

## ***Zvyšování státního dluhu se dotkne všech občanů***

**Praha (1. 12. 2009) – Nepřistoupí-li stát k opatřením, jež zastaví růst deficitu veřejných financí, může to v konečném důsledku vést mimo jiné ke zdražování úvěrů a vytlačování soukromých investic. Takový vývoj přitom nemusí být jen důsledkem pokračující recese, deficit dokážou zvyšovat již dnes nastřádané dluhy. Vyplývá to z analýzy zpracované pro Českou bankovní asociaci (ČBA) Lud'kem Niedermayerem, Davidem Markem, Pavlem Merlíkem a Pavlem Sobíškem.**

„Samotné hospodaření let 2009 a 2010 zřejmě zvýší velikost veřejného dluhu o třetinu na 40 % HDP. To ovšem bude znamenat také růst nákladů na jeho financování. Každé, byť jen nepatrné zvýšení úroků potom přinese potřebu vyplatit o miliardy korun ročně víc,“ uvedl jeden z autorů analýzy Luděk Niedermayer.

V posledních deseti letech v průměru ročně vydal stát o 2,7 procenta peněz více, než inkasoval. Aby dostal kumulovaný dluh zpět na třicetiprocentní hranici, muselo by roční saldo klesnout přibližně na desetinu této průměrné hodnoty, pro udržení alespoň 60 procent pak přibližně na pětinu. To se zatím jeví jako nereálné.

„Každý další růst deficitů znamená riziko, že stát bude muset hledat nové zájemce o státní dluhopisy a nabízet vyšší úrokové sazby. I když potenciál českých bank a dalších investorů nakupovat tyto cenné papíry je stále vysoký, není nekonečný,“ prohlásil Niedermayer.

Český stát pak bude muset lákat investory na stále vyšší úroky, mimo jiné i proto, že poroste tzv. riziková prémie. To ovlivní celý trh a může vést ke zdražení úvěrů firmám a možná i hypoték.

Ze statistik vyplývá, že podíl objemu státních bondů v bilancích českých bank za poslední tři roky nijak výrazně nenarostl. „To vyvrací oblíbenou domněnku, že finanční ústavy se v krizi nejprve vždy vrhají na státní cenné papíry a ostatní obchody jsou až druhé v řadě. Nicméně výnosy ze státních dluhopisů vždy představují jistou srovnávací hladinu a ovlivní i cenu dalších půjček,“ zdůraznil náměstek výkonného ředitele ČBA Jan Matoušek. Vyšší angažovanost státu na finančním trhu navíc automaticky znamená vytlačování soukromých



investic ať již cenou či dokonce dostupností úvěrů a tím snížení dostupnosti soukromých financí pro podnikový sektor.

Na druhé straně, ani české banky nemohou státu půjčovat donekonečna. Ačkoli je jeho riziko z hlediska regulace nulové, nemusí být ochotné mít tak velké pozice u jednoho emitenta. A z hlediska zahraničních finančních skupin může vypadat riziko České republiky přeci jen jinak, vyplývá z analýzy. Rovněž případné kolísání ceny takových dluhopisů znamená nároky na bankovní kapitál.

„Při nadměrném zadlužování státu by se patrně vynořovaly postupně další, dnes nepředvídané překážky zvýšení angažovanosti bank na poli státních dluhopisů. Při hypotetickém ročním schodku 150 miliard, výši dluhu 1000 miliard s průměrnou splatností kolem 5 let bude muset stát upisovat zhruba 1 miliardu nové půjčky denně. Na tomto procesu se pravděpodobně budou muset podílet i zahraniční subjekty. To ovšem v praxi může přinést kromě vyšší volatility trhu i nutnost denominovat část dluhopisů v zahraničních měnách, s čímž jsou spojeny vyšší náklady a také vyšší rizika,“ upozornil Niedermayer.

Už dnes je přitom zřejmý trend rostoucího podílu zahraničních držitelů českých státních bondů. Zatímco v roce 2003 činil jejich podíl osm procent, v polovině letošního roku to bylo 27,5 procenta. Podíl finančních institucí přitom za stejné období klesl z 90 na 68 procent.

Čeští bankéři jsou si plně vědomi složité situace ve státních financích a vysoce oceňují přístup stávajícího kabinetu k redukci schodku pro rok 2010. Zároveň však vidí nutnost dalších výrazných, především strukturálních reforem, které již nelze odkládat.