

1.1 Fiskální nerovnováha

Fiskální nerovnováhu můžeme obecně definovat jako stav nesouladu mezi příjmy a výdaji. Základním hlediskem při charakteristice fiskální nerovnováhy je časový horizont, ve kterém fiskální nerovnováha vzniká. Z hlediska krátkodobého je fiskální nerovnováha charakterizována rozpočtovým deficitem, z hlediska dlouhodobého pak veřejným dluhem.

Krátkodobá fiskální nerovnováha je tedy stav, kdy se rozpočtové příjmy nerovnají rozpočtovým výdajům v daném rozpočtovém období (obvykle jeden rok). Kromě deficitu tak může vzniknout jako projev krátkodobé fiskální nerovnováhy i přebytek hospodaření. Ten je však v posledních letech ve většině vyspělých zemí spíše výjimkou, proto se přebytku hospodaření nebudeme v textu dále věnovat.

Deficit můžeme členit z několika hledisek. První je hledisko časové, díky kterému můžeme rozlišit **deficit na začátku rozpočtového období, v průběhu rozpočtového období a na konci rozpočtového období.**

Deficit dále dělíme na cyklický a strukturální. **Cyklický (pasivní) deficit** je dán působením vnějších faktorů na ekonomiku. Hlavními vnějšími faktory vzniku pasivního deficitu jsou hospodářský pokles (deprese), zvýšení cen základních surovin, mimořádné události (válečný konflikt, přírodní katastrofa apod.) a také úroky z veřejného dluhu. **Strukturální (aktivní) deficit** je nástrojem fiskální politiky státu. Vzniká na základě rozhodnutí vlády a jeho cílem je pozitivně ovlivnit hospodářskou situaci v zemi. Mezi hlavní faktory vzniku aktivního deficitu patří expanzivní fiskální politika, vládní populismus, snaha rozložit důsledky výdajového šoku do více let či snaha rozložit daňovou zátěž spojenou s budováním nákladnějších veřejných projektů na více generací.

Dalším členěním je rozložení deficitu na primární deficit a úroky z veřejného dluhu. **Primární deficit** vzniká v daném rozpočtovém období a vyjadřuje nárůst zadlužení vlivem vládní fiskální politiky a exogenních faktorů s výjimkou úroků z veřejného dluhu. **Celkový deficit** je pak součtem primárního deficitu a úroků z veřejného dluhu.

To je důležité vzhledem ke skutečnosti, že mezi deficitem a veřejným dluhem existuje **dvousměrná kauzalita**. Deficit veřejných rozpočtů může způsobovat nárůst veřejného dluhu, je-li financován dluhově. Na druhé straně úroky z veřejného dluhu zvyšují výdaje rozpočtu, tedy mohou vznik deficitu zapříčinit. Může se vyskytnout i situace, kdy úroky z veřejného dluhu dosahují takové výše, že i při primárním přebytku hospodaření skončí schodkem.

Aby mohl být objem rozpočtových výdajů vyšší než objem příjmů, je nutné krýt tyto výdaje jinak než příjmy. Existují následující **možnosti krytí deficitu**:

1. monetární krytí, tj. transformace deficitu do nárůstu monetární báze,
2. dluhové krytí, tj. transformace do veřejného dluhu,
3. krytí aktivy, tj. výtěžkem z prodeje státního majetku či výnosy z privatizace.

Při dluhovém financování (tzv. debt financed deficit) jednotlivci i firmy (včetně komerčních bank) nakupují státní cenné papíry. Takto získané prostředky mohou pak být použity k financování vládních potřeb stejně jako daňové příjmy.

Při krytí rozpočtového deficitu **domácím úvěrem** se využívá soukromých úspor. Tento způsob financování deficitu se projeví nárůstem domácího veřejného dluhu. Krytí rozpočtového deficitu **zahraničním úvěrem** se naopak projevuje zvýšením zahraničního veřejného dluhu. Přesto je tato možnost reálnější díky lepšímu fungování kapitálových trhů v zahraničí. Problémem je tu relativně nízká mezinárodní kredibilita zemí s deficitem, která musí být podpořena státními zárukami, a která se dále odráží ve vyšších úrocích z dluhu (daných vyšší mírou rizika).

Krytí deficitu **úvěrem od centrální banky** (tzv. money financed deficit) má negativní monetární důsledky, a proto je ve většině zemí legislativně omezeno. Jedná se buď o přímý úvěr vládě nebo o nákup státních dluhopisů centrální bankou, tzv. úvěrovou emisí. Nákup státních obligací centrální bankou na sekundárním trhu se nazývá monetizací dluhu, i když se pak nejedná o přímý vztah ke krytí deficitu.

S deficitem úzce souvisí veřejný dluh, který je projevem **dlouhodobé fiskální nerovnováhy**. Dluh může být nazýván také státním či vládním, vymezení se liší podle toho, jaké stupně veřejné správy, resp. veřejných rozpočtů jsou do dluhu zahrnuty. Veřejný dluh můžeme definovat jako souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu. Představuje současně pohledávku vůči současné i budoucí daňové povinnosti obyvatelstva.

Veřejný dluh je možné vyjadřovat jako hrubý nebo čistý. Běžně se používá ukazatel **hrubý dluh**, což je celkový dluh veřejného sektoru bez ohledu na pohledávky. **Čistý dluh** se většinou definuje jako hrubý dluh očištěný o státní finanční aktiva (finanční rezervy, účelové prostředky vlády vedené na zvláštních účtech, finanční rezervy na rizika vládních úvěrů a státní záruky, pohledávky vůči zahraničí). Metodika výpočtu čistého dluhu se mezi zeměmi různí. Pro mezinárodní srovnávání se proto používá hrubý dluh, resp. jeho podíl na HDP dané země, který logicky dosahuje vyššího procenta než čistý dluh.

Při srovnávání je dále nutné rozlišit **absolutní** a **relativní vyjádření výše dluhu**, protože na objem dluhu působí i cenová hladina, počet obyvatel, velikost ekonomiky a další vlivy. Proto se ke komparaci nejčastěji používá ukazatel relativní váha veřejného dluhu, vztahující objem hrubého veřejného dluhu k velikosti ekonomiky, vyjádřené objemem HDP.

Veřejný dluh je dále možné vyjadřovat jako **vnější** (zahraniční), který zahrnuje půjčky ze zahraničí a **vnitřní** (domácí), který vzniká uvnitř země. Ve většině zemí má veřejný dluh podobu vládních dluhopisů. Ty mohou být neobchodovatelné či obchodovatelné (těch je většina a stávají se normálním produktem kapitálového trhu). Podle doby splatnosti je lze členit na:

- krátkodobé, s dobou splatnosti do jednoho roku, nejčastěji pokladniční poukázky,
- střednědobé, s dobou splatnosti 1-10 let, tzv. notes,
- dlouhodobé, s dobou splatnosti nad 10 let, tzv. bonds.

Vláda při řešení dluhového problému může využít pasivní či aktivní cestu. **Pasivní cesta** spočívá ve spoléhání se na vliv pozitivních exogenních faktorů na výši dluhu. Jde o situaci, kdy tempo ekonomického růstu značně a trvale převyšuje efektivní reálnou úrokovou sazbu z veřejného dluhu; dále jde o vliv exogenní inflace na snižování výše dluhu a o zahraniční granty či dary, případně prominutí části zahraničního vládního dluhu či úroků.

Při uplatnění **aktivní cesty** má vláda jako hlavní alternativu rozpočtové řešení (tzn. splacení dluhu včetně úroků z přebytku běžného rozpočtu); krytí dluhu z výnosu mimořádné veřejné dávky; monetární řešení - tzv. monetizaci dluhu, popř. snížení jeho reálné hodnoty záměrně vyvolanou inflací a politicko-administrativní řešení - tj. rozhodnutí administrativně likvidující veřejný dluh, případně úrok.

Na závěr je potřeba připomenout, že Česká republika je jako člen Evropské unie vázána dodržovat stanovená fiskální pravidla. Jedná se o Maastrichtská kritéria, která stanoví maximálně přípustnou hodnotu pro velikost primárního deficitu i veřejného dluhu. Pro primární deficit je hranice stanovena na maximálně 3 % HDP, pro výši veřejného dluhu je hranice na 60 % HDP.

1.2 Metodiky vyjádření deficitu

Pro vyjádření deficitu a hospodaření veřejných financí se v současné době používají dvě metodiky, a to metodika Mezinárodního měnového fondu, tzv. vládní finanční statistika (GFS), a metodika Evropské unie, tzv. metodika národních účtů (ESA 95). V následujících podkapitolách jsou jednotlivé metodiky definovány, aby byly zřejmé rozdíly mezi nimi včetně výhod a nevýhod spojených s jejich používáním.

1.2.1 Metodika „European System Of Integrated Accounts“ (ESA 95)

Tato metodika je zdokonalenou verzí dříve používané metodiky ESA 78. Národní účetnictví za vládní sektor v této metodice zachycuje transakce daného fiskálního roku na předpisovém, tzv. **akruálním principu**. Operace jsou sledovány tehdy, když se ekonomická hodnota vytváří, transformuje nebo zaniká, když se zvyšují pohledávky a závazky, transformují nebo zanikají. Tím se zohledňuje hospodaření vlády nejen z krátkodobého hlediska, ale také z hlediska dlouhodobé perspektivy.

Konečné saldo se označuje jako čisté výpůjčky nebo čisté půjčky vládního sektoru (potřeba financování) a je svým charakterem určitou obdobou hospodářského výsledku. Udává se jak celkově pro celý vládní sektor, tak i jednotlivě, pro centrální vládu, místní vládu a fondy sociálního zabezpečení, přičemž standard národních účtů ESA 95 více vyhovuje potřebám analýzy makroekonomických dopadů hospodaření vládního sektoru než metodika GFS.

Pro použití této metodiky je nutná existence tzv. **systému národních účtů**. Proces, který vede k výpočtu deficitu z hotovostní báze (přepočten z metodiky GFS), je značně obtížný. Platí to zejména v případě tranzitivních ekonomik, které se vyznačují množstvím nestandardních a složitých operací a také značným zpožděním při zveřejňování národních účtů. Jako nejlepší odhad lze použít saldo veřejných rozpočtů očištěné o vliv privatizačních příjmů a dotace transformačním institucím.¹

Data v této metodice vykazuje v ČR od roku 1993 **Český statistický úřad**, nyní jsou publikována s časovým zpožděním 18 měsíců. To výrazně snižuje možnost užití národních účtů vládního sektoru pro včasnou reakci fiskální politiky na aktuální vývoj veřejných financí.²

¹ BEZDĚK, V. Riziko na straně vlády. Ekonom. 2000. str. 24

² Ministerstvo financí ČR. Makroekonomická predikce vývoje na 2003. [online]. c2003

1.2.2 Metodika „Government Finance Statistics“ (GFS)

Metodika vládní finanční statistiky Mezinárodního měnového fondu se používá od roku 1986, proto nese název **GFS 1986**. Data vykazovaná na jejím základě pokrývají institucionální jednotky všech úrovní vlád. Vládní statistika je konstruována jako součet jednotlivých složek vládního sektoru, kde je následně uplatněna konsolidace příjmů a výdajů za účelem vyloučení vzájemných vztahů mezi jednotlivými složkami vlády.

Data na základě této metodiky má povinnost sledovat a vykazovat **Ministerstvo financí České republiky**. Operace běžného roku jsou sledovány na pokladním, tzv. **cash principu**, tedy v okamžiku, kdy je příjmová, resp. výdajová operace peněžně realizována. Metodika sleduje veřejné finance z hlediska skutečného toku vládních finančních prostředků v daném roce a saldo hospodaření je tedy výsledkem všech peněžních transakcí v průběhu fiskálního roku.³

Vládní sektor (veřejné rozpočty) v metodice GFS 1986 zahrnuje:

- Státní rozpočet vč. operací na účtech státních finančních aktiv a Národního fondu
- Mimorozpočtové fondy:
 - Státní fondy:
 - Státní fond životního prostředí
 - Státní fond pro zúrodnování půdy
 - Státní fond kultury
 - Státní fond pro podporu a rozvoj české kinematografie
 - Státní fond dopravní infrastruktury (od roku 2000)
 - Státní fond rozvoje bydlení (od roku 2000)
 - Státní intervenční zemědělský fond (od roku 2001)
 - Privatizační fondy:
 - Fond národního majetku (FNM)
 - Pozemkový fond ČR (PF ČR)
- Zdravotní pojišťovny (VZP i oborové pojišťovny)
- Rozpočty územních samosprávných celků, obce, do r. 2000 tato položka zahrnovala okresy (od r. 2001 do 2002 byly okresy kapitolou státního rozpočtu, k 31.12.2002 byly zrušeny), od roku 2001 jsou zde zachyceny nově vzniklé kraje.

V metodice GSF 1986 se sledují následující druhy deficitů:

1. *saldo vládního sektoru včetně čistých půjček* - bilance rozpočtových nebo projektovaných příjmů a schválených výdajů, která zahrnuje i příjmy a výdaje z operací spojených s privatizací majetkových podílů státu a nabýváním a realizací jiného finančního majetku (nákup a prodej akcií a majetkových podílů, splátky dříve poskytnutých vládních půjček, realizované státní záruky, u nichž se předpokládá v budoucnu jejich návratnost apod.). Koncept tohoto deficitu vychází z toho, že tyto operace jsou prováděny v rámci schválených hospodářských politik a tento deficit má přímou vazbu na výši dluhu.

2. *saldo vládního sektoru bez čistých půjček* - z deficitu se vylučují operace finančního charakteru, např. příjmy z privatizace, kdy se jedná pouze o změnu v rámci finančních aktiv, tj. státní majetkové účasti se mění v likvidní finanční aktiva, ostatní prodeje a nákupy cenných

³ Ministerstvo financí ČR. Makroekonomická predikce vývoje na 2003. [online]. c2003

papírů, jak za účelem řízení likvidity tak realizace hospodářských politik, dále realizované garance klasifikované jako půjčka, která současně představuje vznik pohledávky vlády za daným subjektem, jemuž byla záruka vystavena, proto se snížení peněžních prostředků odráží ve zvýšení jiné formy aktiva (pohledávka). Souhrn všech těchto operací je označován za čisté půjčky (tj. půjčky mínus splátky).

3. *saldo vládního sektoru očištěné o čisté půjčky a dotace transformačním institucím* - tento ukazatel je očištěn jednak o výše popisované operace finančního charakteru a dále o dotace tzv. transformačním institucím, tj. úhradu ztrát ČKA/KOB a dotace z FNM pro finanční skupinu ČKA/KOB a Českou inkasní. Cílem těchto úprav je očistit saldo na příjmové i výdajové straně o finanční operace a operace jednorázového charakteru (především náklady spojené se stabilizací transformující se ekonomiky). Tento ukazatel je používán jako hrubá aproximace pro výpočet Maastrichtského kritéria.

Výhodou metodiky GFS 1986 je její včasnost, transparentnost (ve většině případů díky přímé vazbě na rozpočtovou skladbu) a nižší nároky na zdrojová data. **Nedostatkem** je, že systematicky nesleduje pohledávky a závazky, nejsou zohledněny náklady a výnosy, není k dispozici rozvaha vládního sektoru, pouze vybrané položky na straně pasiv (dluh v nominální hodnotě).

Tyto nedostatky se snaží odstranit nová metodika Mezinárodního měnového fondu **GFS 2001**. Účelem této vylepšené metodiky je schopnost lépe informovat tvůrce fiskální politiky o likviditě a fiskální udržitelnosti. K implementaci standardu GFS 2001 bude docházet paralelně s fungováním stávajícího systému vládní finanční statistiky GFS 1986.

Nová metodologie GFS 2001 se svojí podstatou blíží metodologii ESA 95 (která je popsána v předchozí podkapitole). Rozdíl od systému GFS 1986, který pracuje s daty pouze na pokladní bázi, zachycuje nová metodologie účetní operace rovněž na akruální bázi. Zahrnuje tak všechny události, které mají vliv na finanční výkonnost, pozici nebo likviditu vládního sektoru.

Rovněž institucionální pokrytí je obdobné jako u metodiky národních účtů (ESA 95). GFS 2001 pokrývá institucionální jednotky všech úrovní vlád, na rozdíl od GFS 1986 zahrnuje celkové hospodaření České konsolidační agentury (ČKA), Podpůrného a garančního rolnického a lesnického fondu, Správy železniční dopravní cesty, veřejných vysokých škol a dále celkové hospodaření příspěvkových organizací zařazených do vládního sektoru. Dále, aby se institucionální pokrytí co nejvíce blížilo ESA 95, byly na základě doporučení mise Eurostatu (listopad 2003) do vládního sektoru zařazeny dceřinné společnosti ČKA - Konpo, Česká finanční s. r. o., Prisko, a. s. a také Vinařský fond a Česká inkasní s.r.o.

1.3 Management veřejného dluhu

Management veřejného dluhu může být charakterizován jako souhrn aktivit, mezi které patří hlavně vypracování strategie financování veřejného dluhu, vypracování roční bilance potřeb a zdrojů financování vládního dluhu, splatného v příslušném roku, uzavírání úvěrových smluv v měně státu, vydávání státních cenných papírů, splácení a vyplácení jistiny a výnosů ze státních cenných papírů, řízení finančních operací a jiných činností souvisejících s řízením rizik státního dluhu, vedení evidence státního dluhu, účtování o státním dluhu (Nemec, 2005).

Institucionální zabezpečení managementu veřejného dluhu se v jednotlivých zemích liší. Mezinárodní instituce (MMF, OECD) věnují této problematice velkou pozornost, důvodem je

zřejmě velký růst veřejného dluhu nejen ve většině vyspělých zemí. V publikacích těchto institucí a na jejich webových stránkách lze nalézt množství dokumentů a příruček pro členské i nečlenské země týkající se managementu veřejného dluhu (viz www.imf.org, www.oecd.org).

V následujících podkapitolách se podíváme na současné institucionální zabezpečení veřejného dluhu v České republice. Následně popíšeme nové institucionální zabezpečení veřejného dluhu na Slovensku, které bylo realizováno na základě zahraničních zkušeností v roce 2003 a které je také v souladu se standardy Evropské unie. Tato alternativa může být do budoucna příkladem také pro nové institucionální zabezpečení veřejného dluhu v České republice.

1.3.1 Institucionální zabezpečení managementu veřejného dluhu v České republice

V České republice zajišťuje v současnosti management veřejného dluhu **oddělení Řízení státního dluhu** na Ministerstvu financí České republiky. Tato činnost byla vykonávána od roku 1990 v rámci oddělení Státních cenných papírů, k jejímu vydělení do samostatného oddělení Řízení státního dluhu došlo 1. října 2003. Oddělení je organizační součástí ministerstva a je řízeno přímo I. náměstkem ministra financí.

Oddělení Řízení státního dluhu zahrnuje řízení výpůjčních operací včetně řízení likvidity (tzv. front-office), strategické směřování a řízení rizik (tzv. middle-office) a predikce, provádění plateb, účtování, statistiku a reporting (tzv. back-office). V současné době tvoří personál oddělení 12 pracovníků.

Hlavním úkolem oddělení je účinné, jednoduché, transparentní a komplexní zajištění výpůjčních potřeb centrální vlády a jejích platebních závazků při minimalizaci ekonomických nákladů v dlouhodobém horizontu při udržování akceptovatelné míry rizik. Oddělení je také zodpovědné za řízení likvidity státní pokladny a každodenní udržování solventnosti státu. Při zajišťování výpůjčních potřeb operuje oddělení na tuzemských i zahraničních finančních trzích. Financování vychází ze strategických záměrů a cílů vytvořených na základě požadavků finanční politiky vlády České republiky. Oddělení jedná jménem a na účet České republiky.

Oddělení Řízení státního dluhu spravuje hrubý státní dluh centrální vlády, který tvoří zhruba 90 % hrubého dluhu centrální vlády. Do působnosti a evidence není zařazen dluh mimorozpočtových fondů, fondů sociálního a zdravotního pojištění, krajů a obcí. Do státního dluhu nejsou rovněž zařazeny státní záruky, které spravuje přímo státní rozpočet.

Praktické řízení státního dluhu je prováděno od roku 2004 pomocí **strategických cílů** (tzv. targets), které určuje Ministerstvo financí na základě nejlepších zkušeností zemí OECD a na základě vlastních finančních analýz dluhového portfolia. Samostatným plněním těchto cílů se vymezuje prostor pro řízení portfolia státního dluhu v dlouhodobém horizontu.

Jádrem návrhů alternativních dluhových strategií je **řízení rizik**. Řízení rizik zajišťuje, že minimalizace nákladů je realizována v rámci dlouhodobě udržitelných limitů. Identifikace hlavních rizik českého dluhového managementu je podmíněna v první řadě prohlubováním primárních rozpočtových deficitů, které vedou k růstu výpůjčních požadavků centrální vlády. Rozlišujeme následující rizika:

- **refinanční riziko** souvisí se skutečností, že v posledních letech existuje výrazný převis objemu dluhu, který je nutno refinancovat nad objemem dluhu splatným

v daném roce. Existuje hrozba, že si stát nedokáže půjčit na krytí svého splatného dluhu anebo že si dokáže půjčit jen obtížně a za relativně nevýhodných podmínek, hlavně cenových. Toto riziko je ovlivněno především ratingem země, který hodnotí politicko-ekonomickou stabilitu za určitý časový úsek na základě nezávislých predikcí;

- **úrokové riziko** souvisí úzce s refinančním rizikem. Je to riziko vyplývající z dopadu změn tržních úrokových sazeb na dluhové úrokové sazby. Toto riziko vyplývá z potřeby refinancování dluhu, který bude splatný v budoucnu při neznámých, resp. odhadovaných úrokových sazbách a ze změn kupónů při plavajících úrokových sazbách státních dluhopisů. Riziku nárůstu úrokových sazeb je vystaveno portfolio s krátkou dobou splatnosti a dluhové závazky navázané na pohyblivou úrokovou sazbu;
- **riziko likvidity** vyjadřuje míru pravděpodobnosti, že stát nebude mít k dispozici dostatek likvidity na krytí svých splatných závazků. Likvidita se řídí buď pasivním způsobem, kdy stát musí udržovat na jeho zabezpečení poměrně vysoké přebytky finančních prostředků nebo aktivním způsobem (např. agentura typu Státní pokladny);
- **kurzové riziko** – základním ukazatelem tohoto rizika je podíl dluhu v zahraniční měně k celkovému dluhu. Posilňování domácí měny přináší úsporu rozpočtových prostředků, znehodnocení naopak zvýšení nároků na rozpočtové prostředky;
- **riziko protistran** znamená riziko, že protistrana nebude schopna plnit své závazky vyplývající z finančních operací. Toto riziko se sleduje zejména v souvislosti z poskytováním státních záruk nejčastěji při emisi cenných papírů anebo získávání úvěrů podniky (nejčastěji státními), které mají strategický význam.

U refinančního rizika byl zmíněn termín rating. **Rating** České republiky je oceněním její úvěruschopnosti (kredibility) na zahraničních trzích. Ocenění je syntetickým výrazem kvality českého státu jako dlužníka a jeho ekonomické schopnosti dodržet vydané vlastní závazky a splatit včas a v úplném množství úroky i jistinu dlužné částky. Toto ocenění má význam v tom, že dlužník musí za rozdíl mezi nejlepším a svým ratingovým oceněním věřitelům platit tzv. kreditní přírážku při vydávání nových emisí, která horší kvalitu dlužníka zohledňuje.

1.3.2 Institucionální zabezpečení managementu veřejného dluhu na Slovensku

Slovensko v souladu s trendy zemí s rozvinutou tržní ekonomickou (OECD), včetně zemí eurozóny, přechází k aktivnímu řízení dluhu a likvidity. Institucionální zabezpečení managementu veřejného dluhu na Slovensku je realizováno na dvou úrovních:

1. Ministerstvo financí SR;
2. Agentura pro řízení dluhu a likvidity (ARDaL), Národní banka Slovenska, Státní pokladna.

Nové agentury, tj. Agentura pro řízení dluhu a likvidity a Státní pokladna vznikly v roce 2003, v průběhu tohoto roku se formovalo jejich základní organizační, personální a informační vybavení. Zároveň se doladřoval rozsah činností, které zůstanou na Ministerstvu financí SR a které bude vykonávat Státní pokladna, ARDaL a Národní banka SR. Rozdělení kompetencí jednotlivých institucí zapojených do řízení veřejného dluhu je v současnosti dáno následovně.

Ministerstvo financí SR:

- strategicko-koncepční řízení
- správa státního dluhu, vypracování strategie financování státního dluhu
- uzavírání smluv za SR
- vedení evidence a účetnictví o státních dluhu.

Agentura pro řízení dluhu a likvidity:

- pro ministerstvo zabezpečuje vydávání státních cenných papírů včetně aukcí
- podílí se na tvorbě strategie řízení dluhu
- ve spolupráci se státní pokladnou zodpovídá za zabezpečení denní platební schopnosti státu
- vykonává finanční operace na finančním trhu související se zabezpečením proti tržním rizikům při řízení dluhu a likvidity
- ve spolupráci se státní pokladnou optimalizuje zůstatek na jediném účtu státu
- poskytuje Národní bance Slovenska podklady pro vypořádání emisí státních cenných papírů
- vypracovává na denní bázi operativní plán zdrojů a potřeb financování průběžného schodku státního rozpočtu a splatného státního dluhu v horizontu jednoho měsíce.
- spolupracuje na evidování, vykazování a analýzách státního dluhu a likvidity podle požadavků ministerstva a zabezpečuje ostatní činnosti v souladu s platnými normami.

Národní banka Slovenska:

- jako agent státu vypořádává výsledky primárních emisí státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek, vypořádává státní pokladniční poukázky při jejich splatnosti, realizuje výplatu kuponů a jiných státních dluhopisů při jejich splatnosti
- podílí se na aktivitách pro rozvoj trhu státních cenných papírů a podporuje standardizaci vypořádání státních cenných papírů podle obvyklé praxe EU
- připravuje podklady pro tvorbu strategie řízení dluhu, likvidity a rizik v souvislosti s měnovou politikou a na expertní úrovni koncepčně spolupracuje při řízení státního dluhu.

Státní pokladna

- zodpovídá společně s ARDaL za zabezpečení denní platební schopnosti státu (centralizuje příjmy, realizuje výdaje)
- společně s ARDaL řídí a optimalizuje zůstatek na jediném účtu státu
- spravuje pohledávky a závazky státního rozpočtu
- spolupracuje s MF SR, NBS a ARDaL.

Hlavním cílem **Agentury pro řízení dluhu a likvidity** je tedy aktivně působit na finančních trzích a zabezpečovat dostatek peněz na krytí dluhu a potřeb státního rozpočtu. Už v prvním období svého fungování vypracovala ARDaL dokument „Strategie řízení státního dluhu do roku 2006“. Strategie obsahuje východiska, cíle a hlavní principy reformy řízení veřejného a státního dluhu.

Státní pokladna představuje nový systém v komplexním finančním managementu veřejných financí a v řízení hotovosti, dluhu a investování krátkodobých přebytků likvidity veřejného sektoru. Jejími hlavními cíli je zabezpečit centralizaci příjmů a realizaci veřejných rozpočtů, správu pohledávek a závazků státního rozpočtu a denní likviditu státního rozpočtu. Do samotného výkonu veřejné správy a do kompetencí jejích jednotlivých složek Státní pokladna nezasahuje.

Státní pokladna umožňuje **centrální řízení státních aktiv a pasiv** prostřednictvím evidence fyzického majetku státu a akcionářských podílů ve státních podnicích a státních akciových společnostech. Organizace, které mají ve správě různé druhy nefinančních aktiv, musí spolupracovat při koordinaci svojí finanční politiky ze SP. Existence Státní pokladny ulehčuje proces přípravy státního rozpočtu, především podrobnými informacemi o realizaci veřejných rozpočtů předešlého roku, plány rozpočtových prostředků a výsledky uplatňování kontroly výdajů před jejich uskutečněním.

Klienty Státní pokladny v podmínkách SR jsou především instituce rozpočtové soustavy. Na Slovensku se jedná o státní rozpočtové a příspěvkové organizace, veřejné vysoké školy, státní fondy, Sociální pojišťovnu, veřejné zdravotní pojišťovny, Ústředí práce, sociálních věcí a rodiny, Slovenský pozemkový fond, vyšší územní celky a jejich rozpočtové organizace, právnické osoby, ve kterých je zřízená implementační agentura pro rozvojové programy financované z EU, ministerstvo, které realizuje rozpočet rozpočtové kapitoly Všeobecná pokladniční správa, Souhrnný finanční vztah k obcím a vyšším územním celkům, Slovenský rozhlas a Slovenská televize, Fond národního majetku.

Od zavedení Státní pokladny se očekávají vícere výhod:

- **zvýšení transparentnosti při vynakládání veřejných prostředků** - veřejné prostředky budou vynakládány výlučně v systému Státní pokladny podle přesně specifikovaných pravidel. Stát tedy bude mít v kterémkoliv momentě přesné informace o svých finančních prostředcích. Pro porovnání - v současnosti má stát informace pouze o už zrealizovaných platbách a to ve velmi zúžené kumulativní podobě. SP bude mít přehled o stavu a struktuře čerpání rozpočtu každého klienta a jeho plánech čerpání - tedy téměř o 3000 organizacích veřejné správy;
- **posílení kontroly před uskutečněním výdaje** - každý výdaj klientů Státní pokladny bude kontrolován dříve než dojde k jeho vynaložení. Pokud by výdaj byl v rozporu se schváleným rozpočtem, Státní pokladna ho nezrealizuje. Tento proces by měl probíhat v on-line režimu. V současnosti se kontrola koná až po provedení výdaje, tedy nelze zabránit případným újmám. Na druhé straně Státní pokladna nebude žádným způsobem vstupovat do plánovaných a schválených výdajů a hlavně nebude vstupovat do jejich samotného věcného obsahu;
- **efektivnější řízení veřejných financí** – Státní pokladna bude centralizovat finanční prostředky celé veřejné správy s výjimkou obcí na jediném účtu Státní pokladny, který bude vedený v Národní bance Slovenska. Znamená to, že veřejné prostředky budou v plné míře pod kontrolou státu a budou bezpečně uloženy v Národní bance Slovenska. V současnosti jsou prostředky hlavně veřejnoprávních institucí uloženy v komerčních bankách. To s sebou i přes stabilizaci bankovního sektoru nese určitá rizika. Navíc v případě zhodnocování těchto prostředků bude profitovat stát. Další výhodou je, že platby, které se budou uskutečňovat mezi klienty Státní pokladny nebudou znamenat snížení stavu jediného účtu Státní pokladny. To se projeví snížením nákladů na emisi státních cenných papírů, které se využívají na průběžné krytí deficitu jediného účtu státu v současnosti. Zrychlí se také finanční tok od plátce daní na centrální účet Státní pokladny, finanční prostředky budou k dispozici dříve než nyní (v současnosti se jedná o 2 - 3 denní zpoždění);
- **efektivnější a transparentnější řízení dluhu a likvidity** - mnohé země EU problém zvýšení transparentnosti a profesionalizace řízení dluhu řeší zřízením specializovaných agentur. Na Slovensku vznikla dříve zmíněná ARDaL (30 zaměstnanců), která vykonává činnosti v oblasti řízení dluhu a likvidity na kvalitativně vyšší úrovni. Umožňuje to kromě

jiného i skutečnost, že při výběru zaměstnanců není limitovaná platovými tabulkami platnými pro státní správu. Zabezpečuje řízení rizik a analýzy finančních trhů. Všechny tyto nové funkce společně s jistou mírou nezávislosti na státu přispívají k zásadním úsporám veřejných prostředků. Stát bude politicky vstupovat do řízení dluhu výlučně prostřednictvím strategie řízení dluhu. Každodenní operativa je ve výlučné kompetenci agentury;

- **redukce provozních nákladů** – Státní pokladna je budovaná jako centralizovaná instituce, kde by většina činností měla být automatizovaná prostřednictvím informačního systému. Předpokládá se, že v ní bude pracovat 110 zaměstnanců, což je vzhledem k rozsahu činností srovnatelné s jinými zeměmi EU;
- **standardizace řízení veřejných financí v souladu s požadavky EU** - EU požaduje od členských i kandidátských zemí vybudování striktních kontrolních mechanismů na správu podpůrných fondů EU. Řešení systému Státní pokladny, které se realizuje na Slovensku, a jeho legislativní podpora byla připravovaná ve spolupráci se špičkovými experty EU na danou problematiku a i z tohoto důvodu je hodnocená ze strany EU, ale i MMF a Světové banky jako jedno z neprogresivnějších řešení.