Jan/23	%
Montenegro	16.2	17.2	Jan/23	%
Serbia	15.8	15.1	Jan/23	%
Slovakia	15.2	15.4	Jan/23	%
Romania	15.07	16.37	Jan/23	%
Bosnia and Herzegovina	14.1	14.8	Jan/23	%
Kosovo	12.1	12.1	Jan/23	%
Belarus	12	12.8	Jan/23	%

Aktuálně 1/2

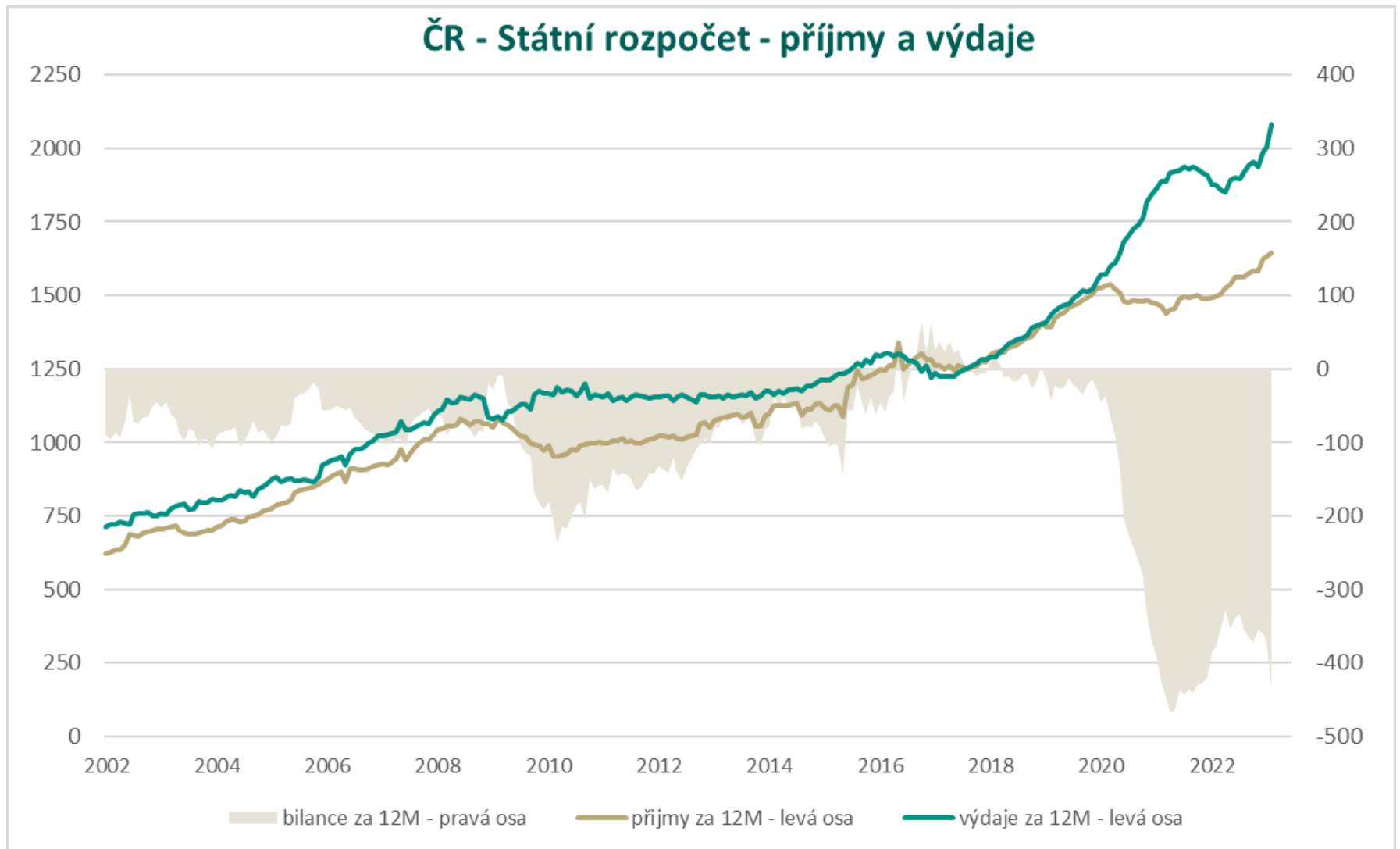
ČR - státní rozpočet - průběžná bilance (mld. Kč)



Zdroj: @SklenarPetr

Aktuálně 2/2

ČR - Státní rozpočet - příjmy a výdaje



Zdroj: @SklenarPetr

Jak z toho ven?

- Standardní keynesiánský přístup
- Fiskální konsolidace = snížení deficitu (zvýšení přebytku) veřejných rozpočtů
- Snížení deficitu = snížení domácí poptávky
- Snížení poptávky = pokles dynamiky ekonomického růstu
- Fiskální konsolidace a ekonomický růst tak jsou (alespoň krátkodobě) v protikladu. Proto lze reformovat pouze v „příznivých“ ekonomických obdobích → jsou (a jaké) obavy na místě?

- Povedlo se v: Irsko, Dánsko, Nový Zéland, Skandinávie...
- ČR v současnosti počítá se snižováním schodku o 0,5% HDP ročně do roku 2027, kdy má saldo činit 1% HDP
- JENŽE: SR 2023 převyšuje původní plán a na dluhovou brzdu (dluh 55% HDP) nejspíše narazíme v roce 2025–2027
 - Na čem záleží kdy?

Fiskální politika otevřenýma očima

- Není nic zadarmo
- Žádné zdroje nemají anonymní původ
- Neexistují kouzelné skříňky (kouzelná řešení)
- Lze změřit, že někdo zvýšil svůj užitek na úkor někoho jiného, avšak nelze změřit zda se užitek zvýšil všem

- Eva Zamrazilová: „Jsme ekonomikou, která si nevydělá na své sociální cíle.“

- Veřejný rozpočet jako projekce/uplatnění/zhmotnění politických představ

- Předvídatelnost, důvěryhodnost, transparentnost

Selhání státu (veřejného sektoru)

- Janabráchismus (politické trafikantství)
- Bujení byrokracie + administrativní náročnost změn
- Časový nesoulad (procykličnost opatření)
- Nedostatečná analýza dopadů veřejných politik
- Politická neprůchodnost potřebných změn
- Politický cyklus
- Cla, subvence, cenové stropy X ekonomická kalkulace

Co je hlavní motivací politika?

* Rostou výdaje, více peněz ve hře mění měřítko motivace