

Úroky z verejného dlhu ako faktor verejného zadĺženia

Fiškálna nerovnováha

Krátkodobá fiškálna nerovnováha – rozpočtový deficit

V krátkom období (**1-2 roky**) sa analýza ekonomiky zameriava na vzájomné vzťahy medzi výrobou, dôchodkom a dopytom. Krátkodobá fiškálna nerovnováha je **rozdiel medzi príjmami a výdajmi daného rozpočtu za jeden kalendárny rok**.

Môžu nastať tieto prípady:

- rozpočtový **prebytok** – situácia, kedy sú rozpočtové výdaje nižšie než rozpočtové príjmy. Nastáva tzv. **negatívna vládna úspora**.
- rozpočtový **deficit** – situácia, kedy sú rozpočtové príjmy nižšie než rozpočtové výdaje. Celkový deficit sa skladá z primárneho deficitu a úrokov z verejného dlhu.

Navrhujú sa dve riešenia pri rozpočtovom deficite:

- znížiť vládne výdaje
- zvýšiť daňovú sadzbu

Vláda môže financovať svoj rozpočtový deficit nasledovne:

- môže si **požičať**, rovnako ako každý iný ekonomický subjekt. Vláda si požičívia buď na domácich alebo zahraničných trhoch, tak že emituje cenné papiere (dlhopisy). Tie si potom rozdelia domáci alebo zahraniční investory, ktorý snimi obchodujú. Na každý dlhopis je každoročne vyplácaný úrok
- **monetizáciou dlhu** - na rozdiel od bežných ekonomických subjektov však tiež môže financovať deficit peňažnou kreáciou, pričom musí spolupracovať s centrálnou bankou. Znižuje sa tak reálna hodnota dlhu

Vyspelé krajiny obvykle financujú svoje deficity pôžičkami miesto peňažnej kreácie.

Dlhodobá fiškálna nerovnováha – verejný dlh

- súhrn pohľadávok ostatných ekonomických subjektov voči štátu
- kumulácia doterajších **rozpočtových deficitov**
- vo väčšine prípadov má verejný dlh formu vládných dlhopisov
 - obligácie, ktoré nakupujú jednotlivé ekonomické subjekty vo vnútri zeme alebo v zahraničí

Členenie verejného dlhu

1. **Vnútorový dlh** – záväzok voči domácim ekonomickým subjektom
2. **Vonkajší dlh (zahraničný)** – platby za úroky odchádzajú do zahraničia. Sú v cudzej mene.
 1. **Explicitný** – záväzok vlády sa účtovo podieľa na verejnom dlhu
 2. **Implicitný** – súvisí so záväzkom vyplácať penzie súčasným účastníkom dôchodkového poistenia

Meranie verejného dlhu

Obvykle sa verejný dlh meria ako podiel na nominálnom alebo reálnom HDP.

Vzťah deficitu a verejného dlhu

Pri vzniku dlhu je potrebné zaň platiť úroky. Môže však nastať situácia, kedy je úrok z verejného dlhu príliš veľký a vláda nakoniec skončí v deficite aj napriek tomu, že bol prebytok.

VD = PD + UVD, pričom **VD** - celkový verejný deficit, **PD** - primárny deficit, **UVD** - úroky z verejného dlhu.

Vplyv na úrok z verejného dlhu

Hodnotenie ratingových agentúr má vplyv na veľkosť úrokov pre dlhopisy daných krajín. Napríklad spoločnosť Standard & Poor's má pre Českú republiku rating AA pre lokálnu menu a AA- pre zahraničnú menu. Ďalšie faktory: stav verejných financií, zadĺženosť krajiny, HDP, situácia na trhu ako finančná kríza, vojna atď.

Zadĺženie štátov

- požičiavajú si na finančných trhoch doma alebo v zahraničí
- vyplácajú úroky pomocou dlhopisov
- neplatenie dlhov môže pokryť jednoducho -> vydaním ďalších dlhopisov
- bankrot štátu len vo výnimočných prípadoch - veľký dopad na ekonomiku
- štát si väčšinou požičiava aby vykryl svoje výdaje, jeho možnosti investovania sú obmedzené (infraštruktúra, veda)
- všeobecne zadĺženosť štátu je oveľa vyššia ako býva u firiem, väčšina štátov hospodári deficitne.
- napr. USA - 2013 - 107 % HDP (skoro 17 biliónov \$)

Zadĺženie súkromných firiem

- požičiavajú si od bánk
- spravidla vyššia úroková miera oproti štátnemu zadĺženiu
- vyplácajú úroky priamo cez splátky
- neplatenie dlhov je pre firmu oveľa komplikovanejšie, väčšinou sa rovná exekúcii a bankrotu
- bankrot firmy častejší - malý dopad na ekonomiku
- firmy si väčšinou požičiavajú aby zvýšili svoj rast, investovali
- väčšina firiem sa snaží mať príjmi väčšia ako výdaje

Vývoj úrokov verejného dlhu v ČR (2004–2010)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Úrokové náklady na domáci štátni dlh	26,07	22,95	28,17	29,5	37,73	41,81	37,68
Úrokové náklady na zahraniční štátni dlh	0,69	2,38	3,34	4,48	6,87	10,19	10,36
Úrokové náklady celkom	26,76	25,33	31,51	33,98	44,6	52	48,52
Podíl celkových úroků na HDP	0,95	0,85	0,98	0,96	1,21	1,43	1,31

Testové otázky:

1. Ktorá z týchto krajín má najväčší podiel verejného dlhu na HDP podľa MMF?
 - a) USA
 - b) Grécko
 - c) **Japonsko**
 - d) Taliansko
2. Verejný dlh rozdeľujeme na:
 - a) **domáci**
 - b) fiškálny
 - c) **zahraničný**
 - d) medzinárodný