

3 Hospodaření vládního sektoru – deficit a dluh

Hospodaření sektoru vládních institucí bylo v minulých letech pozitivně ovlivněno především vrcholící fází ekonomického cyklu. Recese z přelomu let 2008 a 2009 přinesla zhoršené výsledky, a ukázala tím strukturální charakter fiskální nerovnováhy. Deficit v roce 2009 dosáhl 5,9 % HDP, v roce 2010 se ho podařilo silnými aktivními opatřeními snížit na 4,7 % HDP, nicméně zadlužení vládního sektoru vzrostlo od roku 2008 o 8,5 p.b. na 38,5 % HDP v roce 2010. Současná konsolidační strategie počítá s dalším snižováním deficitu, a to v průměru o 0,7 p.b. ročně, což by mělo růst dluhové kvóty brzdít.

3.1 Aktuální vývoj veřejných financí

Podle aktuálních odhadů ČSÚ dosáhl deficit vládního sektoru v roce 2010 hodnoty 173 mld. Kč, což představuje 4,7 % HDP. V hospodaření vládního sektoru došlo oproti roku 2009 k oživení příjmů, které po dvou letech stagnace a propadu začaly opět růst. Vývoj příjmů souvisel s postupným ekonomickým oživením a s opatřeními v daňové oblasti platnými od začátku roku 2010 (viz kapitola 1.2.1). Pokračoval tak nastolený trend zvyšování nepřímého zdanění a pokles zdanění přímého. Na výdajové straně došlo k poklesu dotací, kapitálových transferů, tvorby hrubého kapitálu a vzhledem k nižšímu objemu prodaných jednotek přiděleného množství⁴ CO₂ i čistého pořízení nevyráběných nefinančních aktiv. Dále byla provedena úsporná opatření na úrovni centrální vlády (pokles náhrad zaměstnancům a mezispotřeby), tedy u výdajů týkajících se provozu státní správy. Výrazně bylo zpomaleno tempo růstu sociálních dávek a tudíž i nárůst mandatorních výdajů.

Velmi pozitivní vývoj byl patrný u úrokových nákladů, které i přes relativně vysokou dluhovou dynamiku vzrostly pouze mírně. Tuto skutečnost lze přičíst především poklesu úrokových sazeb ve všech emitovaných splatnostech výnosové křivky státních dluhopisů a stabilizaci rizikové prémie českých státních dluhopisů, alespoň ve srovnání s většinou zemí EU a také oproti roku 2009. To odráží pozitivní hodnocení implementované konsolidační strategie ČR.

Pro rok 2011 očekává MF ČR snížení deficitu na 154 mld. Kč (4,2 % HDP). Mělo by tak dojít k fiskální konsolidaci v rozsahu 0,5 p.b., po očištění o cyklickou složku a jednorázové faktory činí fiskální úsilí dokonce 0,9 p.b. Příjmová strana bude pravděpodobně posílena rychlejším růstem některých daňových příjmů jako je DPH a daň z příjmů právnických osob. Inkaso DPH je

⁴ Jednotka přiděleného množství (AAU = Assigned Amount Unit) je jednotka definovaná v rámci Kjótského protokolu, která představuje obchodovatelné právo státu vypustit do ovzduší jednu tunu emisí skleníkových plynů v období 2008–2012. ČR disponuje podle Kjótského závazku právem vypustit v daném období do ovzduší celkem cca 900 mil. tun CO₂. Přebytek svých jednotek může země, která snížila emise víc, než se v Kjótském protokolu zavázala, prodat ostatním zemím. Reálné množství vypuštěných emisí bude podle současných analýz o cca 17 % nižší, než jsou cíle ČR.

ovlivněno zvýšením sazeb z roku 2010, které se do značné míry ukáže zřejmě až letos. U daně z příjmů právnických osob se projevuje vliv zrychlených odpisů. Daň z příjmů právnických osob je navíc ovlivněna snížením statutární sazby v roce 2010. Vzhledem k systému záloh a termínu předkládání daňových přiznání je předpokládáno zlepšení v aktuálním vyjádření. Daň z produktů jsou pak ovlivněny odvody z produkce elektřiny ze slunečního záření, které byly nově zavedeny v roce 2011. Skokový nárůst zaznamenají majetkové daně. Ten je způsoben primárně zavedením darovací daně na bezúplatné nabytí povolenek na emise skleníkových plynů.

Historicky nejvyšších hodnot dosahují příjmy z evropských fondů, u nichž v následujících obdobích předpokládáme již jen mírný nárůst. Tyto zdroje ovlivňují saldo pouze prostřednictvím části národního financování. Mají výrazný vliv na vývoj vládních investic, u nichž do značné míry nahrazují národní zdroje.

Dynamika růstu výdajové strany rozpočtů vládního sektoru je nižší než na straně příjmů. Dle stávajících předpokladů dojde oproti minulému roku ke zvýšení ostatních dotací na výrobu, neboť vzrostou dotace provozovatelům přenosové soustavy a distribučních soustav. Jejich cílem je eliminovat nárůst cen elektrické energie způsobený garancí výkupních cen z obnovitelných zdrojů a vysokým nárůstem počtu fotovoltaických elektráren. Díky snaze vlády zvýšit absorpční kapacitu ČR při využití spolufinancování soukromých projektů z evropských fondů dochází k nárůstu investičních dotací jiným sektorům.

Riziko ve vývoji výdajové strany rozpočtů sektoru vlády představuje možnost akcelerace úrokových nákladů ze státního dluhu, kde lze předpokládat zhoršení loňských podmínek. Vzhledem ke značné volatilitě finančních trhů tato položka představuje potenciální riziko zejména pro vývoj státního rozpočtu.

Mírný nárůst je očekáván u sociálních transferů. Oproti tomu nejvýraznější pokles na výdajové straně lze očekávat u výdajů na náhrady zaměstnancům, kde se v roce 2011 projeví opatření v oblasti platové politiky a redukce počtu pracovníků v centrální státní správě.

Rizika prezentovaného odhadu a predikce deficitu sektoru vlády na roky 2010 a 2011 lze spatřovat v oblasti odhadů tvorby hrubého fixního kapitálu, které vycházejí zejména z účetních výkazů a budou zpřesňovány s využitím datových vstupů následných statistických šetření.

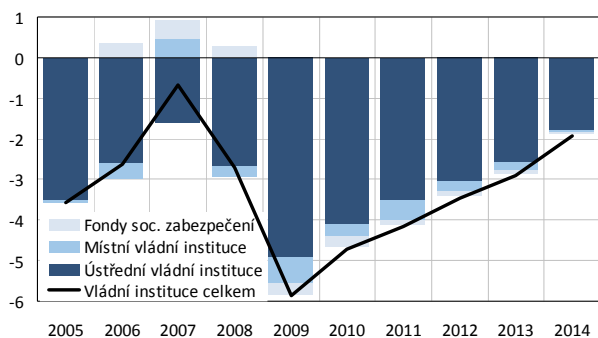
3.2 Střednědobý rozpočtový výhled

Střednědobý výhled rozpočtu pro roky 2012–2014 předpokládá další postupné zlepšování salda vládního sektoru až na $-1,9\%$ HDP v roce 2014 (viz kapitola 1.2.3). Současné nastavení fiskální politiky je dáno na jedné straně vládou schválenými výdajovými rámci a na straně druhé odsouhlasenými cíli deficitní trajektorie.

Hospodaření vládního sektoru je silně ovlivňováno saldem ústřední vlády (Graf 3.1), což se s největší pravděpodobností nezmění ani v budoucnu, kdy předpokládáme dokonce snižující se podíl na deficitu u institucí stojících mimo tento subsektor.

Graf 3.1: Saldo sektoru vládních institucí podle subsektorů

(v % HDP)



Pozn.: Rok 2010–2011 notifikace. Rok 2012–2014 výhled.

Zdroj: ČSÚ (2011b). Výpočty MF ČR.

Další text analyzuje hlavní faktory působící zvláště na příjmovou a výdajovou stranu, přičemž je zřejmé, že hospodaření vládního sektoru bude ovlivněno nejenom očekávanou postupnou akcelerací ekonomického výkonu, ale i diskrečními a reformními změnami, které byly schváleny anebo se s jejich schválením počítá.

3.2.1 Očekávaný vývoj příjmů

Z fiskálního pohledu bude jednou z nejvýznamnějších změn zvýšení redukované sazby DPH o 4 p.b. v roce 2012 a posléze její unifikace na $17,5\%$ v roce 2013. Inkaso DPH, běžně kopírující vývoj spotřeby domácností a vlády, by se tak v příštím roce mělo zvýšit o 27 mld. Kč, v roce 2013 vlivem poklesu základní sazby o 2,5 p.b. očekáváme meziroční změnu v inkasu daleko nižší. Pozitivní efekt bude mít i snížení registračního limitu pro plátce DPH o čtvrtinu (viz kapitola 6.1.1).

Dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na $41,4\%$ HDP, a zůstává tak i nadále pod hodnotou maastrichtského konvergenčního kritéria.

Spotřební daně budou s největší pravděpodobností růst jen mírně, jelikož jedinou zásadnější kladnou změnou je zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků v roce 2012 z důvodu harmonizace s právem EU.

U daně z příjmů právnických osob očekáváme od roku 2012 také pouze umírněný růst, z počátku ještě částečně pozitivně ovlivněný odezněním opatření, které umožnilo plátcům daně v roce 2009 a v části roku 2010 zkrátit dobu odpisování majetku v první a druhé odpisové skupině. Inkaso daně bude v roce 2012 příznivě ovlivněno (cca 7 mld. Kč ročně) zdaněním provozovatelů loterií a jiných hazardních her. V dalších letech nepředpokládáme výraznější růst, neboť, zejména ve spojení s daňovou reformou, nabudou účinnosti opatření, která výnosy sníží. Mezi ně se řadí možnost uplatnit daň zaplacenou z dividend jako daňovou slevu (výpadek cca 7 mld. Kč) nebo možnost zvýšení limitu darů jako odpočitatelné položky od základu daně či nulová sazba u investičních a penzijních fondů. V souvislosti s daňovou reformou lze za pozitivní faktor u daně z příjmů právnických osob považovat snížení odvodové povinnosti pojistného za zaměstnance, vyšším zdanitelným ziskem. Rozsah tohoto efektu však neodhadujeme na více než 3 mld. Kč.

Autonomní výnos daně z příjmů fyzických osob zachycuje mírně optimistický výhled objemu vývoje mezd a platů. Akruální výnos daně bude v roce 2012 negativně ovlivněn zvýšením slevy na dítě (výpadek 4 mld. Kč), která souvisí s připravovanou penzijní reformou a která má sloužit jako kompenzace růstu cen zboží a služeb spadajících pod redukovanou sazbu DPH. Silně negativní dopad bude mít legislativní podoba nového zákona o příjmových daních. Vlivem změny statutární sazby, základu daně a zavedením nové slevy na poplatníka s příjmy ze závislé činnosti a funkčních požitků se od roku 2013 počítá se snížením výnosu o 18 mld. Kč. Naopak pozitivní dopad v rámci daňové reformy (kolem 5 mld. Kč) by mělo mít zrušení některých daňových výjimek.

Skupina majetkových daní, respektive daň darovací, zaznamaná v roce 2013 pokles o cca 4,5 mld. Kč, jelikož skončí platnost novely, která nařizuje zdanění bezplatně přidělených emisních povolenek.

Největšími zdroji příjmů pro veřejné rozpočty v ČR jsou bezesporu příspěvky na zdravotní a sociální pojištění

(v roce 2010 tvořily bezmála 39 % celkových příjmů). Příspěvky na zdravotní pojištění budou kromě vývoje objemu mezd a platů determinovány i chystanou daňovou reformou. Vedle statutárního přesunu části zatížení od zaměstnavatele na zaměstnance, které samo o sobě vyšší příjem z pojistného nepřinese, budou nově zdaněny příjmy v rámci dohody o provedení práce nad 5 tis. Kč. Dodatečný výnos tohoto kroku odhadujeme na 0,9 mld. Kč.

U příspěvků na sociální pojištění proběhne více změn. Nejsignifikantnější z nich bude možnost vyvázat 3 p.b. příspěvku v souvislosti se zavedením II. penzijního pilíře (viz kapitola 5.2.2). Jelikož je značně obtížné v současné době přesně stanovit, kolik procent osob se rozhodne diverzifikovat své zdroje financování zabezpečení ve stáří a jakým příjmovým profilem tato skupina osob bude disponovat, počítáme, z opatrnostního hlediska, s pesimističtější variantou, která hovoří o výpadku 20 mld. Kč ročně. U osob samostatně výdělečně činných se k tomu ještě přičítá výpadek 12 mld. Kč v souvislosti se změnou sazby a vyměřovacího základu příspěvku. Oproti tomu bude obdobně jako u zdravotního pojištění pozitivně působit zdanění příjmů v rámci dohody o provedení práce nad 5 tis. Kč (výnos 1,7 mld. Kč).

Souběžně s daňovou reformou bude upraven i systém úrazového pojištění zaměstnavatelů, kdy je zvažována možnost pokračovat v jeho fungování mimo veřejný sektor a bez vazby výsledků jeho hospodaření na vládní sektor. V tom případě by se zhoršilo saldo o 2,7 mld. Kč ročně.

Dopady daňové reformy shrnuje Tabulka 3.1. Obecně lze říci, že ačkoliv reforma redukuje přímé zdanění a zatížení výrobního faktoru práce a z dlouhodobého hlediska ji tak lze chápat ryze pozitivně, generuje, per se, deficit ve výši 0,2 % HDP v roce 2013, respektive 0,6 % HDP v roce 2014. Výjimkou je pouze rok 2012, kdy ještě řada opatření nebude platit (kromě zdanění hazardu – viz výše).

Opatření v souvislosti s důchodovou reformou mají v následujícím roce na saldo sektoru vládních institucí ryze pozitivní vliv (cca 23 mld. Kč). Zvýšený výnos DPH má sloužit ke krytí deficitů na důchodovém účtu, a mohl by tak snížit celkový deficit vládního sektoru o 0,6 % HDP v roce 2012. V letech následujících se očekává, viz Tabulka 3.2, víceméně nulový dopad.

Vedle změn v rámci reformy daňového a důchodového systému, lze na straně příjmů vyzdvihnout již platné snížení stropů příspěvků na sociální pojištění zpět na 48násobek průměrné mzdy (od roku 2012), což sníží příjmy o cca 3,1 mld. Kč. A v neposlední řadě se rovněž v roce 2012 zvýší mýtné sazby o 25 % (dodatečný výnos 1,4 mld. Kč), přičemž je uvažováno jejich následně navyšování podle míry inflace. Negativně se v roce 2014 projeví ukončení odvodů zavedených pro některé solární elektrárny.

Z nedaňových výnosů nelze opomenout příjem z prodeje emisních povolenek EU, jehož přesná výše bude záviset jednak na kurzu koruny k euru a také na ceně jedné povolenky. Nyní odhadujeme, že se výnos z cca 50 % prodaných povolenek může v letech 2013–2014 pohybovat mezi 12–15 mld. Kč.

Tabulka 3.1: Dopad daňové reformy na saldo sektoru vládních institucí

		2012	2013	2014
Daň z příjmů fyzických osob	<i>mld. Kč</i>	0,1	-12,5	-13,0
Daň z příjmů právnických osob	<i>mld. Kč</i>	7,0	3,7	3,7
Příspěvky na sociální pojištění	<i>mld. Kč</i>	-	1,7	-10,3
Příspěvky na zdravotní pojištění	<i>mld. Kč</i>	-	0,9	0,3
Pojistné na úrazové pojištění	<i>mld. Kč</i>	-	-2,7	-2,7
Celkový dopad na saldo	<i>mld. Kč</i>	7,1	-8,9	-22,0
Celkový dopad na saldo	<i>% HDP</i>	0,2	-0,2	-0,6

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2: Dopad opatření v souvislosti s důchodovou reformou na saldo sektoru vládních institucí

		2012	2013	2014
Dopady změn DPH (změny sazeb, snížení registračního prahu)	<i>mld. Kč</i>	27,0	31,9	33,4
Daň z příjmů fyzických osob (zvýšení slevy na dítě)	<i>mld. Kč</i>	-4,0	-4,0	-4,0
Sociální pojištění (opt-out)	<i>mld. Kč</i>	-	-20,0	-20,0
Zvýšení výdajů na důchody ve vazbě na růst cen způsobený změnou sazeb DPH	<i>mld. Kč</i>	-	-3,5	-3,5
Zvýšení výdajů na sociální dávky ve vazbě na růst cen způsobený změnou sazeb DPH	<i>mld. Kč</i>	-	-0,1	-0,1
Vyšší výdaje veřejného sektoru v souvislosti s růstem redukované sazby DPH	<i>mld. Kč</i>	-	-5,0	-5,0
Celkový dopad na saldo	<i>mld. Kč</i>	23,0	-0,7	0,8
Celkový dopad na saldo	<i>% HDP</i>	0,6	0,0	0,0

Zdroj: Výpočty MF ČR.

3.2.2 Očekávaný vývoj výdajů

Na výdajové straně veřejných rozpočtů dojde v souvislosti s chystanými opatřeními rovněž k některým významným změnám. Z již platných opatření lze jmenovat snížení státního příspěvku na stavební spoření, které by mělo přinést úsporu mandatorních výdajů ve výši kolem 4 mld. Kč ročně.

Konsolidační úsilí ve veřejné správě je po 10% redukcii objemu platů a optimalizaci počtu pracovních míst v roce 2011 dále podpořeno zachováním nominální úrovně objemu platů po celou dobu výhledu (2012–2014). Nicméně v některých oblastech vládního sektoru je plánováno zvyšování platů a to především v oblasti školství (4 mld. Kč v roce 2012) a zdravotnictví (1,5 mld. Kč v letech 2012–2013) s příslibem vyšší kvality služeb, které tyto systémy produkují. Celkově očekáváme v letech 2012–2014 průměrný růst objemu mezd a platů v sektoru vlády ve výši 1,2 %.

Příznivým způsobem se projeví i novela zákona o důchodovém pojištění, která je nyní projednávána Poslaneckou sněmovnou. Ta by měla zamezit populistickým snahám valorizovat na konci volebního cyklu dávky důchodového pojištění nad zákonnou mez. Navíc do systému vnese prvek pravidelnosti a snazší predikovatelnosti. Proto u peněžitých dávek sociálního zabezpečení očekáváme, že porostou pouze 2,5% tempem. Výjimkou bude rok 2013, kdy pravděpodobně vzrostou o 4,5 % v důsledku valorizace pokrývající mimo jiné i nárůst cen vyvolaný zvýšením redukované sazby DPH (viz Tabulka 3.2).

V případě naturálních sociálních dávek je očekáváno vyšší spolufinancování zdravotní péče a hrazení pouze základního standardu péče tak, jak je to zamýšleno reformou systému zdravotnictví (kapitola 5.2.3). Z tohoto důvodu objem naturálních sociálních dávek poroste pouze velmi mírně. U ostatních sociálních dávek je nárůst v souvislosti s konsolidací veřejných financí a chystanou reformou trhu práce a v sociální oblasti v průměru pouze 2,7%.

Značná část úspor realizovaných v rámci veřejných financí by se měla odehrát ve spotřebě vlády, která bude podstatně zasažena plánovanou revizí agend ministerstev a jejich očekávaným 5% zúžením. Uspoří se tak cca 15 mld. Kč ročně.

Některé položky na výdajové straně budou do jisté míry ovlivněny i vyšší redukovanou sazbou DPH (např. výdaje na léky, provozní výdaje), jejich dopad na celkové výdaje sektoru vlády odhadujeme na přibližně 6 mld. Kč. Nicméně určitá část bude kryta z vnitřních rezerv a úspor systému, a tak konečný dopad na celkovou bilanci může být cca o 1 mld. Kč nižší.

Jednotné inkasní místo (blíže kapitola 7.2) přinese nejenom úsporu administrativních nákladů daňovým poplatníkům a zjednodušení celého systému daňové správy, ale i úspory na straně veřejného sektoru (cca 0,4 mld. Kč v počátku projektu, v závěrečné fázi projektu, rok 2014, potom přibližně 1 mld. Kč).

Konsolidační snaha je patrná i na položce mezispotřeby, jejíž růst by měl decelerovat ze 4,4 % v roce 2012 ke stagnaci v letech 2013–2014.

U tvorby hrubého fixního kapitálu se hledají alternativní způsoby financování (viz např. kapitola 6.3) a zefektivnění systému veřejných zakázek, které by měly být propojeny s postupně implementovaným systémem Státní pokladny. Celková úspora tak může představovat 5 až 10 mld. Kč.

Vývoj výdajů na úrokové platby by se měl po přechodném očekávaném téměř 25% růstu v roce 2011 stabilizovat jako odraz na jedné straně meziročně se snižujících deficitů sektoru vládních institucí a na straně druhé stabilní, relativně nízké úrokové sazby ze státních dluhopisů. Růst úrokových plateb by tak neměl přesahovat 3 % ročně. Rovněž je zvažován návrh centrálního řízení likvidity státu zapojením přebytkové likvidity na účtech státních fondů, obcí a krajů. To by mělo snížit výdaje na dluhovou službu o částku kolem 4 mld. Kč za rok.

Tabulka 3.3: Opatření k optimalizaci a zefektivnění státní správy

		2012	2013	2014
Revize a zúžení agend ministerstev o 5 %	<i>mld. Kč</i>	-	15,0	15,0
Jednotné inkasní místo	<i>mld. Kč</i>	0,4	0,6	1,0
Centrální řízení likvidity státu zahrnutím účtů státních fondů, obcí a krajů	<i>mld. Kč</i>	-	4,0	4,0
Zefektivnění systému veřejných zakázek	<i>mld. Kč</i>	-	5,0	10,0
Celkový dopad na saldo	<i>mld. Kč</i>	0,4	24,6	30,0
Celkový dopad na saldo	<i>% HDP</i>	0,0	0,7	0,8

Zdroj: Výpočty MF ČR.

3.2.3 Srovnání záměrů se scénářem autonomního vývoje

Předestřené záměry fiskální politiky spojené jak s reformami strukturálního charakteru, tak i se změnami čistě rozpočtovými, které mají za cíl omezit rozsah veřejného sektoru, zjednodušit a zefektivnit systém jeho fungování, byly sestaveny tak, aby nedošlo k překročení střednědobých výdajových rámců a zároveň aby byly splněny cíle podílu deficitu sektoru vládních institucí na HDP.

Výsledek autonomního vývoje hospodaření veřejného sektoru při nezměněných politikách a za absence zmíněných korekčních opatření shrnuje Tabulka 3.4. Uka-

zuje, že bez zamýšlených opatření by byly deficity vládního sektoru v průměru přibližně o 0,7 p.b. vyšší, což představuje v absolutní hodnotě částku necelých 30 mld. Kč.

Ačkoliv se na první pohled mohou zdát rozdíly mezi scénáři v jednotlivých letech podobné, členění na příjmy a výdaje poukazuje na změny ve struktuře a charakteru konsolidace v čase. Přestože rok 2012 je značně ovlivněn vyššími příjmy (zejména zvýšená redukovaná sazba DPH), rok 2014 akcentuje bezmála plně výdajovou stranu. Rok 2013 potom stojí téměř na pomezí, přičemž 57 % aktivních opatření směřuje právě na výdajovou stranu.

Tabulka 3.4: Srovnání autonomního scénáře se záměry fiskální politiky

		Autonomní scénář			Scénář se změnami		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
Celkové příjmy	%HDP	41,4	40,8	40,0	42,3	41,1	40,1
Celkové výdaje	%HDP	45,7	44,4	42,5	45,7	44,0	42,0
Saldo sektoru vládních institucí	mld. Kč	-167,4	-147,4	-110,2	-135,0	-118,8	-83,5
Saldo sektoru vládních institucí	%HDP	-4,3	-3,6	-2,5	-3,5	-2,9	-1,9

Zdroj: Výpočty MF ČR.

3.3 Strukturální saldo, fiskální pozice

Strukturální saldo dosáhne v roce 2011 hodnoty -3,1 % HDP, v letech 2012–2014 se bude v důsledku konsolidačních opatření postupně zlepšovat k -1,6 % HDP. Ovšem jak ukazuje Graf 3.2, rychle se snižující strukturální bilance by měla být poháněna poklesem primární strukturální složky, zatímco úrokové výdaje patrně budou v celém období poměrně stabilně tvořit 1,7 % HDP. V roce 2014 tak ke splnění cíle celkové bilance v řádu -1,9 % HDP bude nutné primární strukturální bilanci úplně vyrovnat.

Mezi jednorázová a jiná přechodná opatření patří v letech 2009–2012 jednorázové příjmy z prodeje jednotek přiděleného množství emisních povolenek a související výdaje a dále výdajové kapitálové transfery na nestandardní státní záruky ve výši maximálně 2 mld. Kč ročně v celém horizontu predikce. Jejich podíl v procentech HDP je především na konci období víceméně zanedbatelný.

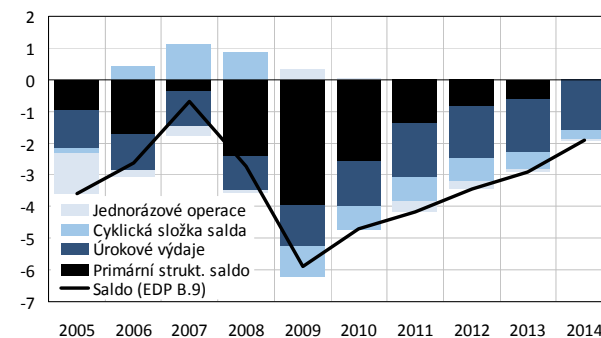
Graf 3.2 (detailně tabulka P.5) také prezentuje vývoj cyklické složky deficitu, tedy vliv položek, u nichž je patrná citlivost na pozici ekonomiky v průběhu hospodářského cyklu. S postupným ožíváním ekonomiky se její negativní působení snižuje z -0,8 % v roce 2011 na -0,3 % v roce 2014.

Fiskální úsilí, definované jako meziroční změna strukturálního salda, je kladné v celém horizontu predikce a

jeho roční průměr v období 2010–2014 dosahuje 0,7 p.b. Celkové fiskální úsilí v daném období tedy odhadujeme na 3,6 p.b., což by mělo zajistit splnění závazků plynoucích z Paktu stability a růstu a požadavků Rady z EDP (viz kapitola 1.2).

Graf 3.2: Dekompozice salda vládních institucí

(v % HDP)



Zdroj: ČSÚ (2011b). Výpočty MF ČR.

Z očekávaného vývoje je zřejmé, že při současném odhadu produkční mezery a při současné predikci daňových příjmů v letech horizontu KP by nižší fiskální úsilí neumožnilo v roce 2013 zredukovat deficit vládního sektoru pod 3 % HDP.

3.4 Dluh vládních institucí, strategie a stabilita státního dluhu

Předkládaný scénář vývoje veřejných financí indikuje růst nominálního dluhu sektoru vládních institucí v celém prognózovaném období. Nicméně díky vyššímu nominálnímu růstu HDP očekáváme (Tabulka 3.5) kulminaci dluhové kvóty v roce 2013 na hodnotě 42,8 % HDP a poté její pokles na 42,0 % v následujícím roce. Scénář předpokládá klesající podíl primárního salda na změně dluhové kvóty, zatímco úrokové výdaje ji budou navyšovat přibližně konstantními příspěvky v úrovni kolem 1,6 p.b. (tabulka P.4). V predikci neuvažujeme s žádnými novými privatizačními příjmy.

Nejvýznamnější podíl na celkovém veřejném dluhu má subsektor ústředních vládních institucí, který tvoří více než 93 % celkového dluhu. Subsektor místních vládních institucí představuje zbylých cca 7 % celkového dluhu, jelikož zadlužení fondů sociálního zabezpečení je zanedbatelné (Tabulka 3.5).

Téměř veškerý dluh ústřední vlády pak tvoří státní dluh. Proto je významným faktorem stability sektoru vládních institucí jeho udržitelná riziková struktura.

Při koncipování střednědobé dluhové a emisní strategie státu je věnována hlavní pozornost refinančnímu a tržnímu riziku, která představují nejvýznamnější zdroje nejistoty financování. Jejich stabilizace se ukazuje jako stěžejní obzvláště v obdobích nadprůměrné volatility na mezinárodních finančních trzích a zvýšené nejistoty investorů. Dlouhodobě sledovaným cílem bylo snížení podílu krátkodobého státního dluhu (tj. splatného do jednoho roku) z hodnoty 69 % v roce 2000 pod hranici 20 % v roce 2006 a udržení v letech následujících. Jedná se o klíčový stabilizující prvek financování výpůjčních potřeb ústřední vlády a plánování emisní činnosti na domácím i zahraničním trhu.

Stabilní refinanční strukturu dokládá také průměrná splatnost státního dluhu (viz Tabulka 3.6). Tento ukazatel se v minulých letech pohyboval v rozmezí 6–7 let. V letech 2009 a 2010 byla dolní mez cílového rozpětí průměrné splatnosti (z důvodu zvýšené nejistoty na světových finančních trzích) zkrácena o 0,5 roku, tedy jde o rozmezí 5,5–7 let. Zlepšující se situace na globálním finančním trhu a zlepšení fiskální pozice ČR umožnilo toto rozpětí v roce 2010 upravit na 5,25–6,25 let pro všechny roky výhledu.

Struktura státního dluhu z hlediska úročení dluhových instrumentů generuje ke konci roku 2010 expozici vůči změně úrokových sazeb v jednoletém horizontu 31,7 % státního dluhu (dluh s úrokovou refixací do 1 roku). Takto vyjádřená úroková expozice se pohybuje kolem výše uvedené hodnoty od roku 2004. Ta představuje hranici, kterou lze považovat z hlediska stability dluhového portfolia za relativně bezpečnou a srovnatelnou s mezinárodní praxí vyspělých zemí. Na roky 2011–2014 je stanoveno pásmo pro dluh s úrokovou refixací do 1 roku na 30–40 %.

Z hlediska úrokové struktury došlo v letech 2008 a 2009 k nárůstu podílu variabilně úročených dlouhodobých instrumentů (Tabulka 3.6). V letech 2011–2014 se očekává podíl variabilně úročeného dluhu na celkovém dluhu nad úrovní 12 %. Efekt derivátových operací na úrokovou expozici souvisí se zajišťovacími operacemi měnového rizika při zahraničních emisích.

Z výše a struktury státního dluhu lze také odvodit, že zvýšení úrokových sazeb v průměru o 1 p.b. podél celé výnosové křivky by v horizontu roku 2011 vedlo k růstu úrokových výdajů státního dluhu emitovaného před rokem 2011 o cca 4,3 mld. Kč.

Tabulka 3.5: Dluh sektoru vládních institucí podle subsektorů
(v % HDP)

	Kód ESA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vládní instituce	S.13	35,4	38,5	41,4	42,4	42,8	42,0
Ústřední vládní instituce	S.1311	32,7	35,9	38,8	40,0	40,6	39,8
Místní vládní instituce	S.1313	2,7	2,6	2,7	2,5	2,4	2,2
Fondy sociálního zabezpečení	S.1314	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Pozn.: Rok 2010–2011 notifikace. Rok 2012–2014 výhled.
Zdroj: ČSÚ (2011b). Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.6: Státní dluh z hlediska refinancování a úročení

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Hledisko refinancování							
Průměrná doba do splatnosti	<i>v letech</i>	6,5	6,3	6,0	5,8	5,8	5,8
Dluh splatný do 1 roku	<i>% dluhu</i>	14,7	16,1	17,6	17,9	18,8	19,0
Rezerva financování/dluh splatný do 1 roku	<i>%</i>	33,8	30,1	11,7	9,0	6,4	6,1
Hledisko úročení							
Dluh s úrokovou refixací do 1 roku	<i>%</i>	30,5	31,7	33,0	34,3	33,1	33,9
Fixně úročený dlouhodobý dluh splatný do 1 roku	<i>%</i>	7,0	7,5	4,5	7,0	6,6	6,8
Variabilně úročený dlouhodobý dluh	<i>%</i>	13,1	12,1	14,8	12,1	12,2	12,7
Peněžní instrumenty	<i>%</i>	7,5	8,4	9,9	10,8	11,4	12,1
Efekt derivátových operací	<i>%</i>	3,0	3,6	3,8	4,3	2,9	3,0

Pozn.: Státní dluh zde reprezentuje dluh generovaný hospodařením státního rozpočtu. Údaje v národní metodice.

Zdroj: MF ČR.