

2.2. Makroekonomické rovnováhy

Výrazné zlepšení vnější nerovnováhy v letech spojených s ekonomickou krizí v České republice oproti letům předcházející konjunktury bylo doprovázeno prudkým zhoršením vnitřní nerovnováhy měřené stavem veřejných financí, kdy prudce vzrostl deficit veřejných rozpočtů a dluh vládního sektoru. Nerovnováha na trhu práce odpovídala fázi hospodářského cyklu. Vztah mezi tvorbou hrubého fixního a mírou jejího financování z vnějších zdrojů zůstal v roce 2009 zhruba stejný vlivem prudkého poklesu investic i hrubých národních úspor.

Vnější rovnováha

- **Krizový rok 2009 vychýlil vnější rovnováhu jen nepatrně na druhý nejlepší výsledek dekády**

Přes tvrdý dopad hospodářské krize na ekonomiku České republiky v roce 2009 a prudký pád do recese nastartovaný ve druhé polovině roku 2008 se vnější vztahy se zahraničím v relativních i nominálních podmínkách zlepšily. Běžný účet platební bilance zaznamenal v roce 2009 druhý nejpriznivější výsledek z celé dekády, v roce 2008 byly dokonce vnější ekonomické vztahy měřené tímto způsobem ve vůbec nejlepší kondici od roku 2000 v nominálním i relativním vyjádření.

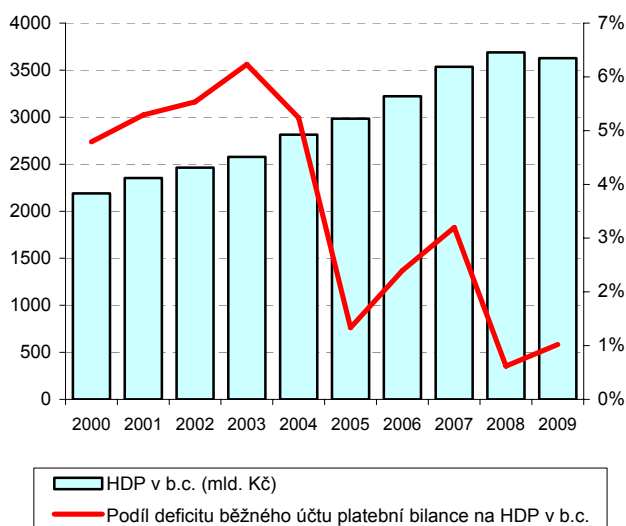
Přebytek na finančním účtu v roce 2009 opět pokryl deficit běžného účtu nominálně zhruba stejně jako bylo průměrné krytí v letech 2000-2009, historicky nejvyšší přebytek zaznamenal i kapitálový účet.

- **V letech 2008 a 2009 došlo k výraznému zlepšení vnější nerovnováhy při ztrátě tempa ekonomiky a následném poklesu**

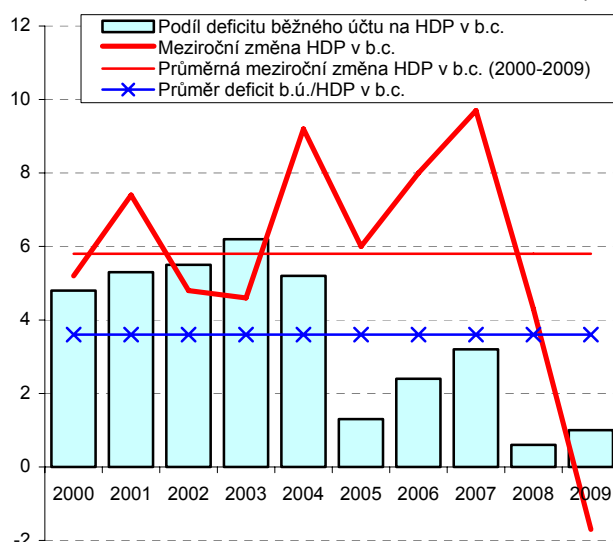
Deficit běžného účtu v roce 2009 činil 37 mld. Kč, což představovalo 1 % nominálního HDP České republiky. Po roce 2008 - který se ukázal po revizi dat Českou národní bankou jako neúspěšnější rok dekády se schodkem běžného účtu ve výši pouhých 22,9 mld. Kč, tj. 0,6 % nominálního HDP – se tak v roce 2009 udržela faktická stabilita vnějších ekonomických vztahů jen s nepatrným zhoršením.

Proti dlouhodobému průměru (2000-2009) s deficitem 3,6 % HDP v b. c. dospěl běžný účet v krizových letech 2008 a 2009 k vylepšení nerovnováhy dokonce výrazněji, než v letech konjunktury, kdy během let 2005-2008 činil zmíněný poměr 2,3 %. Výsledek vnější rovnováhy byl v letech 2008 a 2009 doprovázen změnami ve struktuře položek běžného účtu platební bilance, v několika případech diametrálně odlišných od vývoje předchozích let.

Graf č. 2.2.1 Nominální HDP a vnější nerovnováha
(deficit b. ú./HDP v b. c., v %)



Graf č. 2.2.2 Tempo nominálního HDP a vnější nerovnováha
(meziroční změna v %, deficit b. ú./HDP v b. c., v %)



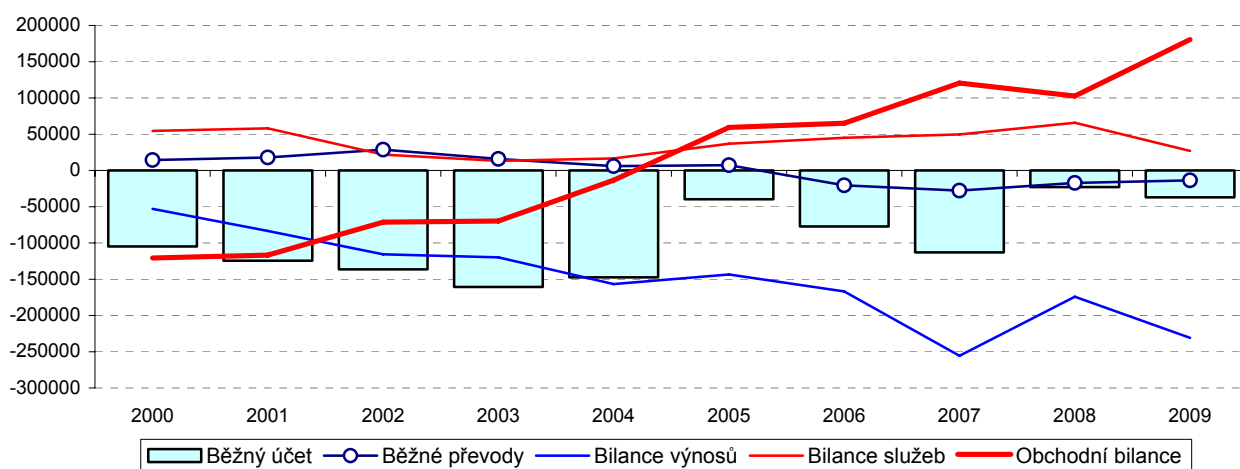
Pramen: ČSÚ, ČNB, vlastní propočty

- **Kapitálový účet významně přispěl k docílení stupni vnější rovnováhy**

Při hodnocení vnější rovnováhy české ekonomiky začíná nabývat na váze kapitálový účet¹, resp. jeho stále rostoucí přebytky počínající období české ekonomické konjunktury. Na rozdíl od let před vstupem do EU jsou nyní jeho kladná salda významným příspěvkem ve prospěch vnější rovnováhy.

Od roku 1994 do roku 2003 oscilovalo saldo kapitálového účtu kolem nuly v řádech maximálně několika stovek milionů korun. Ovšem od roku 2005 (+4,7 mld. Kč) začalo ke vnější rovnováze přispívat stále intenzivněji – v roce 2009 již přebytek činil 41 mld. Kč, což samo o sobě stačilo vyrovnat deficit běžného účtu platební bilance ČR. Bylo tomu tak i v roce 2008. Vnější rovnováha české ekonomiky tím významně posílila i za pomoci výsledku na kapitálovém účtu. Při jeho zahrnutí tak nebylo nutné pro její příznivé hodnocení v letech 2008 a 2009 používat pouze stupeň krytí salda běžného účtu přebytkem účtu finančního.

Graf č. 2.2.3 Vývoj hlavních položek běžného účtu platební bilance České republiky (salda, v mld. Kč)



Pramen: ČNB

- **Rekordní výkonová bilance díky přebytku v obchodu zbožím při poklesu přebytku bilance služeb**

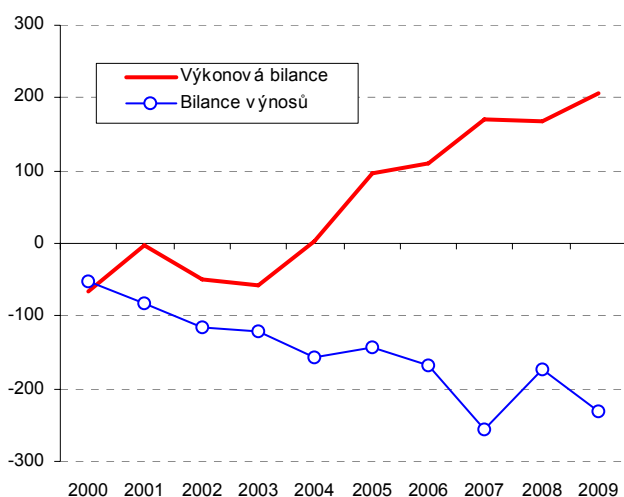
Výkonová bilance se dále zlepšila a její přebytek byl v roce 2009 rekordní, když přesáhl 207 mld. Kč. Na tomto výsledku participoval především obchod zboží, protože přebytek bilance služeb se v roce 2009 významně ztenčil a klesl pod průměr let 2001-2008.

Došlo k významnému zlepšení vztahu výkonové bilance a bilance výnosů. Zatímco v roce 2004 znamenal mizivý přebytek zahraničního obchodu zbožím a službami (3,2 mld. Kč) zcela nepatrné krytí deficitu bilance výnosů (-156,6 mld. Kč), během dalších let se přebytkům výkonové bilance dařilo významně redukovat zvětšující se propady bilance výnosů. Nejlepší poměr v krytí jejich deficitů zaznamenala česká ekonomika v roce 2008, kdy k plnému krytí chybělo pouhých 6 mld. Kč. V roce 2009 byl opět schodek bilance výnosů (-230,9 mld. Kč) znatelně hlubší než historicky největší přebytek výkonové bilance (207,5 mld. Kč).

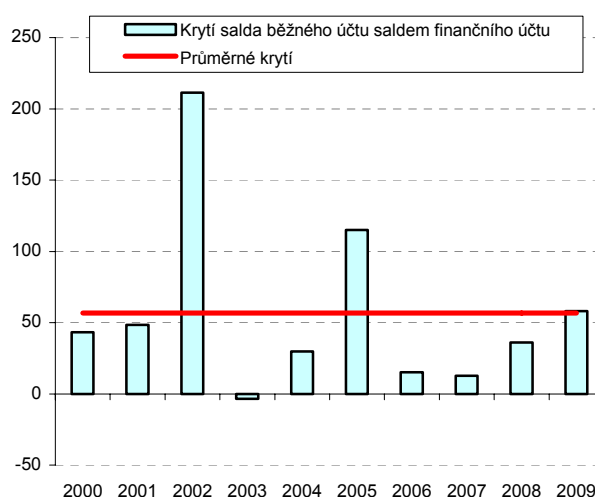
V roce 2009 byl také zaznamenán historicky nejvyšší podíl výkonové bilance na nominálním HDP (5,7 %), což však nebylo ovlivněno jen jejím vysokým kladným saldem, ale i meziroční poklesem HDP. V době konjunktury činil uvedený poměr 3,4 % v roce 2006 a 4,8 % v roce 2007.

¹ Kapitálový účet tvoří převody kapitálového charakteru související s migrací obyvatelstva, promíjením dluhů, vlastnickými právy k fixním aktivům (např. investiční granty) a převody nevyráběných nefinančních hmotných aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady) a nehmotných práv (patenty, licence, autorská práva a jiné).

Graf č. 2.2.4 Výkonová bilance a bilance výnosů
(v mld. Kč)



Graf č. 2.2.5 Krytí deficitu běžného účtu
přebytkem na finančním účtu
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB, vlastní propočty

- **Vnější rovnováha nadále posilována pozitivními výsledky zahraničního obchodu zbožím, méně již službami**

Jak již bylo zmíněno, do kladného teritoria se saldo výkonové bilance dostalo poprvé v roce 2004 (3,2 mld. Kč), kdy byl zahraniční obchod zbožím sice ještě v deficitu, ovšem podstatně mírnějším, než v předchozích letech výrazných schodků generovaných silnými dovozy. Bilance služeb však vykazovala i přes znatelnou redukci přebytku kladné saldo v dostatečné výši, když příjmy - především z dopravy vlivem akcelerace zbožího zahraničního obchodu v období kolem vstupu ČR do EU - rostly rychleji než výdaje.

Výrazné narůstání přebytků výkonové bilance od roku 2005 (96,3 mld. Kč) vyvrcholilo rokem 2009 (207,5 mld. Kč), kdy její kladné saldo bylo oproti roku 2005 vyšší o 116 %, což pomohlo významně kompenzovat zhoršení bilance výnosů. Přebytek výkonové bilance byl v roce 2009 téměř čtyřikrát vyšší než průměr let 2001-2008.

- **Ambivalentní zahraniční obchod zbožím - redukce objemů ...**

Vývoj zahraničního obchodu zboží charakterizovaly v letech 2008 a 2009 prudké poklesy obchodovaných objemů na jedné straně a vynikající výsledky obchodní bilance s rostoucími přebytky na straně druhé.

Obrat se v roce 2009 meziročně snížil o 15,7 %, když dovoz (-17,7 %) klesl více než vývoz (-13,8 %)². Přitom rok 2008 znamenal ještě faktickou stagnaci se zvýšením obrátu o 0,1 % (+6,9 mld. Kč) – dovoz stoupl o 0,5 % (+12,3 mld. Kč), vývoz však již pocítil potíže na zahraničních trzích (-0,2 %, tj. 5,5 mld. Kč).

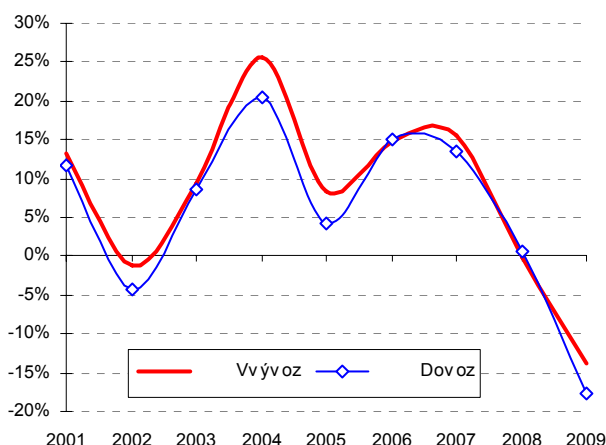
Rok 2009 již přinesl masivní poklesy jak vývozu (-342,4 mld. Kč) tak i dovozu (-420,2 mld. Kč). Obrat ve zbožího obchodech ČR se zahraničím klesl o více než tři čtvrtě bilionu korun (-762,6 mld. Kč).

- **... při novém rekordu obchodní bilance**

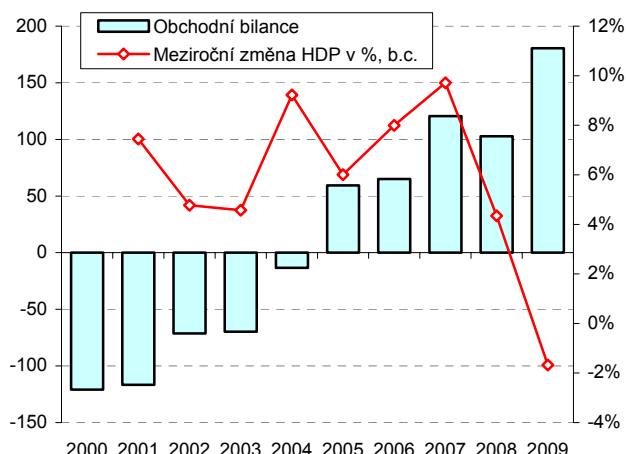
Naproti tomu hodnotový rozdíl mezi vyvezeným a dovezeným zbožím se v roce 2009 dále výrazně zvýšil. Zatímco v roce 2008 se obchodní bilance meziročně zmenšila o 14,8 % na 102,7 mld. Kč, za rok 2009 dosáhl přebytek 180,6 mld. Kč, což je 13krát vyšší úroveň než průměr dekadý.

² Vyjádřeno v obou případech v cenách FOB.

Graf č. 2.2.6 Tempa růstu dovozu a vývozu zboží (meziročně v %, ceny FOB)



Graf č. 2.2.7 Obchodní bilance a vývoj nominálního HDP (v mld. Kč)



Pramen: ČNB, vlastní propočty

• **Zlepšení běžných převodů vlivem nižších plateb do EU v době krize**

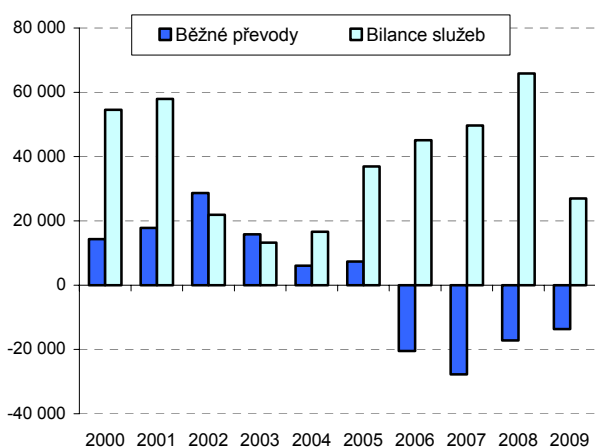
Z dalších složek běžného účtu platební bilance došlo k dalšímu zlepšení běžných převodů, jejichž schodek se snížil již třetí rok v řadě a v roce 2009 dosáhl 13,7 mld. Kč (vzhledem k významným přebytkům v letech 2000 až 2005 je kladný i průměr z poslední dekády (1,1 mld. Kč). Deficity od roku 2006 jsou dány existencí povinných plateb do rozpočtu EU odvislých od ekonomické výkonnosti země v daném roce.

• **Přebytek bilance služeb méně než poloviční díky vývoji obchodu tzv. ostatních služeb i poklesu příjmů z dopravy**

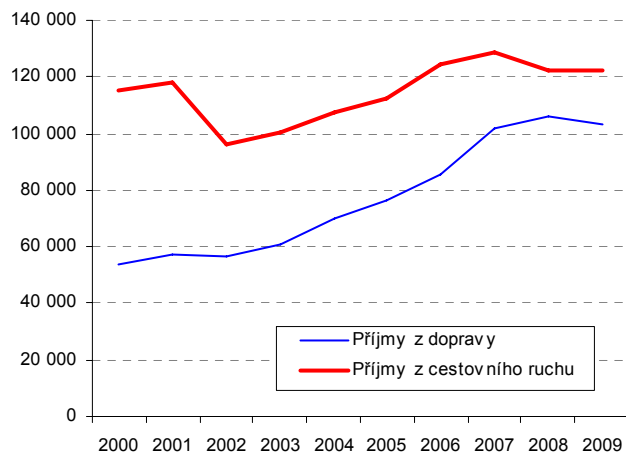
Bilance služeb zredukovala rekordní přebytek roku 2008 (65,9 mld. Kč) na méně než polovinu v roce 2009 (27 mld. Kč). Zejména položka Ostatní služby utrpěla čtvrtinovým růstem na straně výdajů (ze 151 mld. Kč v roce 2008 na 205 mld. v roce 2009). Příjmy z obchodů v případě ostatních služeb byly sice meziročně o 17 mld. vyšší, ale bilance se u této položky zhoršila na nejslabší výsledek od roku 2004. O 3 mld. Kč stouply proti roku 2008 výdaje na telekomunikační služby, o 4 mld. Kč za finanční služby, o 47 mld. Kč vzrostla položka „jiné služby obchodní povahy“).

Ekonomická krize postihla nejen příjmy z dopravy v přímé vazbě na přepravovanou produkci, ale nepřímo i příjmy z cestovního ruchu. Zatímco příjmy z dopravy se zvyšovaly v průměru let 2001-2008 každoročně o zhruba 6,5 mld. Kč a v letech konjunktury (vč. roku 2004 s extrémní přepravní výkonností v době před a po vstupu do EU) dokonce o 10,3 mld. Kč, v roce 2008 již činil meziroční růst příjmů z dopravy pouze 4,1 mld. Kč. V roce 2009 tyto příjmy meziročně klesly o 2,6 mld. Kč.

Graf č. 2.2.8 Bilance služeb a běžné převody (saldo v mil. Kč)



Graf č. 2.2.9 Příjmy z dopravy a cestovního ruchu (v mil. Kč)



Pramen: ČNB

- **Příjmy z cestovního ruchu nepatrně ožily po propadu z roku 2008**

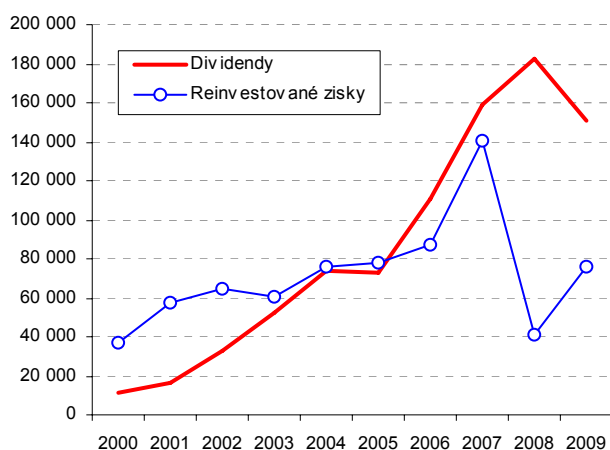
Příjmy z cestovního ruchu v bilanci služeb se v roce 2009 po předchozím meziročním poklesu již proti roku 2008 nezhoršily, což lze zřejmě přičíst odeznění nejprudších dopadů krize v zemích, odkud přijíždějí návštěvníci do ČR.

Rok 2008 však zaznamenal pokles příjmů z cestovního ruchu, podruhé za dekádu (poprvé a ještě výrazněji klesly tyto příjmy v roce 2002). Pokles o 7 mld. Kč byl v roce 2009 vystředán faktickou stagnací (meziroční zvýšení o 438 mil. korun). Cesty rezidentů do zahraničí, co se výdajů na cestovní ruch týká, meziročně rovněž stagnovaly, takže sama bilance cestovního ruchu se meziročně nezměnila a byla zhruba stejná jako v letech 2002 a 2003.

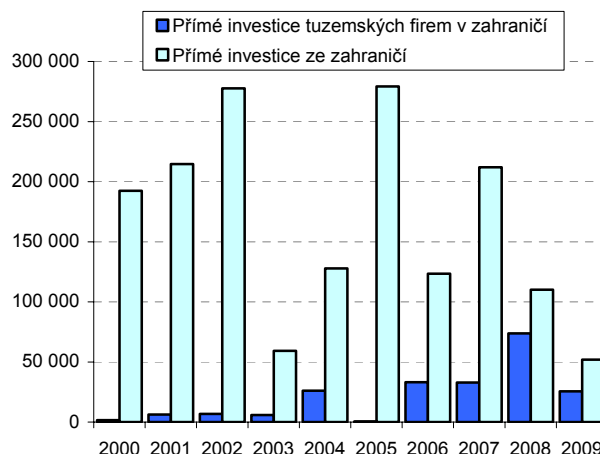
- **Reinvestované zisky roce 2008 prudce poklesly, dividendy nejvyšší v historii**

Finanční krize vrcholící v roce 2008 v západní Evropě i ve světě ovlivnila i chování přímých investorů a jejich majetkových účastí v České republice. V letech 2006 a 2007 při prudkém nárůstu odlivu repatriovaných zisků stoupaly současně i zisky ponechávané k reinvesticím v české ekonomice. V roce 2008 došlo k opětovnému zvýšení odlivu peněz ve formě dividend do zahraničí (o 24 mld. Kč), přitom však reinvestované zisky meziročně poklesly o téměř 100 mld. Kč. Zahraniční vlastníci tak zřejmě chtěli mít v těžkých dobách „své jisté“, neboť v roce 2009 již tento jev nepokračoval - na dividendách odplynulo méně peněz než v roce 2008 a objem reinvestovaných zisků se opět zvýšil. Nedosáhl však ani úrovně roku 2005 (graf č. 2.2.10).

Graf č. 2.2.10 Dividendy a reinvestované zisky v ČR (v mld. Kč)



Graf č. 2.2.11 Přímé zahraniční investice (příliv a odliv v mil. Kč, kumulativně po čtvrtletích)



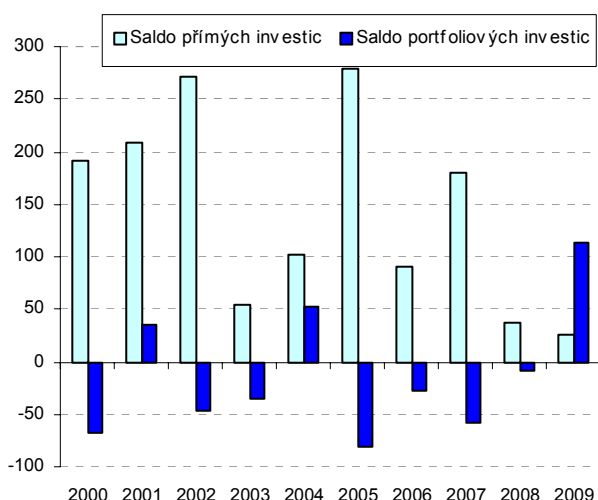
Pramen: ČNB

- **Slabé přímé investice a masivní příliv peněz v podobě portfoliových investic zredukovaly přebytek na finančním účtu**

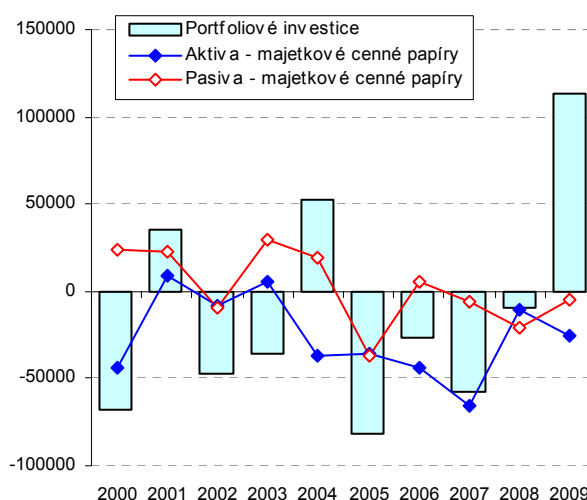
Finanční účet třetí rok v dekádě vykázal přebytek pod stomiliardovou hranicí (95,1 mld. Kč v roce 2009 po 59 mld. Kč v roce 2008, což bylo také nejnižší kladné saldo finančního účtu během období 2000 až 2009). Došlo k tomu vlivem oslabení přímých investic – jejich saldo bylo v roce 2009 nejnižší za celé sledované období (26,4 mld. Kč).

ČR obdržela v roce 2009 nejméně přímých zahraničních investic za období 2000 až 2009 – 52 mld. Kč byla jen třetina ročního průměru této dekády (165 mld. Kč). Ten však byl ovlivněn extrémní vlnou přílivu cizích investic, která započala v roce 1998 a pokračovala s velkou intenzitou zejména po roce 2000 (s přerušením v roce 2003). Zčásti se na ní podílely i prodeje strategických podílů ve firmám vlastněných státem. Není však pochyb, že omezený příliv v roce 2009 ovlivnila světová hospodářská krize doprovázená averzí k riziku i ve sféře přímých investic.

Graf č. 2.2.12 Přímé a portfoliové investice
(salda v mld. Kč)



Graf č. 2.2.13 Saldo portfoliových investic a majetkové cenné papíry
(v mil. Kč)



Pramen: ČNB

- **Portfoliové investice do majetkových cenných papírů výrazně ovlivněny světovou finanční krizí – cizí investoři v roce 2009 opatrnější než rezidenti**

Vliv světové finanční krize na vývoj kapitálových trhů je patrný i z nákupů a prodejů majetkových cenných papírů. Jak je z grafu č. 2.2.13 patrné, rok 2008 charakterizovalo opouštění pozic rezidentů na zahraničních akciových trzích právě tak jako jejich redukce ze strany cizích portfoliových investorů. Oživení burz ve světě pak v roce 2009 znamenalo mírně rostoucí angažovanost českých investorů na těchto trzích ve srovnání s rokem 2008, přičemž na opačné straně v úhrnu k růstu investic do akciových titulů na burze v ČR nedošlo (za rok 2009 byl odliv peněz v obchodech zahraničních investorů s akciemi v ČR ve výši 4,8 mld. Kč méně významný než v roce 2008 s -21,3 mld. Kč). Chuť k rizikovějším investicím, jimiž jsou akciové tituly, se dosud oboustranně nedostavila.

- **Zahraníční portfolioví investoři nakoupili v roce 2009 české dluhopisy za téměř 100 mld. Kč**

Atraktivnější byl pro zahraniční portfoliové investory český dluh. V roce 2009 nakoupili v čistém vyjádření dluhopisy za 99 mld. Kč. Čeští investoři naopak své pozice v zahraničních dluhových cenných papírech redukovali - do země tím peníze masivně přicházely (saldo v dluhopisech +45,1 mld. Kč), a to ve větším rozsahu než kolik činily české investice na zahraničních trzích (saldo -25,4 mld. Kč).

To spolu s charakterem, jaký měly aktivity zahraničních portfoliových investorů v ČR co se týká akcií i dluhopisů, výrazně zvýšilo výsledné kladné saldo portfoliových investic v platební bilanci České republiky na nejvyšší úroveň ve sledovaném období 2000-2009.

- **Ke zlepšení vnější nerovnováhy došlo i za pomoci výrazného zhoršení rovnováhy vnitřní**

Toto kladné saldo portfoliových investic, resp. jeho úroveň – nejvyšší v historii ČR - tak ovlivnilo rozhodujícím způsobem přebytek na finančním účtu platební bilance, který byl vykázan i přes nejnižší saldo přímých investic a deficit v ostatních investicích, k němuž došlo poprvé od roku 2005. Dokládá to zároveň, že příznivý vývoj vnější nerovnováhy byl z velké části výsledkem deficitu státních financí, neboť zahraniční portfolioví investoři nakupovali ve velkém rozsahu cenné papíry emitované českým státem.

Vnitřní rovnováha

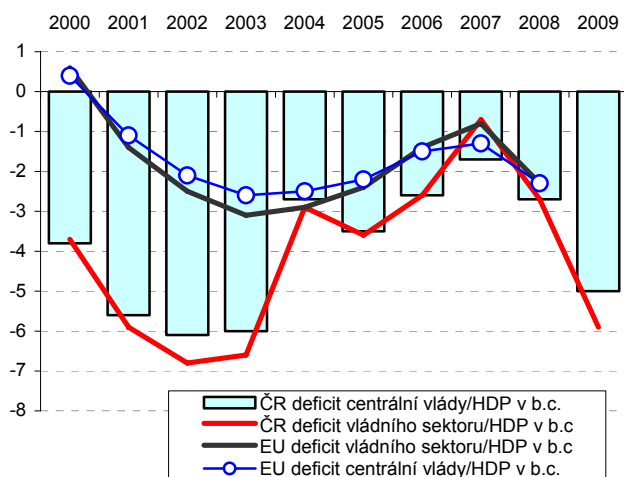
- **Vnitřní nerovnováha se v roce 2009 výrazně vychýlila a deficit 5,9 % nominálního HDP se přiblížil k nejhorším hodnotám v období 2001-2003**

Veřejné rozpočty České republiky se v roce 2009 výrazně zhoršily. Obrovský propad inkasa daní vyvolaný ekonomickou krizí spolu s růstem výdajů, spojených s opatřeními na částečné zmírnění jejich dopadů, uvrhl bilanci mezi příjmy a výdaji vládního sektoru ČR do výsledného schodku ve výši 215 mld. Kč. V roce 2008 činil deficit 100,3 mld. Kč, v roce 2007 pouze 23,9 mld. Kč, což byl nominálně nejlepší výsledek dekády a vzhledem k vysokému růstu české ekonomiky dosáhl v uvedeném roce dobrého výsledku i poměr deficitu vládního sektoru k HDP (0,7 %). Takto mírnou vnitřní nerovnováhu nevykazovala ekonomika ČR ani v letech vrcholící konjunktury.

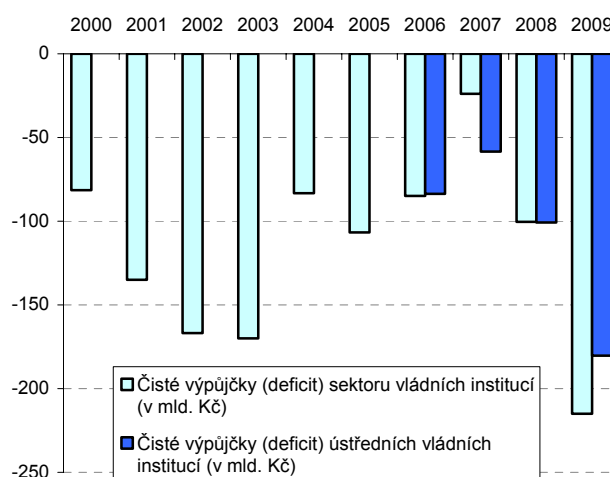
Přes prudké zhoršení stavu veřejných financí ČR v roce 2009 nepatřil rok 2009 k nejhorším letům dekády – těmi byly roky 2002 a 2003 s deficitem veřejných rozpočtů pod 6 % nominálního HDP (graf č. 2.2.14). Nejhlubší poměrný deficit zaznamenala ČR v roce 1995 (-13,4 % HDP), což byl v časové řadě 1995-2008 vůbec nejhorší výsledek ze všech zemí sledovaných v tabulkách Eurostatu.

Na deficitu vládního sektoru ČR v roce 2009 participoval státní rozpočet (ústřední vládní instituce) schodkem ve výši 180,3 mld. Kč, který byl o čtyři pětiny vyšší než v roce 2008.

Graf č. 2.2.14 Vládní deficit a deficit centrální vlády (v % HDP)



Graf č. 2.2.15 Čisté výpůjčky (deficit) sektoru vládních institucí (v mld. Kč)



Pramen: ČSÚ, Eurostat

- **V letech 2007 a 2008 deficity veřejných rozpočtů lepší než za průměr EU 27**

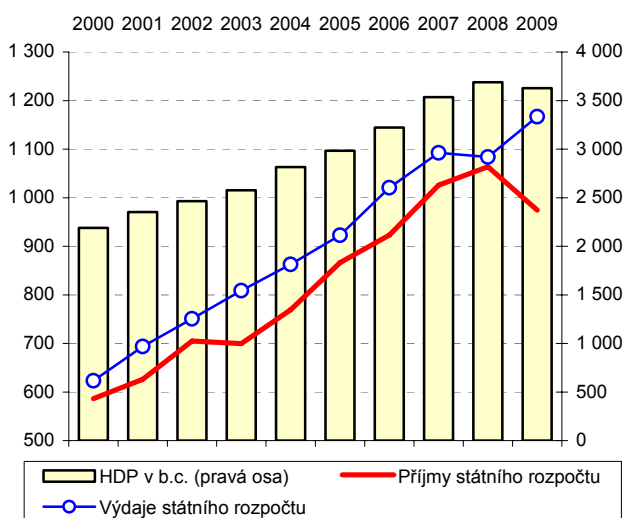
Jak plyne z grafu č. 2.2.14, v letech 2007 a 2008 byl deficit veřejných financí v poměru k HDP v ČR příznivější než za uskupení EU 27 jako celek, oproti eurozóně však byl nepatrně horší. Lze očekávat, že data roku 2009 přinesou v evropském průměru znatelné zhoršení poměrného deficitu vládního sektoru vzhledem k sanacím bankovních sektorů zejména v největších evropských zemích v době finanční krize. Přestože Česká republika nebyla nucena vzhledem k finančnímu zdraví bankovního sektoru provádět záchranné akce, působily na zhoršení stavu veřejných rozpočtů již výše zmíněné masivní výpadky daňového inkasa, především daní z příjmů právnických osob.

- **Na zhoršení deficitu měly vliv především státní finance a propad v inkasu daní ...**

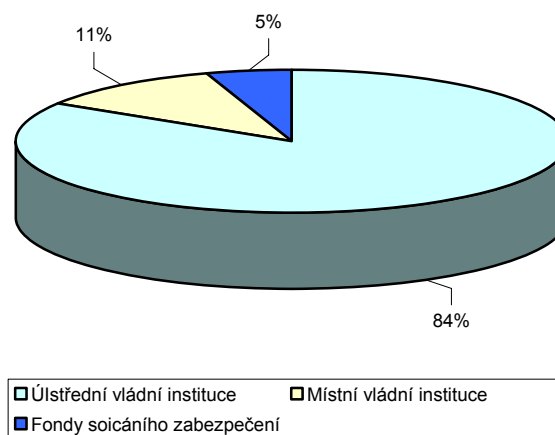
Lze tedy říci, že prudký propad deficitu veřejných rozpočtů v roce 2009 nezpůsobila v ČR finanční krize, ani její z vnějšího prostředí implantované negativní efekty, ale především krize hospodářská. Její „dovoz“ v podobě smrštění zahraniční a posléze i vnitřní poptávky, zamrznutá investiční aktivita, se zpožděním, ale přesto významná ztráta tempa spotřebních výdajů domácností, rostoucí nezaměstnanost, to vše mělo dopad na příjmovou i výdajovou stránku veřejných rozpočtů.

K redukci příjmové strany státního rozpočtu v roce 2009 (v údajích podle pokladního plnění) o 9,4 % došlo vlivem poklesu vybraných daní (-10,4 %), zejména daní z příjmů právnických osob (-34,5 % s výpadkem 44 mld. proti roku 2008). Proti roku 2008 tak chybělo v příjmech státního rozpočtu na daních 97 mld. a proti již upravovanému návrhu rozpočtu dokonce 159 mld. korun. Výdaje naopak dále rostly (+7,7 %) vyšším než průměrným tempem u položek s nejvyššími objemy a výrazně vyšší dynamikou kapitálových výdajů. Mimořádná protikrizová opatření přijatá na jaře roku 2009 směřovaná k podpoře ekonomického růstu ve firemním sektoru měla na veřejné finance devastující vliv, protože omezila příjmy (stropy pojistného, odpočty DPH, úlevy při pořizování hmotného majetku, apod.).

Graf č. 2.2.16 Příjmy a výdaje státního rozpočtu a HDP v b. c. (v mld. Kč, pokladní plnění rozpočtu)



Graf č. 2.2.17 Struktura deficitu vládního sektoru v roce 2009 (v % deficitu)



Pramen: ČSÚ, MF ČR

- **... ale i zbytek vládního sektoru se zvětšeným deficitem místních vládních institucí a nově i schodku u fondů sociálního zabezpečení**

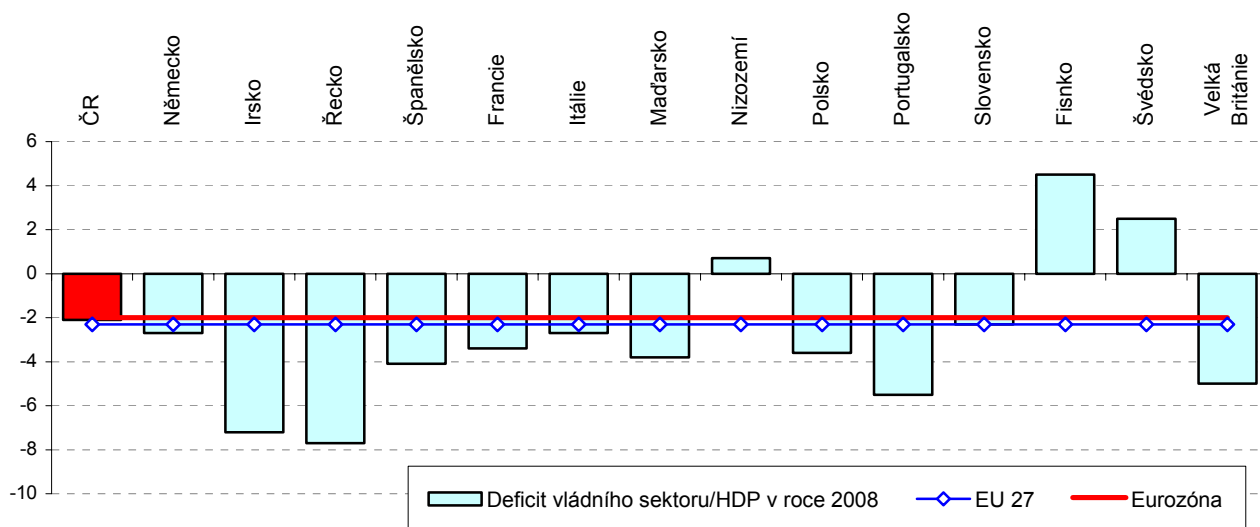
Z notifikace vládního deficitu a dluhu v ukazatelích založených na metodice ESA 95 vyplývá, že struktura deficitu v roce 2009 již nedominoval v síle předchozích let schodek státních financí (graf č. 2.2.15). Zvětšil se totiž meziročně v menším rozsahu (5 % HDP) než schodek celého vládního sektoru (5,9 %).

Plyne z toho, že k významnému zhoršení došlo i v ostatních složkách veřejných rozpočtů. Fondy sociálního zabezpečení se po letech přebytků ocitly v deficitu – proti přebytkům 10 mld. v roce 2008 a 16,1 mld. Kč v roce 2007 činily v roce 2009 čisté výpůjčky (deficit) 10,7 mld. Kč, což představovalo meziroční zhoršení o 20,7 mld. Kč. Podobně i sektor místních vládních institucí (obcí a krajů) – zde se propad do deficitu odehrál již v roce 2008 (-9,6 mld. Kč) oproti přebytku předchozího roku (16,5 mld. Kč). V roce 2009 se pak deficit místních vládních institucí dále výrazně zhoršil (24 mld. Kč) – v porovnání s fondy sociálního zabezpečení zde sice v roce 2009 nedošlo k takové nominální hloubce propadu, ovšem přesto obě tyto komponenty prohloubily deficit celého vládního sektoru České republiky v uvedeném roce o 34,7 mld. Kč. Krize tak postihla vládní sektor celoplošně.

- **V roce 2008 při propuknutí světové finanční krize patřila ČR k zemím se spíše průměrnou vnitřní nerovnováhou podle deficitu vládního sektoru**

V roce 2008 byla vnitřní nerovnováha české ekonomiky podle deficitu vládního sektoru ve srovnání s nominálním HDP zhruba na úrovni průměru EU 27 či eurozóny. Z grafu č. 2.2.18 je vidět, že maastrichtské fiskální kritérium určující pro deficit vládního sektoru limit tři procent nominálního HDP, by výrazně nesplnily velké země jako Francie, Velká Británie nebo Španělsko. Těsně pod předepsanou hranicí bylo Německo a Itálie. Veřejné rozpočty s přebytkem měly v Evropě téměř výlučně severské země (Norsko dokonce ve výši 18,8 % HDP) a kromě nich pouze Kypr a Bulharsko. Obrovský deficit Islandu (-13,6 % HDP) odpovídal stavu státního bankrotu vyvolaného zhroucením bankovního sektoru (tři největší tamější banky měly každá bilanční sumu vyšší než islandský HDP a nekrytá riziková aktiva ve svých portfoliích).

Graf č. 2.2.18 Vnitřní nerovnováha podle deficitu vládního sektoru vybraných zemí EU 27 k jejich nominálnímu HDP v roce 2008 (v %)



Pramen: Eurostat

• **Dluh vládního sektoru stoupl o šestinu, nejvíce od roku 2002 ...**

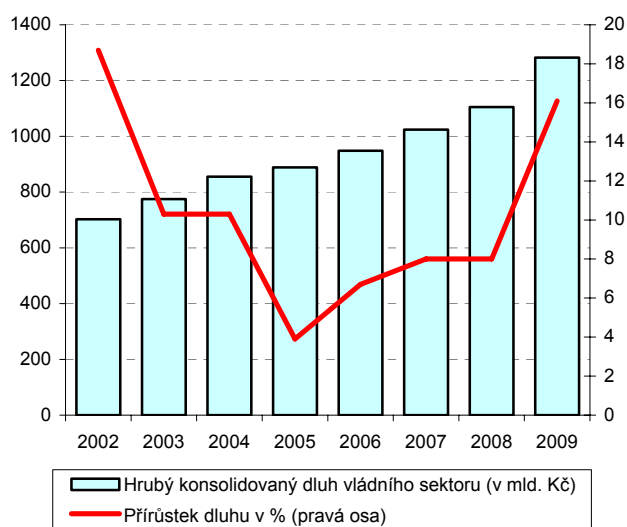
Hrubý konsolidovaný dluh vládního sektoru dosáhl v roce 2009 celkem 1282,3 mld. Kč, když v roce 2008 činila tato zadluženost 1104,9 mld. Kč. Na výši celkového dluhu vlády participoval 1 186,6 mld. Kč sektor ústřední vlády (státní finance), jehož zadluženost se zvýšila meziročně nepatrně více (+16,7 %) než dluh celého vládního sektoru (+16,1 %).

• **... a v poměru k HDP se zvýšil ze 30 % na 35,4 %**

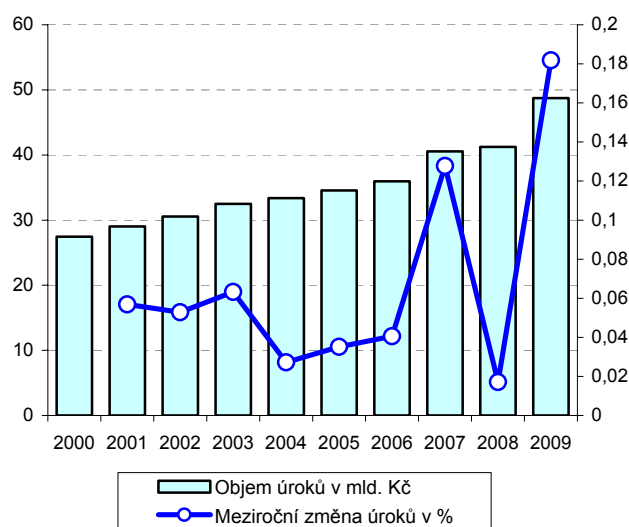
Zatímco přírůstek hrubé zadluženosti vládního sektoru činil v roce 2009 přes 177 mld. Kč a byl ve srovnání s přírůstkem za rok 2008 vyšší o 96 mld. Kč, přírůstek dluhu ústřední vlády ve výši 170,4 mld. Kč narostl ve srovnání s přírůstkem roku 2008 o 93 mld. Kč. Váha státních financí na změně hrubé zadluženosti vládního sektoru tak byla v roce 2009 vyšší než v případě deficitu.

Relativní zadluženost vzrostla ze 30 % podílu hrubého konsolidovaného dluhu vládního sektoru na HDP v roce 2008 na 35,4 %. Přes nedostatek dat v evropském srovnání pro rok 2009 lze však usoudit, že ke zhoršení došlo ve většině zemí obecně a pozice České republiky v úrovni zadluženosti se zřejmě výrazně nezměnila.

Graf č. 2.2.19 Konsolidovaný hrubý dluh vládního sektoru ČR (v mld. Kč, meziroční změna v %)



Graf č. 2.2.20 Úroky z hrubého dluhu vládního sektoru (konsolidované, v mld. Kč+, dynamika v %)



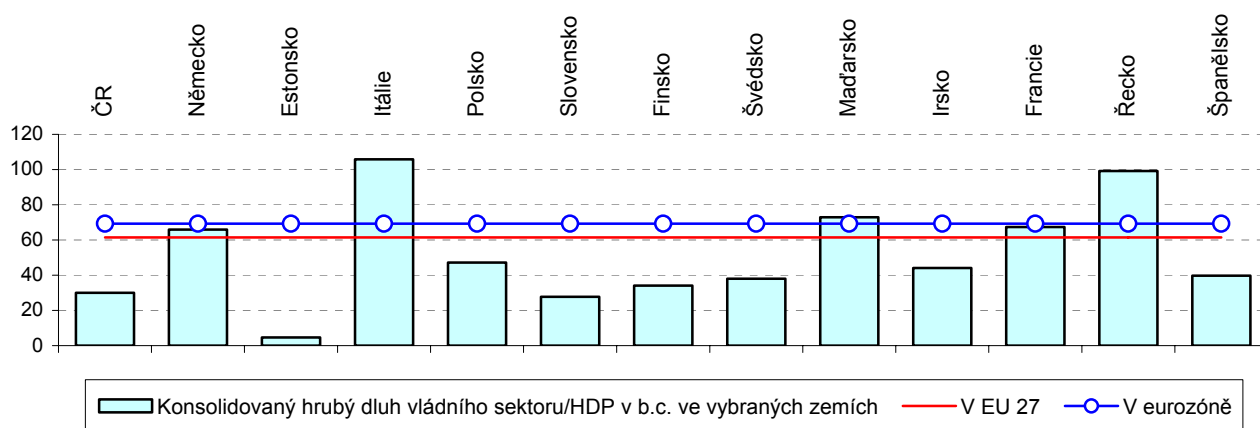
Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

- **Relativní výše dluhu vládního sektoru poloviční než v EU 27, jeho rychlost druhá nejvyšší v Evropě**

Podle grafu č. 2.2.21 za rok 2008 byl relativní hrubý konsolidovaný dluh vládního sektoru ČR ve výši 30 % ve srovnání s průměrem EU 27 (61,5 %) jen poloviční. Ještě výrazněji lepší byl tento ukazatel oproti eurozóně (69,6 %) a podle Eurostatu mělo v uvedeném roce nižší zadluženost než Česká republika pouze sedm zemí.

Rychlost růstu relativního dluhu vládního sektoru měřená podle změny v letech 2009 proti roku 2000 však ukazuje, že České republice stoupla tato zadluženost druhým nejrychlejším tempem ze všech zemí EU, a to o zhruba dvě třetiny. Více, a to 2,2krát stoupl za tu dobu hrubý dluh vládního sektoru Lucemburska a zhruba o polovinu Lotyšsku. V roce 2000 měla nejnižší dluh z evropských zemí právě ČR, Lucembursko a Pobaltí. Země s vyšším než 60% zadlužením v poměru k HDP neplní maastrichtské fiskální kritérium pro udržitelnost konvergence (v případě nečlenů EMU pak limit pro vstup do eurozóny).

Graf č. 2.2.21 Vnitřní nerovnováha podle hrubého konsolidovaného dluhu vládního sektoru vybraných zemí EU 27 k jejich nominálnímu HDP v roce 2008 (v %)



Pramen: Eurostat

- **Udržitelnost veřejných rozpočtů České republiky zůstává nadále ohrožena**

Riziko poklesu tempa hospodářského růstu, před nímž bylo varováno v souvislosti s vývojem veřejných rozpočtů v čase konjunktury, se naplnilo – ekonomika dokonce poklesla. Přestože stav veřejných financí podle výše poměrného deficitu nedosahuje krizové úrovně, zůstává – resp. sílí – nejistota ohledně udržitelnosti veřejných rozpočtů ve středně- a zejména dlouhodobém horizontu.

Poukazovat na horší situaci v zemích nucených vydat miliardy eur z rozpočtů na záchranu svých bankovních systémů není vhodným měřítkem srovnání a hodnocení. Podobně totiž, jako české veřejné rozpočty postupně eliminovaly dluhy transformace z 90. let, budou země - které podpořily svůj peněžní sektor -, časem tyto finanční injekce v podobě splátek dluhů v různém rozsahu získávat zpět. Problém vyvolaný stárnutím obyvatelstva a přílišné zdržení reforem s tím souvisejících je však v jistém směru horší - nelze ho „umořovat“ v čase. Naopak, populační vývoj povede objektivně k dalšímu zhoršení. Nutnost odložit přijetí společné měny je ve srovnání s tím problémem druhotným.