



Ministerstvo financí předkládá v pořadí dvacátou první *Čtvrtletní informaci o řízení dluhového portfolia*, která přináší základní údaje o parametrech portfolia státních závazků. Kvantitativní hodnoty základních sledovaných strategických cílů platných pro rok 2010 byly konkretizovány v řídicím dokumentu *Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2010*, který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 3. prosince 2009, 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 2010

Vyhodnocení struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným strategickým cílům a plnění ročního programu financování v průběhu roku 2010 shrnuje následující přehled.

Program financování a strategické cíle v roce 2010

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2010	Stav k 31. 03. 2010
Zahraněční emisní činnost	Max. 50 % hrubé výpůjční potřeby 0,0 až 140,0 mld. Kč	0,0 % 0,0 mld. Kč
Hrubá emise SDD	102,3 až 292,3 mld. Kč	40,2 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů	-25,0 až +25,0 mld. Kč	-0,6 mld. Kč
Půjčky od EIB	12,7 mld. Kč	2,4 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20 % a méně	14,2 %
Průměrná doba do splatnosti	5,5 až 7,0 let	6,3 let
Úroková re-fixace do 1 roku	30 až 40 %	29,7 %

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

V oblasti **zahraněčního financování** došlo v prvním čtvrtletí k čerpání třech tranší půjček od Evropské investiční banky v celkové výši **2,4 mld. Kč**, tj. cca 19,3 % tohoto typu financování schváleného zákonem o státním rozpočtu na rok 2010.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo v prvním čtvrtletí k hrubé emisi středně a dlouhodobých dluhopisů v nominální hodnotě **40,2 mld. Kč**. Na sekundárním trhu prostřednictvím obchodních systémů Odboru řízení státního dluhu bylo prodáno 3,5 mld. Kč, z toho 2,0 mld. Kč činil prodej Evropské investiční bance. Čistá emise státních dluhopisů za první čtvrtletí činí 40,2 mld. Kč. V průběhu prvního čtvrtletí nebyly uskutečněny žádné zpětné odkupy.

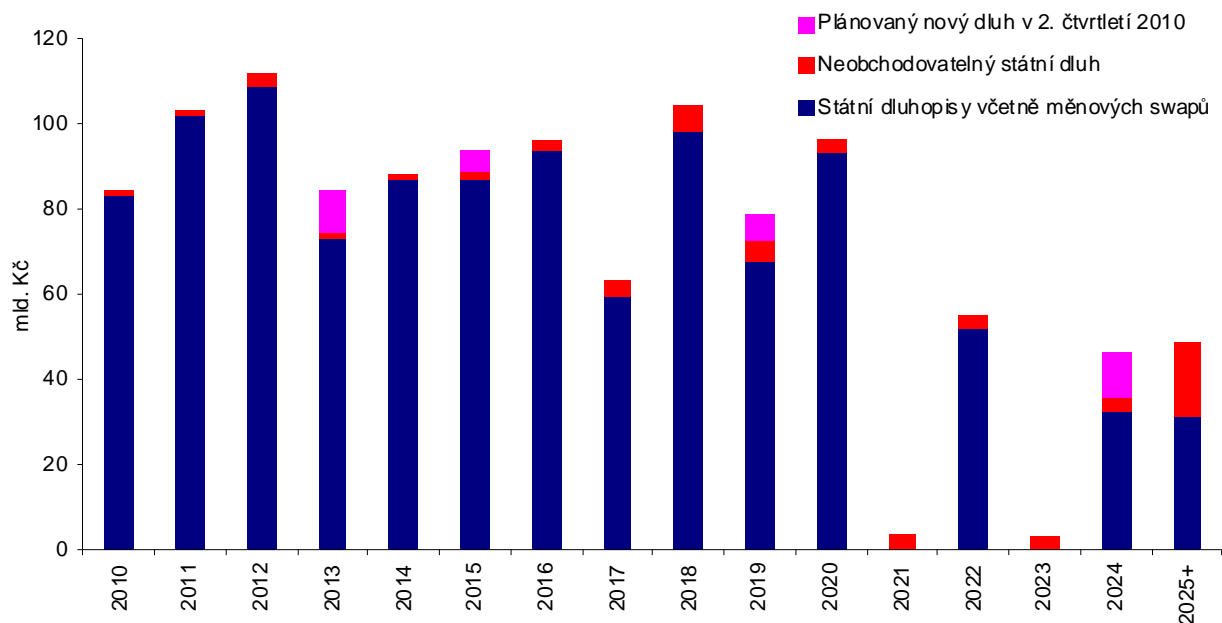
Celkový pokles peněžních instrumentů v oběhu v prvním čtvrtletí činil **0,6 mld. Kč**.

Krátkodobý státní dluh poklesl v prvním čtvrtletí o 0,5 procentního bodu na **14,2 %**, čímž došlo k udržení tohoto ukazatele refinančního rizika pod cílovanou limitní hranicí 20 %.

Průměrná splatnost státního dluhu zaznamenala ke konci prvního čtvrtletí pokles na hodnotu **6,3 let** a pohybuje se tak v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,5 až 7 let platného pro rok 2010.

Splatnostní profil státního dluhu (mld. Kč)

(vztaženo ke konci 1.Q. 2010; aktualizace k 31.03. 2010)



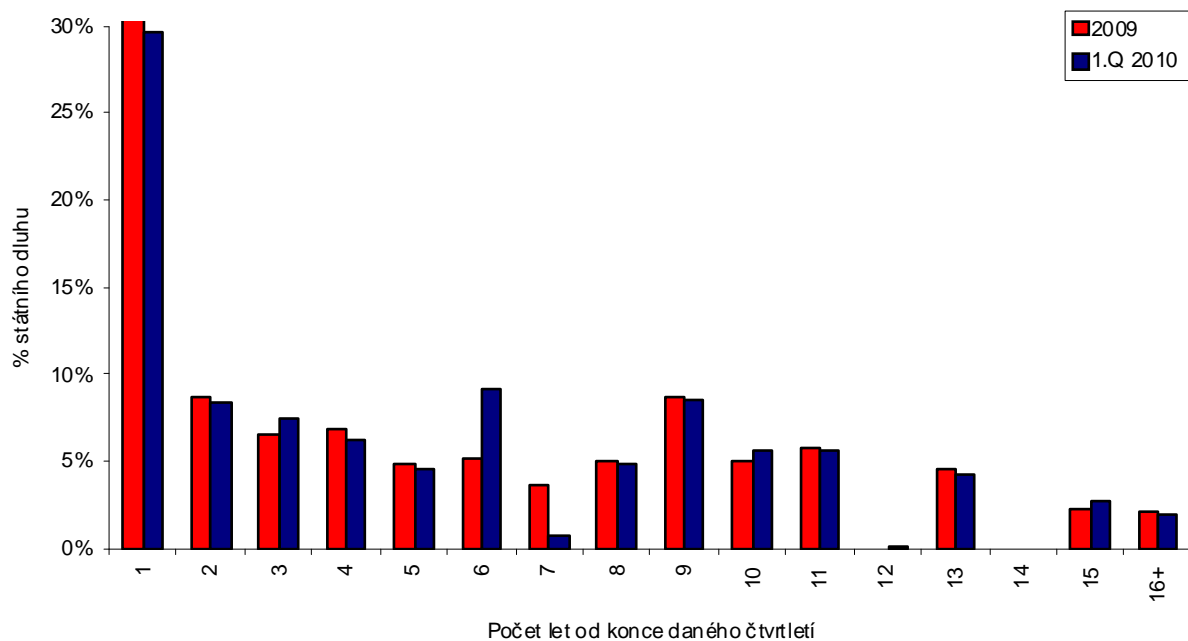
Poznámka: Bez zahrnutí peněžních instrumentů v oběhu.

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 prvního čtvrtletí tato hodnota poklesla o 0,8 procentního bodu a pohybuje se na spodní hranici cílového pásma, když dosáhla 29,7 %.

Re-fixační profil státního dluhu

(vztaženo ke konci 1.Q. 2010 ve srovnání s koncem roku 2009; aktualizace k 31.03. 2010)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.

Zdroj: MF ČR.

II. Náklady státního dluhu a Cost-at-Risk v 1. čtvrtletí 2010

Přehled rozpočtovaných a realizovaných výdajů a příjmů kapitoly 396-Státní dluh v prvním čtvrtletí 2010 podává následující tabulka.

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2010

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1.Q 2009	Rozpočet 2010		Skutečnost 1.Q 2010	% Plnění	Index 2010/2009 (%)
		Schválený	vč. všech změn			
1	2	3	4	5	5:4	5:2
Saldo kapitoly celkem	8 927 (-) 1 624	76 357 (-) 6 868	74 839 (-) 6 868	4 846 (-) 2 205	6,5 32,1	54,3 135,8
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	8 902 (-) 1 624	61 981 (-) 6 568	62 131 (-) 6 568	4 814 (-) 2 205	7,7 33,6	54,1 135,8
vnitřní dluh	7 010 (-) 1 624	47 256 (-) 5 790	47 406 (-) 5 790	2 697 (-) 2 205	5,7 38,1	38,5 135,8
<i>z toho:</i>						
peněžní instrumenty	407 (-) 526	2 851 (-) 1 600	2 851 (-) 1 600	232 (-) 194	8,1 12,2	56,9 37,0
středně- a dlouhodobé dluhopisy	6 602 (-) 1 098	44 405 (-) 4 190	44 555 (-) 4 190	2 465 (-) 2 011	5,5 48,0	37,3 183,1
vnější dluh	1 892 (-) 0	14 725 (-) 778	14 725 (-) 778	2 116 -	14,4 -	111,8 -
<i>z toho:</i>						
zahraniční emise dluhopisů	1 461 (-) 0	12 374 (-) 778	12 374 (-) 778	1 824 -	14,7 -	124,8 -
půjčky od EIB	431	2 352	2 352	292	12,4	67,9
2. Poplatky	25	700	700	32	4,6	127,5
3. Úmor státního dluhu	-	4	4	-	-	-
4. Realizovaná kurzová ztráta/zisk	-	1 000 (-) 300	1 000 (-) 300	-	-	-
5. Transfery na projekty¹	-	12 671	11 003	-	-	-

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

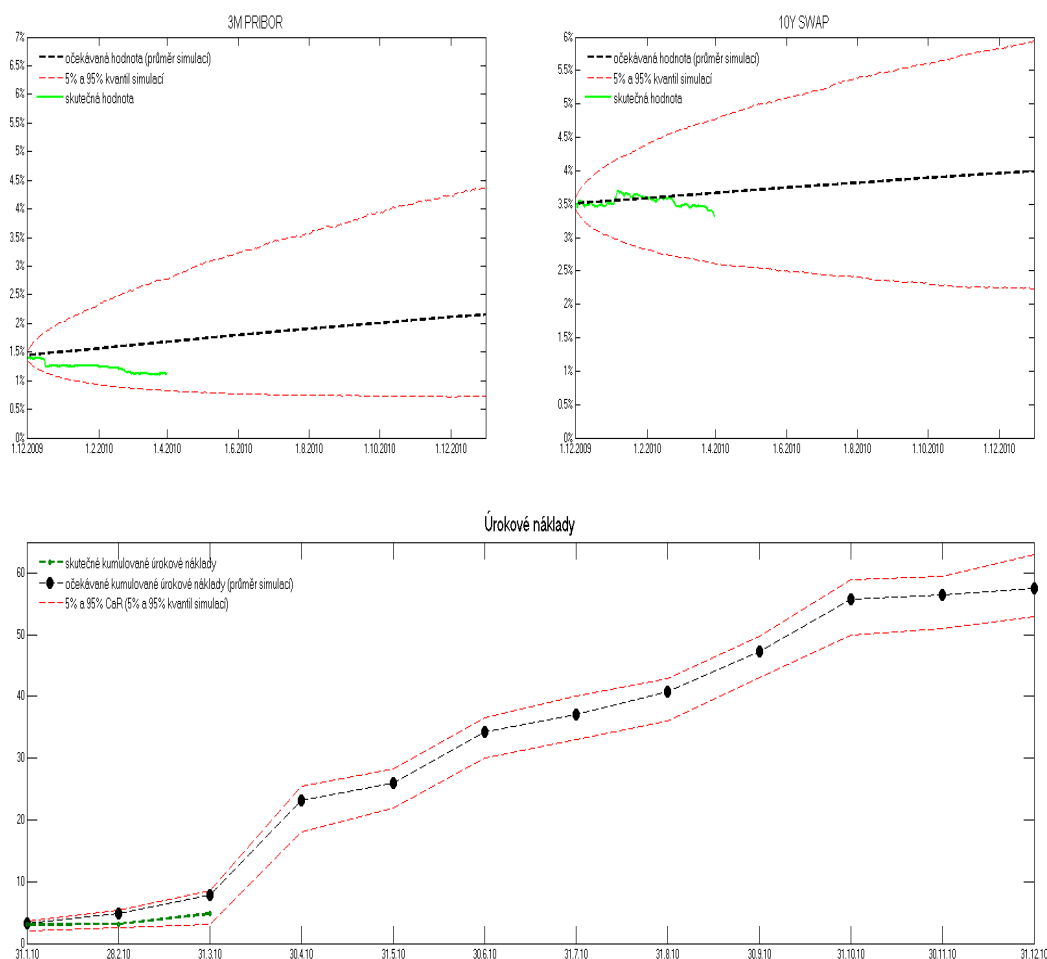
V 1. čtvrtletí 2010 činily **čisté náklady** na obsluhu státního dluhu **2,6 mld. Kč**. Na snížení hrubých nákladů se podílely výnosy z alikvotních úrokových výnosů a premii SDD ve výši 2,0 mld. Kč a též výnosy z finančního investování v rámci řízení likvidity ve výši 0,2 mld. Kč. Hrubé náklady na obsluhu státního dluhu dosáhly 4,8 mld. Kč.

¹ Transfery na projekty financované z úvěrů od zahraničních finančních institucí

Ve *Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2010* byl zveřejněn **Cost-at-Risk (CaR)** státního dluhu pro rok 2010. Výpočet ukazatele CaR vychází ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 15. listopadu 2009.

Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3M-PRIBOR a 10tiletého státního dluhopisu s jejich simulacemi za období 1. prosinec 2009 až 31. prosinec 2010 zachycuje horní část obrázku. Vývoj hrubých úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za první čtvrtletí roku 2010 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 1. čtvrtletí roku 2009 ve srovnání se stejným obdobím 2010 zachycuje následující tabulka.

Odchylna očekávaných nákladů od skutečnosti za 1. čtvrtletí 2009 a 2010

	2009	2010
Skutečné úrokové náklady (mld. Kč)	7,8	4,8
Očekávané (simulované) náklady (mld. Kč)	7,7	7,8
Cost-at-Risk 95% (mld. Kč)	8,5	8,6
Odchylna očekávání od skutečnosti (%)	-1,3	59,2

Zdroj: MF ČR.

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

UKAZATEL	31.3.2009	30.6.2009	30.9.2009	31.12.2009	31.3.2010
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 000,5	1 137,3	1 167,7	1 178,2	1 216,8
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	994,4	1 139,0	1 191,8	1 225,6	1 291,7
Krátkodobý státní dluh (%)	11,2	13,4	12,9	14,7	14,2
Podíl peněžních instrumentů (%)	6,1	7,0	6,8	7,5	7,2
Průměrná splatnost (roky)	6,8	6,6	6,4	6,5	6,3
Floatový státní dluh včetně derivátů (%)	23,8	26,8	27,5	30,5	29,7
Variabilně úročený státní dluh (%)	9,3	10,5	11,7	13,1	12,8
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0
Cizoměnový státní dluh (%)	4,7	6,2	7,0	8,6	8,1
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	13,0	14,2	13,4	15,4	14,4
Neobchodovatelný státní dluh (%)	4,8	4,6	4,6	5,0	5,0
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	952,2	1 085,5	1 114,0	1 119,8	1 156,1
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	945,9	1 087,0	1 137,6	1 166,5	1 230,1
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	11,5	13,9	13,4	15,3	14,8
Podíl peněžních instrumentů (%)	6,4	7,4	7,1	8,0	7,6
Průměrná splatnost (roky)	6,6	6,3	6,1	6,2	6,0
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%)	20,1	23,6	24,3	27,2	26,3
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	5,1	6,6	7,8	9,0	8,6
Modifikovaná durace (roky)	4,5	4,4	4,4	4,4	4,2
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,3	4,2	4,2	4,2	4,1
Cizoměnový obchodovatelný dluh (%)	4,9	6,5	7,3	9,0	8,5
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	13,6	14,8	14,1	16,1	15,1

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

Příští Čtvrtletní informace bude zveřejněna dne 8. července 2010 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, Reuters <MFCR>