



### Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia | ČERVEN 2009

Ministerstvo financí předkládá v pořadí osmnáctou *Čtvrtletní informaci o řízení dluhového portfolia*, která přináší základní údaje o parametrech portfolia státních závazků. Kvantitativní hodnoty základních sledovaných strategických cílů platných pro rok 2009 byly konkretizovány v řídicím dokumentu *Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2009*, který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 3. prosince 2008, a který vymezuje operační prostor pro taktický management státního dluhu a státních finančních aktiv prostřednictvím emisní činnosti, finančního investování a aktivních operací ministerstva financí na sekundárním trhu státních dluhopisů a finančních derivátů.

#### I. Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2009

Vyhodnocení struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným strategickým cílům a plnění ročního programu financování v průběhu roku 2009 shrnuje následující přehled.

Vzhledem ke světové finanční krizi a tím i vyšší výpůjční potřebě vlády byly překročeny vyhlášené cíle finančního programu. Ministerstvo financí bude při plnění dalšího financování pružně reagovat na aktuální výpůjční potřeby vlády a situaci na trhu.

#### Program financování a strategické cíle v roce 2009

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2009	Stav k 30. 6. 2009
Zahraníční emisní činnost	Max. 50% hrubé výpůjční potřeby 0,0 až 74,2 mld. Kč	53,2% 39,5 mld. Kč
Hrubá emise SDD	40,0 až 125,0 mld. Kč	144,9 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů	0,0 až 5,0 mld. Kč	1,1 mld. Kč
Půjčky od EIB	15,8 mld. Kč	4,7 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20% a méně	13,4%
Průměrná doba do splatnosti	5,5 až 7,0 let	6,6 let
Úroková re-fixace do 1 roku	30 až 40%	26,8

Poznámky: SDD – domácí korunové středně a dlouhodobé státní dluhopisy; Hrubá emise zahrnuje sekundární prodeje SDD.  
Zdroj: MF ČR.

V oblasti **zahraníčního financování** byla dne 29. dubna vydána čtvrtá veřejná syndikovaná zahraniční emise ve výši **1,5 mld. EUR**, tj. cca **39,5 mld. Kč**, což je přibližně polovina původně vyhlášené maximální zahraniční emisní činnosti vyhlášené v rámci finančního programu pro rok 2009. Dále došlo ve druhém čtvrtletí k čerpání čtyřech tranší půjček od Evropské investiční banky v celkové výši **4,0 mld. Kč**. Celkem je načerpáno za první pololetí 4,7 mld. Kč tj. cca 29,7% tohoto typu financování schváleného zákonem o státním rozpočtu na rok 2009.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo ve druhém čtvrtletí k hrubé emisi středně- a dlouhodobých dluhopisů v nominální hodnotě **78,9 mld. Kč**, z toho 11,1 mld. Kč bylo prodáno na sekundárním trhu prostřednictvím obchodních systémů Odboru řízení státního dluhu. Celkem za 1. pololetí činila hrubá emise 144,9 mld. Kč, z toho bylo 28,8 mld. Kč prodáno na sekundárním trhu. Tímto došlo k využití 115,9% původně schváleného ročního maximálního limitu pro domácí emisní činnost. V průběhu druhého čtvrtletí došlo ke zpětným odkupům ve výši 2,0 mld. Kč, celkem za první pololetí činní úhrn zpětných odkupů 12,6 mld. Kč. Čistá emise státních dluhopisů za první pololetí činila 94,5 mld. Kč.

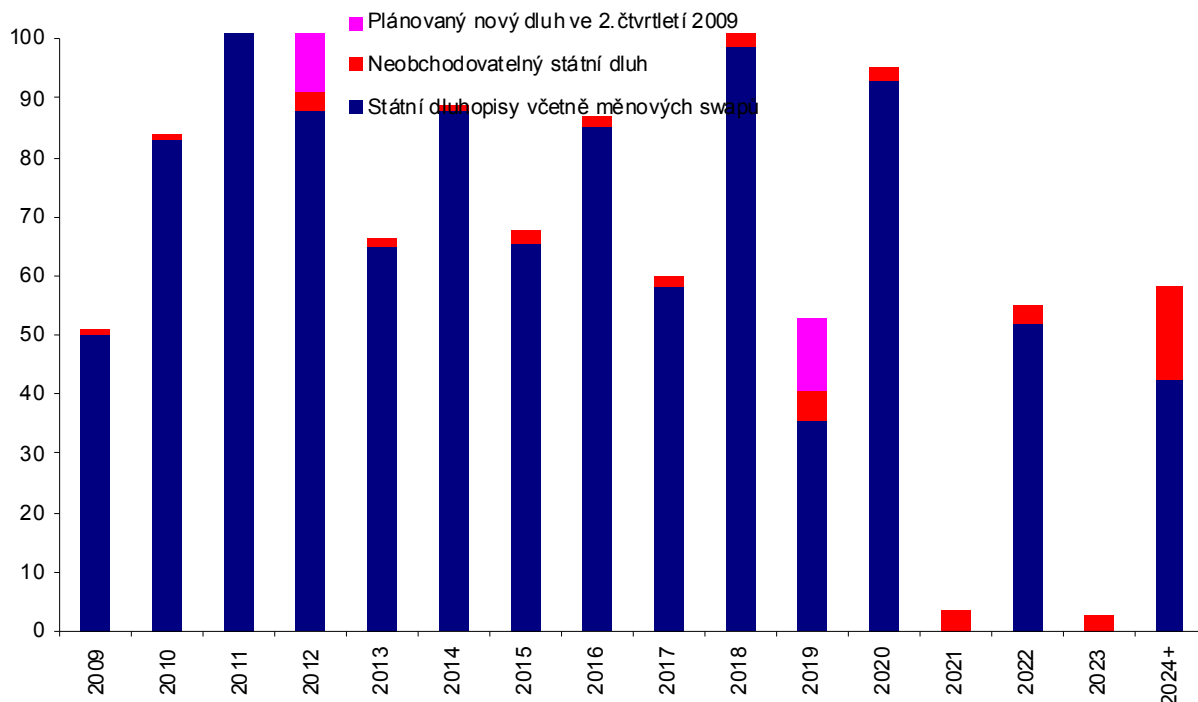
**Celkový nárůst peněžních instrumentů** v oběhu ve druhém čtvrtletí činil **18,9 mld. Kč**, od začátku roku činí nárůst peněžních instrumentů v oběhu 1,1 mld. Kč.

**Krátkodobý státní dluh** vzrostl ve druhém čtvrtletí o 2,2 procentního bodu na **13,4%**, čímž došlo k udržení tohoto ukazatele refinančního rizika pod cílovanou limitní hranicí 20%.

**Průměrná splatnost státního dluhu** zaznamenala ke konci druhého čtvrtletí pokles na hodnotu **6,6 let** a pohybuje se tak v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,5 až 7 let platného pro rok 2009.

#### Splatnostní profil státního dluhu (mld. Kč)

(vztaženo ke konci 2.Q. 2009; aktualizace k 30.6. 2009)

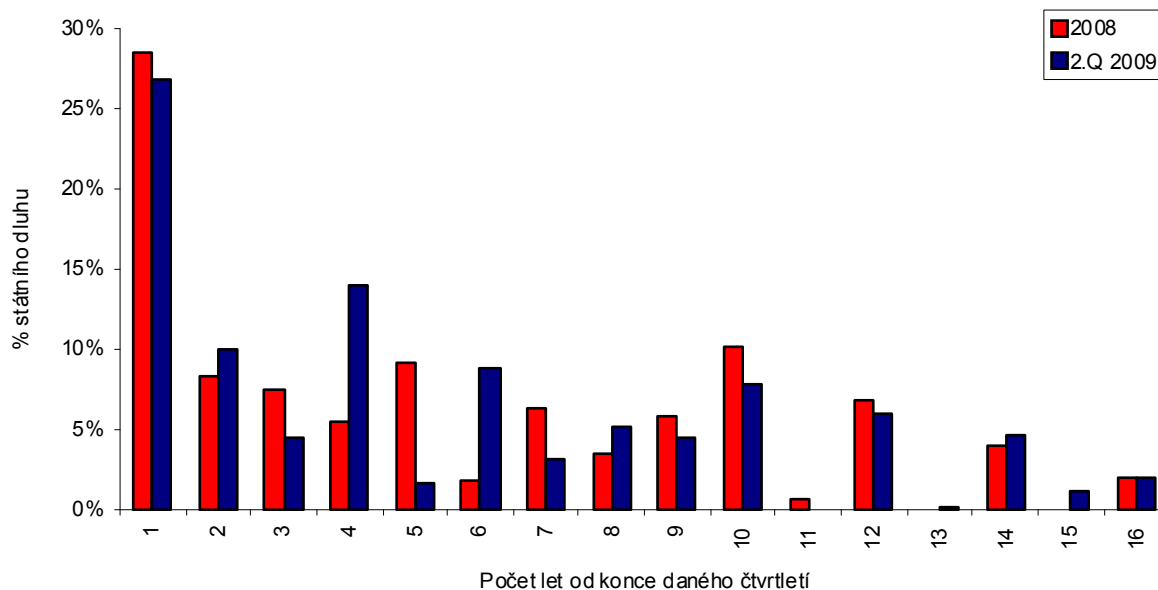


Poznámka: Bez zahrnutí peněžních instrumentů v oběhu.  
Zdroj: MF ČR.

Hlavním sledovaným kritériem pro řízení úrokového rizika byla vyhlášena **úroková re-fixace do 1 roku** v cílovém pásmu 30 až 40% dluhového portfolia. Během druhého čtvrtletí tato hodnota vzrostla o 3 procentní body a zůstala tak spodní hranicí cílového pásma, když dosáhla 26,8%.

#### Re-fixační profil státního dluhu

(vztaženo ke konci 2.Q. 2009 ve srovnání s koncem roku 2008; aktualizace k 30.6. 2009)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.  
Zdroj: MF ČR.

## II. Náklady státního dluhu a Cost-at-Risk v 1. pololetí 2009

Přehled rozpočtovaných a realizovaných výdajů a příjmů kapitoly 396-Státní dluh v prvním pololetí 2009 podává následující tabulka.

### Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2009

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1.pololetí 2008	Rozpočet 2009		Skutečnost 1.pololetí 2009	% Plnění	Index 2009/2008 (%)
		Schválený	vč. Všechných změn			
1	2	3	4	5	5:4	5:2
<b>Saldo kapitoly celkem</b>	<b>19 885</b>	<b>64 070</b>	<b>56 573</b>	<b>29 610</b>	<b>52,3</b>	<b>148,9</b>
	(-) 3 370	(-) 6 676	(-) 6 676	(-) 3 830	57,4	113,7
<b>1. Úrokové výdaje a příjmy celkem</b>	<b>19 780</b>	<b>47 937</b>	<b>47 937</b>	<b>29 402</b>	<b>61,3</b>	<b>148,6</b>
	(-) 3 338	(-) 6 666	(-) 6 666	(-) 3 718	55,8	111,4
<b>vnitřní dluh</b>	<b>16 059</b>	<b>37 274</b>	<b>37 274</b>	<b>22 370</b>	<b>60,0</b>	<b>139,3</b>
	(-) 3 030	(-) 5 916	(-) 5 916	(-) 3 143	53,1	103,7
<i>z toho:</i>						
peněžní instrumenty	911	2 262	2 262	1 154	51,0	126,6
	(-)1 398	(-)3 000	(-)3 000	(-) 907	30,2	64,9
středně- a dlouhodobé dluhopisy	15 147	35 013	35 013	21 217	60,6	140,1
	(-)1 632	(-)2 916	(-)2 916	(-) 2 235	76,7	137,0
<b>vnější dluh</b>	<b>3 721</b>	<b>10 662</b>	<b>10 662</b>	<b>7 032</b>	<b>65,9</b>	<b>189,0</b>
	(-) 308	(-)750	(-)750	(-) 575	(-) 76,5	186,6
<i>z toho:</i>						
zahraniční emise dluhopisů	2 977	8 173	8 173	6 186	75,7	207,8
	(-) 308	(-)750	(-)750	(-) 574	(-) 76,5	(-) 186,1
půjčky od EIB	744	2 489	2 489	846	34,0	113,7
krátkodobé půjčky	-	-	-	(-) 2	-	-
<b>2. Poplatky</b>	<b>94</b>	<b>300</b>	<b>293</b>	<b>199</b>	<b>68,0</b>	<b>212,1</b>
<b>3. Úmor státního dluhu</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>85,5</b>	<b>74,0</b>
<b>4. Transfery na projekty<sup>1</sup></b>	<b>-</b>	<b>15 823</b>	<b>8 333</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5. Realizovaný kurzový zisk (-)/ ztráta (+)</b>	<b>(-)32</b>	<b>(-)10</b>	<b>(-)10</b>	<b>(-)113</b>	<b>1 125,3</b>	<b>357,2</b>

Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy.  
Zdroj: MF ČR.

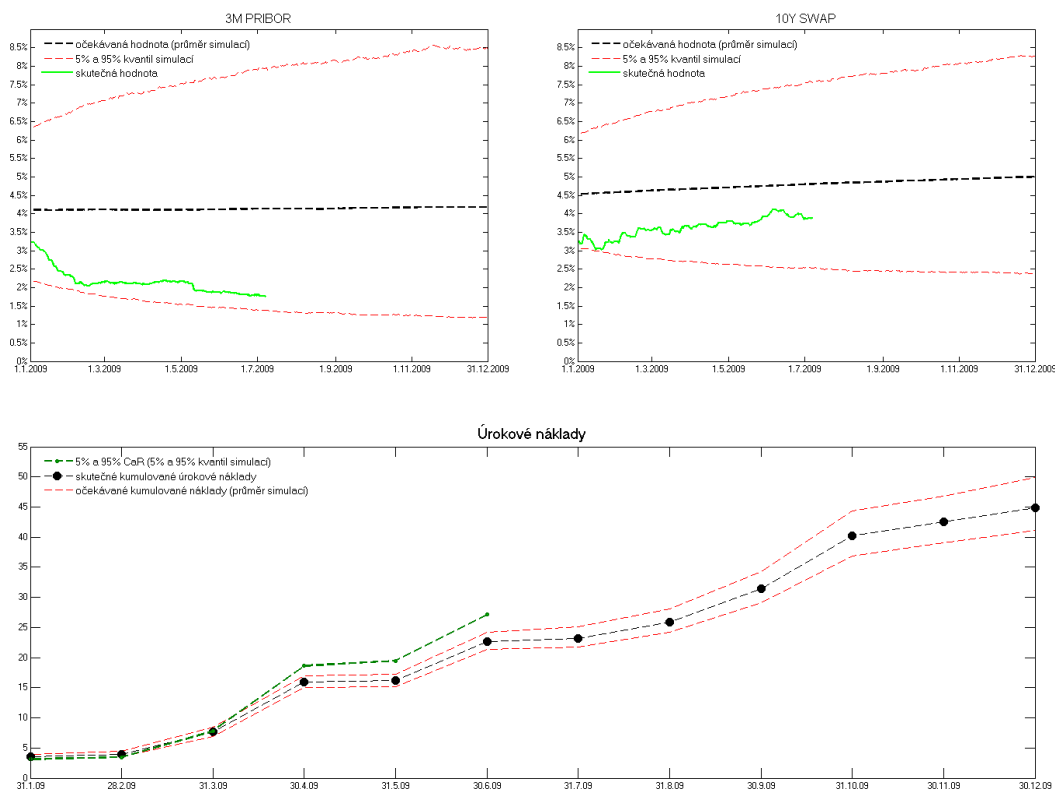
V 1. pololetí 2009 činily **čisté náklady** na obsluhu státního dluhu **25,8 mld. Kč**. Na snížení hrubých nákladů se podílely zejména výnosy z alikvotních úrokových výnosů a premii SDD ve výši 2,2 mld. Kč a výnosy z finančního investování v rámci řízení likvidity ve výši 0,9 mld. Kč. Hrubé náklady na obsluhu státního dluhu dosáhly 29,6 mld. Kč.

<sup>1</sup> Transfery na projekty financované z úvěrů od zahraničních finančních institucí

Ve *Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2009* byl zveřejněn **Cost-at-Risk (CaR)** státního dluhu pro rok 2009. Výpočet ukazatele CaR vychází ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 15. listopadu 2008.

Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3M-PRIBOR a 10letého státního dluhopisu s jejich simulacemi za období leden 2009 až červen 2009 zachycuje horní část obrázku. Vývoj skutečně realizovaných úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za období první pololetí 2009 zachycuje spodní část obrázku.

#### Vývoj skutečných versus simulovaných úrokových sazeb a skutečných versus kumulovaných hrubých úrokových nákladů státního dluhu (mld. Kč)



Poznámka: Úrokové náklady jsou kalkulovány na hotovostním principu relevantním pro současnou metodiku státního rozpočtu.  
Zdroj: MF ČR.

Srovnání skutečně realizovaných úrokových nákladů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% kvantil simulací) za první pololetí roku 2009 ve srovnání se stejným obdobím roku 2008 zachycuje tabulka. 95% kvantil byl překročen z důvodu vyšší než plánované emisní činnosti.

#### Odchylka očekávaných nákladů od skutečnosti v prvním pololetí 2008 a 2009

	2008	2009
Skutečné úrokové náklady (mld. Kč)	18,2	27,2
Očekávané (simulované) náklady (mld. Kč)	18,9	22,7
Cost-at-Risk 95% (mld. Kč)	23,2	24,3
<b>Odchylka očekávání od skutečnosti (%)</b>	<b>-3,7</b>	<b>-16,5</b>

Zdroj: MF ČR.

### III. Celkové parametry státního dluhu (stav ke konci období)

UKAZATEL	30.6.2008	30.9.2008	31.12.2008	31.3.2009	30.6.2009
<b>Státní dluh celkem (mld. Kč)</b>	<b>933,3</b>	<b>925,5</b>	<b>999,5</b>	<b>1 000,5</b>	<b>1 137,3</b>
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	921,4	952,4	1000,3	994,4	1 139,0
Krátkodobý státní dluh (%)	13,8	10,3	17,7	11,2	13,4
Podíl peněžních instrumentů (%)	3,6	4,9	7,9	6,1	7,0
Průměrná splatnost (roky)	6,8	7,0	6,6	6,8	6,6
Floatový státní dluh včetně derivátů (%)	26,1	21,3	28,4	23,8	26,8
Variabilně úročený státní dluh (%)	3,9	4,7	7,3	9,3	10,5
Modifikovaná durace (roky)	4,0	4,5	4,3	4,3	4,3
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	3,9	4,8	4,2	4,1	4,1
Cizoměnový státní dluh (%)	0,9	4,4	4,6	4,7	6,2
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	12,0	12,5	12,8	13,0	14,2
Neobchodovatelný státní dluh (%)	4,3	5,0	4,7	4,8	4,6
<b>Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)</b>	<b>893,1</b>	<b>879,1</b>	<b>952,2</b>	<b>952,2</b>	<b>1 085,5</b>
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	884,6	906,1	952,5	945,9	1 087,0
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	14,3	10,7	18,5	11,5	13,9
Podíl peněžních instrumentů (%)	3,7	5,2	8,3	6,4	7,4
Průměrná splatnost (roky)	6,7	6,7	6,4	6,6	6,3
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%)	23,0	17,4	25,0	20,1	23,6
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	0,0	0,0	2,9	5,1	6,6
Modifikovaná durace (roky)	4,1	4,7	4,5	4,5	4,4
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,0	5,0	4,4	4,3	4,2
Cizoměnový obchodovatelný dluh (%)	1,0	4,7	4,8	4,9	6,5
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	12,5	13,2	13,4	13,6	14,8

Poznámky: **Floatový dluh** = Peněžní instrumenty + Pevně úročený dluh se zbytkovou splatností do 1 roku + Variabilně úročený dluh + Efekt operací s finančními deriváty. Zdroj: MF ČR.

\*\*\*

Tato publikace je dostupná také prostřednictvím internetu na:

**[www.mfcr.cz/statnidluh](http://www.mfcr.cz/statnidluh)**

Příští Čtvrtletní informace bude zveřejněna dne 8. října 2009 ve 14:00 hodin.

**Kontaktní zodpovědný zaměstnanec:**

Ing. Martin Cícha, oddělení financování a řízení portfolia  
Odbor řízení státního dluhu a finančního majetku MF ČR  
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 043 032, E-mail: [martin.cicha@mfcr.cz](mailto:martin.cicha@mfcr.cz), Reuters <MFCR>