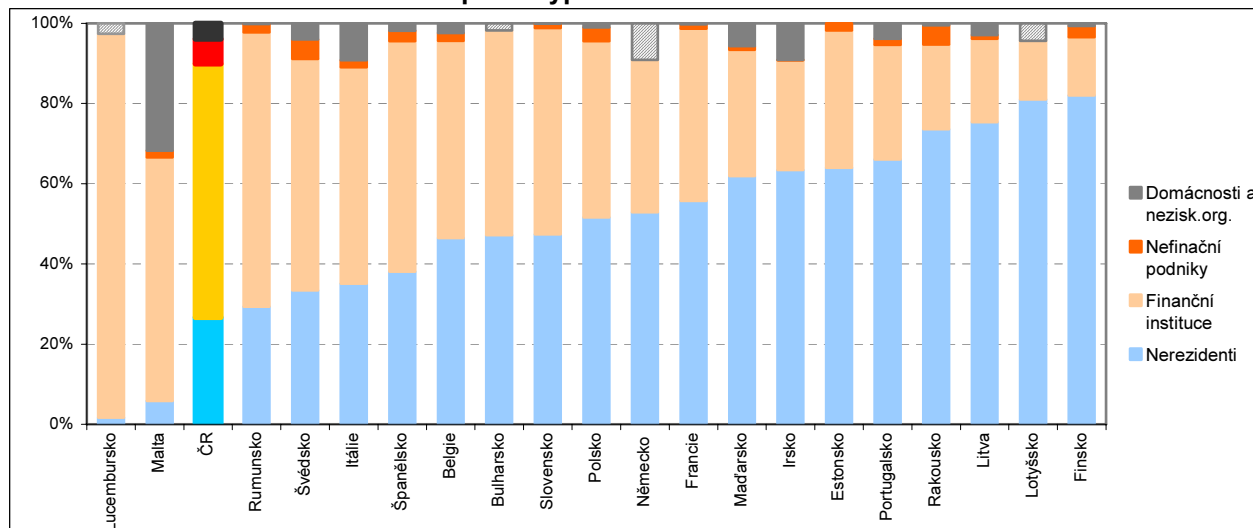


## 8. Struktura dluhu vládního sektoru

Téměř v polovině zemí EU tvoří u jejich vládního dluhu hlavní věřitelskou skupinu tamější finanční instituce

Česká republika spolu se Slovenskem patří k polovině hodnocených zemí z EU, kde hlavní věřitelskou skupinou dluhů tamějšího vládního sektoru představují finanční instituce v dané zemi. Bankovní instituce dominují jako věřitelé zejména v malých obvykle méně zadlužených ekonomikách (např. Lucembursko, Malta). Druhou významnou věřitelskou skupinu představují nerezidenti, kteří mají významné postavení jak v zemích, kde je vládní dluh vysoký (Maďarsko, Portugalsko) či nízký (Pobaltí), nacházíme je i v „mladších“ i „starších“ členských zemích.

Graf č. 13 **Struktura vládního dluhu podle typu věřitele na konci roku 2012**



Pozn.: V případě Německa, Lucemburska, Lotyšska a Bulharska uveden součet za kategorie domácnosti, neziskové organizace a nefinanční podniky (šedou šrafovanou barvou)

Pramen: Eurostat

U dluhu vládního sektoru ČR se podíl věřitelů ze zahraničí zvyšoval rychleji než v celé EU

Na základě dostupných údajů z 21 zemí EU lze říci, že mezi roky 2005 a 2011 postupně narůstal podíl věřitelů nerezidentů, zastoupení ostatních věřitelských skupin se naopak snižovalo. U dluhu vládního sektoru ČR se podíl věřitelů ze zahraničí zvyšoval rychleji (na konci roku 2005 „drželi“ čtvrtinu dluhu vyjádřeného v eurech, o šest let později již více než třetinu), rostlo (byť mírnými tempy) ale i zastoupení neziskových organizací a především domácností, čemuž pomáhají poslední vlny emisí státních dluhopisů na tuzemském trhu.

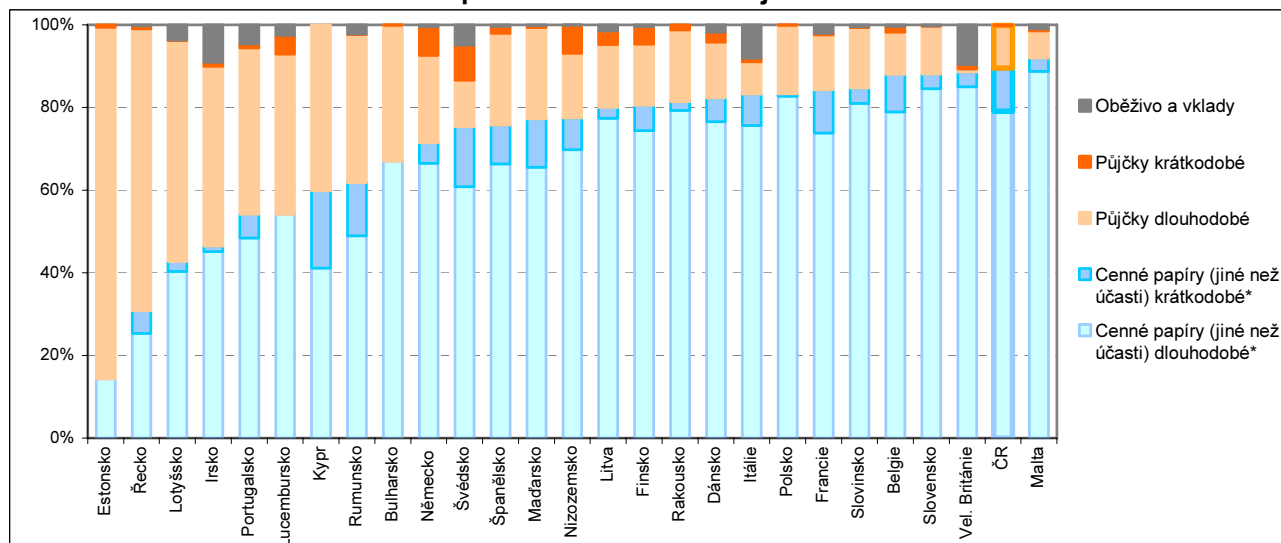
Podíl domácností jako věřitelů dluhu vládního sektoru ČR mírně roste, především vlivem opakovaných emisí státních spořicí dluhopisů

Nejvýznamnější část dluhu ČR (téměř 90 %) je kryta formou státních dluhopisů. Na konci 1. čtvrtletí 2013 činila dle údajů MF celková zadluženost vládního sektoru ČR 1716 mld. Kč, z toho více než tři čtvrtiny připadalo na vnitřní zadluženost. Podle typu věřitele převažovaly finanční instituce (58,9 %), nerezidenti drželi zhruba třetinu dluhu. Ostatní držitelé měli výrazně menší váhu – samotné vládní instituce (3,8 %), nefinanční podniky (1,3 %) a domácnosti (3,2 %). Podíl domácností jako věřitelů v posledních letech mírně roste. Po zohlednění dosud poslední emise (listopad 2013) státních spořicí dluhopisů lze předpokládat, že podíl domácností na držbě celkového dluhu vládního sektoru ČR se přiblíží již 5 %.

Ke krytí vládního dluhu jsou výrazně preferovány finanční nástroje dlouhodobé povahy

Jednotlivé evropské země se liší i podle druhu finančních nástrojů, které používají ke krytí vládního dluhu. Ve všech zemích EU však na sklonku roku 2012 dominovaly nástroje dlouhodobé povahy - v drtivé většině případů se jednalo o cenné papíry, půjčky převažovaly u Řecka, Estonska a Lotyšska). Skladba jednotlivých hlavních finančních nástrojů zůstává v dlouhodobém pohledu v celé EU i eurozóně poměrně stabilní – téměř čtyři pětiny vládního dluhu je financováno cennými papíry (s vyloučením finančních derivátů), šestina půjčkami a na oběživo a vklady připadalo v průběhu poslední dekády 3-5 % (s významnější rolí pouze v Itálii, Velké Británii a Irsku).

Graf č. 14 **Struktura vládního dluhu podle finančních nástrojů na konci roku 2012**



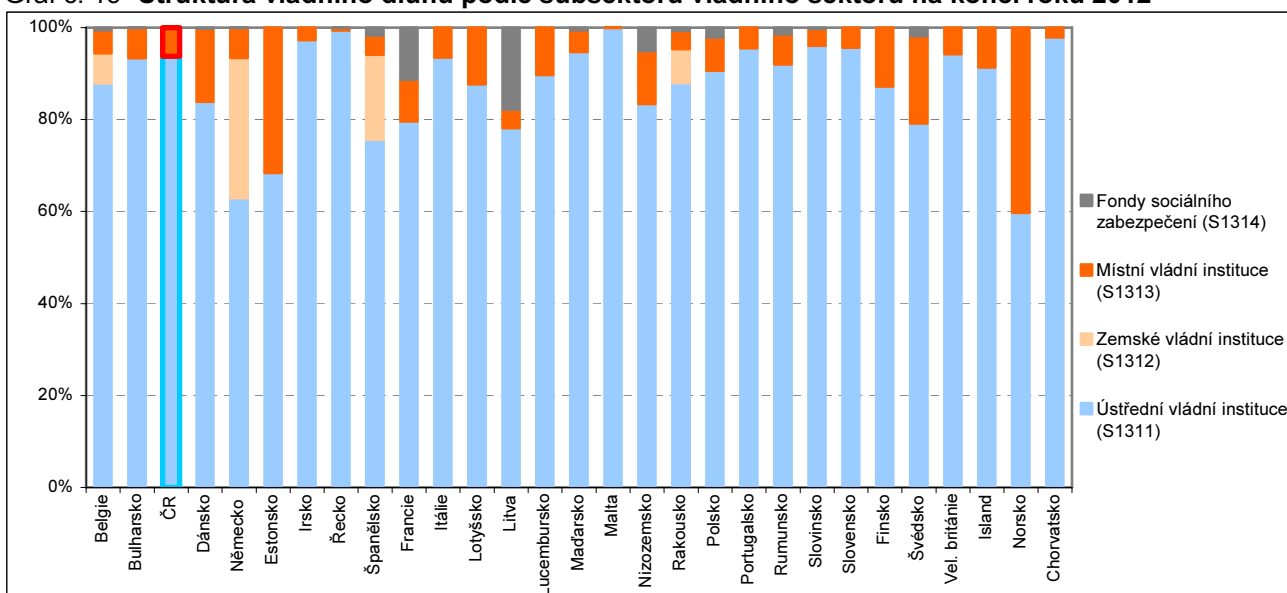
\* mimo finanční deriváty

Pramen: Eurostat

Ke krytí vládního dluhu ČR postupně posiluje význam cenných papírů na úkor půjček; roste také váha nástrojů dlouhodobé povahy

U dluhu vládního sektoru ČR postupně roste význam cenných papírů, podíl dluhu financovaného půjčkami se mezi roky 2000 a 2012 snížil z jedné třetiny na desetinu. Zároveň roste význam nástrojů dlouhodobé povahy – u půjček tvořily již téměř 99 %, v případě cenných papírů se jejich podíl na konci roku 2012 vyšplhal na 88 %, přičemž do roku 2001 převažovaly u financování vládního dluhu ČR (jako u jedné z mála evropských zemí) cenné papíry krátkodobé nad dlouhodobými. Bylo to umožněno mj. i relativní nízkou výší celkové zadluženosti.

Graf č. 15 **Struktura vládního dluhu podle subsektorů vládního sektoru na konci roku 2012<sup>1)</sup>**



<sup>1)</sup> údaje před konsolidací, z důvodu vysokého vlivu konsolidace byl z porovnání vyřazen Kypr

Pramen: Eurostat

Ve třetině zemí výrazně dominuje (95 %) dluh ústředních vládních institucí na úkor dluhu územně správních celků a fondů sociálního zabezpečení

Jedním z dalších důležitých pohledů na strukturu vládního dluhu představuje jeho členění podle subsektorů vládního sektoru. Drtivá většina tohoto dluhu je dlouhodobě soustředěna v ústředních vládních institucích, které zahrnují zejména organizační složky státu, státní fondy a jiné mimorozpočtové fondy a také veřejné vysoké školy a některé (ústředně řízené) příspěvkové organizace. V celé EU připadá na ústřední vládní instituce 85 % dluhu vládního sektoru. Plná třetina zemí EU (do níž patří i Česká republika) soustřeďovala v roce 2012 přes 95 % svých



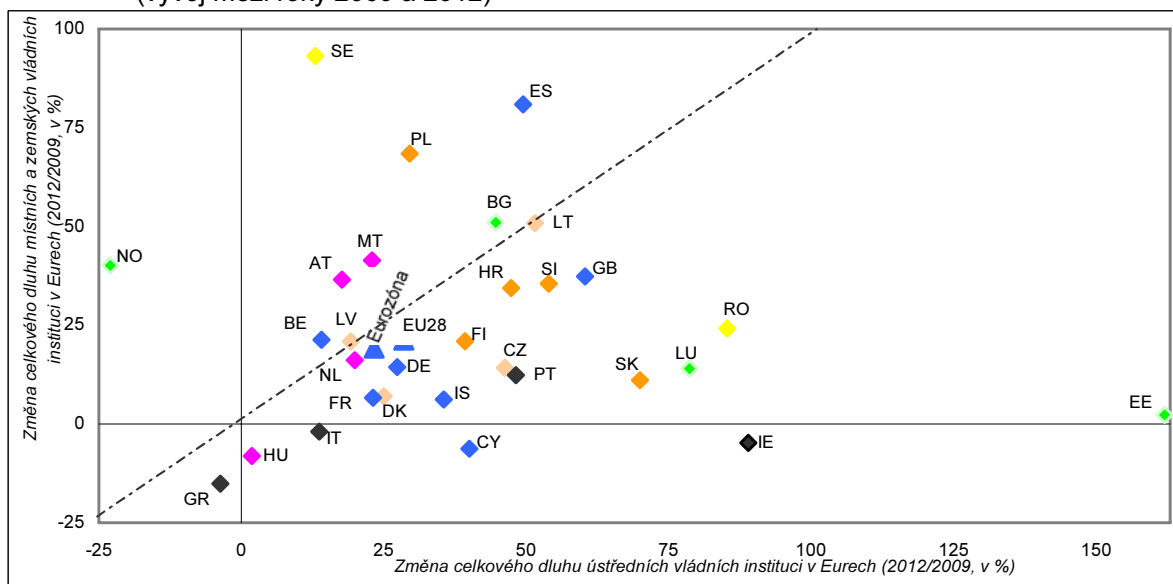
Podíl dluhu územně správních celků na úhrnné zadluženosti vládního sektoru byl největší v Německu a severovýchodních státech

vládních dluhů v rámci sektoru ústředních vládních institucí. Zadlužení územně správních celků je více viditelné v zemích se silnou tradicí regionálních samospráv, zejména pak ve státech s federativním uspořádáním (především Německo). Dluhy místních vlád vykazují vyšší zastoupení také v dosud málo zadlužených severovýchodních zemích a Pobaltí – v Estonsku tvořily v roce 2012 bezmála třetinu dluhu celého vládního sektoru této země. Poměrně výrazné rozdíly v podílu celkového vládního dluhu soustředěného místními vládami souvisí mj. s podílem místních vlád na celkových výdajích vládního sektoru (v Dánsku či Švédsku tvoří více než polovinu výdajů zatímco v Rakousku či Portugalsku sedminu a v ČR čtvrtinu).

Tempo zadlužování místních vlád nedosáhlo v posledních pěti letech ve většině zemí dynamiky dluhu ústředních vládních institucí

K citelnému nárůstu dluhu celého vládního sektoru přispívají kromě ústředních vládních institucí i místní (popř. zemské) instituce. Zatímco mezi roky 2008 a 2012 se výše dluhu (vyjádřená v Eurech) ústředních vládních institucí v zemích EU zvýšila o 46 %, v případě místních vlád (po očištění mezi ostatními subsektory vládních institucí) pouze o pětinu. Konsolidované dluhy zemských vlád (relevantní pouze v pěti zemích EU) pak za stejné období narostly o dvě pětiny.

Graf č. 16 **Vztah mezi vývojem dluhu (v Eurech) ústředních a místních, resp. zemských vlád (vývoj mezi roky 2009 a 2012)**



Pozn.: Barevně jsou odlišeny státy podle výše celkového dluhu vládního sektoru na obyvatele v roce 2012

do 30 % HDP   30-39 %   40-49 %   50-59 %   60-79 %   80-99 %   nad 100 % HDP

Pramen: Eurostat

Vysoké tempo růstu zadlužení zemských vlád ve Španělsku – mezi lety 2009 a 2012 svůj dluh zdvojnásobily

Dluhy těchto územně správních celků se mezi roky 2009 a 2012 navýšily relativně nejvíce ve Švédsku a Španělsku. Ve Švédsku, kde rozpočty územních samospráv spolknou velký podíl veřejných výdajů, se místní vlády podílely na zvýšení dosud relativně nízkého dluhu celého vládního sektoru plnou polovinou. Ve Španělsku měly územní samosprávy za poslední tři roky na svědomí růst již tak vysokého dluhu celého vládního sektoru téměř z jedné třetiny. Ve Španělsku rostly vysokým tempem především výdaje zemských vlád, které své dluhy za poslední tři roky zdvojnásobily (pro srovnání v Německu se zvýšily o šestinu a v Rakousku o třetinu). Zadlužení zemských vlád ve Španělsku bylo v roce 2012 téměř 4,5 vyšší než zadlužení tamních místních vlád (celkové výdaje místních vlád byly oproti vládám zemským třikrát nižší).

Mezi roky 2009 a 2012 se relativně více zvýšil dluh územně správních celků než ústředních vládních institucí jen v sedmi zemích EU

Role místních vlád v ČR je z hlediska velikosti rozpočtů i dynamiky dluhu v době recese výrazně okrajová...

...absolutní přírůstek dluhu v posledních čtyřech letech byl u obcí i krajů ČR srovnatelný

Ve skupině zemí s vysokým podílem dluhu vládního sektoru k HDP se od roku 2009 dynamičtěji navyšovala zadluženost především u ústředních vládních institucí, negativní role územně správních celků byla patrná pouze ve Španělsku, v menší míře pak v Belgii a Rakousku. Za poslední tři roky rostl konsolidovaný dluh územně správních celků rychleji než u ústředních vládních institucí pouze v sedmi unijních státech, a to především vlivem místních vlád (Polsko, Bulharsko, Švédsko), v případě Belgie a Rakouska pak i za spoluúčasti zemských vlád. I přes relativně skromné přírůstky zadlužení u místních i zemských vlád v Německu tyto celky přispěly mezi roky 2009 a 2012 k nárůstu dluhu celého vládního sektoru Německa více než čtvrtinou. Významná role územních samospráv v Německu vyplývá z jejich vysokého podílu na veřejných rozpočtech, je zvýrazněna i jejich téměř 40% podílem na celkovém dluhu vládního sektoru Německa. Role místních vládních institucí je v porovnání se všemi státy EU v ČR méně významná. Platí to jak z pohledu velikosti rozpočtů (na celkových výdajích vládního sektoru se podílí zhruba čtvrtinou), výše zadlužení (6% váha na celkovém vládním dluhu), i samotné dynamiky dluhu v období recese (mezi roky 2008 a 2012 se na růstu celkového vládního dluhu ČR podílely mírně přes 2,5 %). Dynamičtěji přitom v ČR rostlo zadlužení krajů, které se podle nekonsolidovaných údajů MF za poslední čtyři roky zvýšilo z 14,6 mld. korun na 24,5 mld. korun, zatímco u obcí z 80,1 mld. korun na 90 mld. korun. Polovina dluhu obecních rozpočtů v ČR připadala na konci roku 2012 na čtyři největší města, souhrnná výše jejich zadlužení se však v posledních letech, na rozdíl od ostatních obcí, významně nezvyšovala.

