

NÁVRH
STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU
ČESKÉ REPUBLIKY
ZA ROK 2008

E.

Zpráva o řízení státního dluhu

Obsah

Úvod.....	2
1. VÝVOJ A STAV STÁTNÍHO DLUHU.....	3
1.1. Vývoj státního dluhu v letech 1993 až 2008.....	3
1.2. Vývoj státního dluhu v roce 2008.....	3
1.3. Stav státního dluhu.....	4
1.3.1. Měnová skladba.....	4
1.3.2. Skladba podle splatnosti.....	5
1.3.3. Skladba podle držitele.....	5
1.4. Půjčky.....	6
1.4.1. Státní pokladniční poukázky.....	6
1.4.2. Krátkodobé půjčky.....	7
1.4.3. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na domácím primárním trhu.....	8
1.4.4. Obchody se státními střednědobými a dlouhodobými dluhopisy na sekundárním trhu.....	9
1.4.5. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na zahraničních trzích.....	10
1.4.6. Státní dluhopisy celkem.....	11
1.4.7. Půjčky od Evropské investiční banky.....	11
1.5. Vývoj úrokových sazeb.....	12
1.6. Splátky jistiny.....	13
2. NÁKLADY STÁTNÍHO DLUHU.....	15
2.1. Základní tendence ve vývoji nákladů státního dluhu v letech 1993 až 2008.....	15
2.2. Rozpočet kapitoly Státní dluh a jeho plnění.....	16
2.2.1. Příjmy kapitoly Státní dluh.....	16
2.2.2. Výdaje kapitoly Státní dluh.....	18
2.2.3. Úpravy rozpočtu kapitoly Státní dluh v roce 2008.....	21
3. ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU.....	24
3.1. Dluhová strategie a řízení rizik.....	24
3.2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny v roce 2008.....	32
3.2.1. Likvidita státní pokladny.....	32
3.2.2. Vývoj salda státního rozpočtu v roce 2008.....	34
3.2.3. Vývoj salda rezervních fondů organizačních složek státu.....	35
3.2.4. Vývoj salda netermínovaných SFA.....	36
3.2.5. Vývoj salda zůstatků účtů pro převod daní FU a SF.....	37
3.2.6. Ostatní operace řízení likvidity.....	38

TABULKY

Tabulka 1	Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2008
Tabulka 2	Příjmy státního dluhu České republiky v roce 2008
Tabulka 3	Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2008
Tabulka 4	Přehled emisí SPP v roce 2008

Úvod

V roce 2008 pokračovalo zvyšování státního dluhu, které jako dlouhodobý trend začalo v roce 1997. Státní dluh se v roce 2008 zvýšil z 897,6 mld. Kč na začátku roku o 102,2 mld. Kč na 999,8 mld. Kč na konci roku. Státní dluh se tak v průběhu roku zvýšil o 11,4 %.

Dne 11. června 2008 vydala Česká republika 3. emisi eurobondů v objemu 2 mld. EUR s kupónovou sazbou 5,00% a s dobou splatnosti 10 let. Čistý výnos emise činil k tomuto datu 1 992,96 mil. EUR a v den emise byl v plné míře zajištěn swapovými operacemi v korunové výši 49,1 mld. Kč.

V souvislosti s prohloubením finanční krize v posledním čtvrtletí roku 2008 muselo MF pružně reagovat na poptávku po jednotlivých dluhových instrumentech tak, aby dostatečně pokrylo výpůjční potřeby státu včetně vytvoření dostatečné dluhové rezervy financování pro případ krizové situace na finančních trzích. Dne 27. října 2008 MF úspěšně vydalo 1. tranši 55. emise 8letých variabilně úročených dluhopisů v objemu 5 394 mil. Kč a poté následovaly další úspěšné aukce a prodeje z portfolia tohoto instrumentu. Kuponový výnos z dluhopisů je vyplácen dvakrát ročně a odvíjí se od úrokové sazby 6M PRIBOR.

Odbor řízení státního dluhu a státních finančních aktiv nadále úspěšně používá bankovní integrovaný informační systém WallStreet Systems (Trema) Suite, který je hlavním prostředkem řízení operačního rizika dluhových operací a řízení portfolií státu na finančním trhu. Stejný systém používá například také Evropská investiční banka, Evropská centrální banka, řada ministerstev financí a národních dluhových úřadů a centrálních bank.

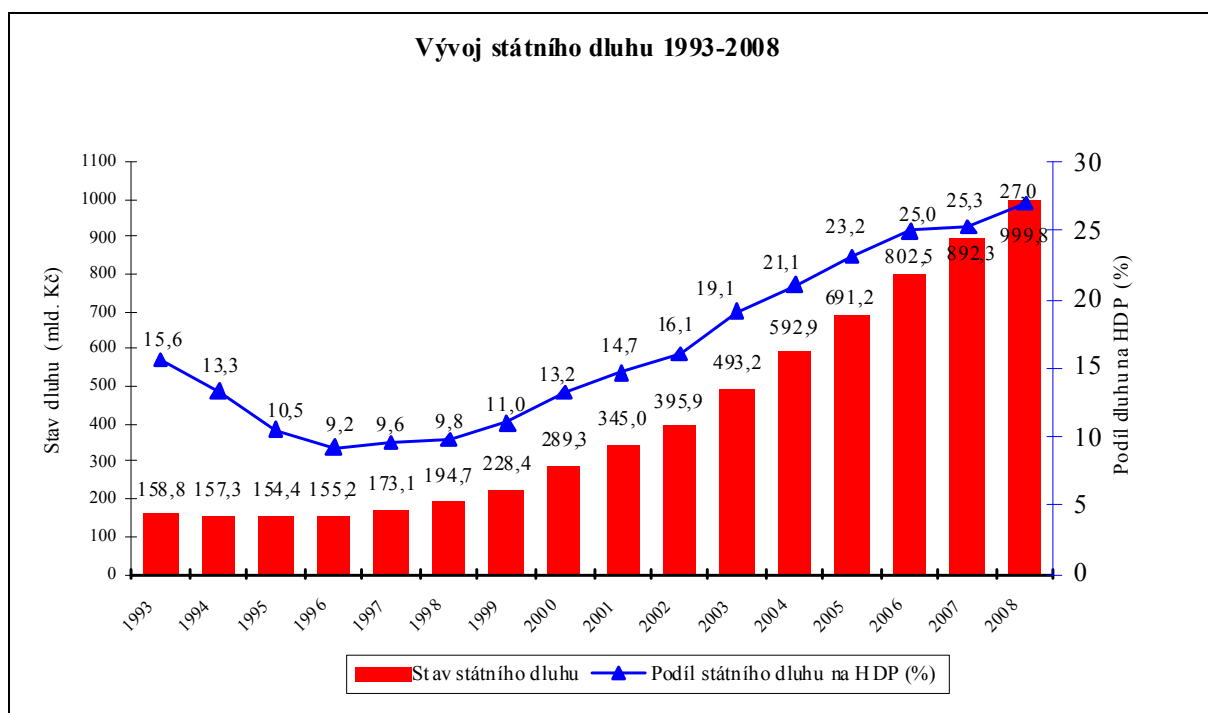
Propojení tohoto systému s obchodními terminály Reuters a s národním vypořádacím centrem cenných papírů Univyc umožňuje také aktivní působení Ministerstva financí na sekundárním trhu střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v podobě přímých sekundárních prodejů z vlastního portfolia, zpětných odkupů a repo obchodů s těmito dluhopisy.

S rokem 2008 je také spojeno zavedení účtování v kapitole Státní dluh, s čímž kromě jiného souvisela skutečnost, že tento rok byl prvním obdobím, kdy došlo k rozpočtování a realizaci rozpočtových příjmů v této kapitole. Tyto příjmy jsou tvořeny jednak příjmy z aktivních operací řízení likvidity, které byly v minulých letech součástí kapitoly Všeobecná pokladní správa, jednak příjmy souvisejícími s operacemi se státními dluhopisy, které v minulých letech snižovaly výdaje kapitoly Státní dluh.

1. VÝVOJ A STAV STÁTNÍHO DLUHU

1.1. Vývoj státního dluhu v letech 1993 až 2008

V období let 1993 až 1996 bylo dosaženo poklesu státního dluhu a významného snížení jeho podílu na hrubém domácím produktu (HDP). Počínaje rokem 1997 nastává růst státního dluhu, který je způsoben především rozpočtovými schodky. Důsledkem je také meziroční nárůst podílu státního dluhu na HDP v letech 1997 až 2008:



1.2. Vývoj státního dluhu v roce 2008

V roce 2008 pokračovalo zvyšování státního dluhu¹, které jako dlouhodobý trend začalo v roce 1997. Státní dluh (dále často pouze „dluh“) se v roce 2008 zvýšil z 897,6 mld. Kč na začátku roku na 999,8 mld. Kč na konci roku. Přírůstek dluhu za rok 2008 je 102,2 mld. Kč. Ve srovnání s počátkem roku 2008 se dluh zvýšil o 11,4 %. Schodek státního rozpočtu v roce 2008 přispěl ke zvýšení dluhu částkou 20,0 mld. Kč. Klíčovou roli v růstu státního dluhu sehrála tvorba dluhové rezervy financování ve výši 63,9 mld. Kč. Státní dluh byl dále zvyšován nutností financovat růst státních finančních aktiv ve výši 13,1 mld. Kč, z čehož tvorba na zvláštním účtu rezervy pro

¹ Státní dluh představuje souhrn státních finančních pasiv (kromě pasiv majících charakter podmíněných závazků)

důchodovou reformu činila 9,9 mld. Kč. Zbylá část zvýšení státního dluhu ve výši 5,2 mld. Kč šla na vrub znehodnocení české měny.

Tržní hodnota státního dluhu se v roce 2008 zvýšila z 904,8 mld. Kč na začátku roku na 1 000,6 mld. Kč na konci roku, tedy o 10,6 %.

Při zvýšení celkového státního dluhu z 897,6 mld. Kč na 999,8 mld. Kč se vnitřní státní dluh zvýšil o 39,9 mld. Kč a vnější státní dluh se zvýšil o 62,3 mld. Kč.

Podíl objemu státních dluhopisů na státním dluhu se v průběhu roku 2008 snížil z 95,6% na počátku roku na 95,2% na jeho konci. Tento pokles byl způsoben relativně vysokým objemem půjček přijatých od Evropské investiční banky.

Přehled o vývoji státního dluhu v roce 2008 podává následující tabulka:

v mil. Kč

	Stav k 1. 1. 2008	Půjčky (a)	Splátky (b)	Kurzové rozdíly (c)	Změna (a-b+c)	Stav k 31. 12. 2008
STÁTNÍ DLUH CELKEM	897 650	311 014	214 020	5 165	102 158	999 808
Vnitřní dluh	774 401	249 129	209 510	280	39 899	814 300
Státní pokladniční poukázky	82 168	100 928	104 347		-3 419	78 749
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	692 194	123 634	80 276		43 358	735 551
Krátkodobé půjčky	39	24 568	24 887	280	-39	0
Vnější dluh	123 249	61 885	4 510	4 885	62 259	185 508
Zahraniční emise dluhopisů	83 686	49 316		4 868	54 184	137 870
Půjčky od EIB	38 743	12 568	4 499		8 069	46 812
Směnky	820		12	17	6	825

Půjčky v roce 2008 spočívaly převážně v emisích státních dluhopisů. Výnosy jak emisí SPP, tak emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů sloužily ke splátkám jistin dlouhodobého státního dluhu a k pokrytí schodků státního rozpočtu. Podrobnější údaje o vývoji státního dluhu České republiky v roce 2008 jsou uvedeny v tabulce 1.

1.3. Stav státního dluhu

1.3.1. Měnová skladba

V roce 2008 nadále zůstává dominantní měnou v měnové skladbě státního dluhu česká koruna, jejíž podíl však poklesl z úrovně 90,64% na počátku roku na hodnotu 86,18% na konci roku. Významný podíl v měnové skladbě daný emitovanými eurobondy si udržuje euro, jehož podíl vzrostl z 8,78% na 13,15% zejména v důsledku nové emise eurobondů. Podíl jenových bondů ve výši 30 mld. JPY se nepatrně zvýšil z 0,54% na začátku roku na hodnotu 0,64% na konci roku 2008 v důsledku znehodnocení koruny. Téměř nezměněného a zanedbatelného podílu v měnové skladbě dosahuje

americký dolar, ve kterém jsou denominovány bezúročné směňky pro úhradu účasti v EBRD a směňky vydané MF a deponované v ČNB pro zahraniční finanční instituce.

	1. 1. 2008	v mld. Kč	%	31. 12. 2008	v mld. Kč	%
CELKEM		897,650	100,00		999,808	100,00
Kč	813 639 581 539,64	813,640	90,64	861 647 603 645,39	861,648	86,18
EUR	2 500 000 000,00	78,845	8,78	4 500 000 000,00	131,466	13,15
JPY	30 000 000 000,00	4,841	0,54	30 000 000 000,00	6,404	0,64
USD	17 908 918,40	0,324	0,04	14 997 340,80	0,290	0,03

1.3.2. Skladba podle splatnosti

V průběhu roku 2008 pokračoval trend poklesu podílu krátkodobého dluhu (reziduální splatnost do 1 roku), kdy došlo k jeho snížení o necelý 1 procentní bod z hodnoty převyšující 18,7% na zhruba 17,8%, a to především v důsledku snižujícího se podílu státních pokladničních poukázek na celkovém dluhu.

O více než 4 procentní body poklesl procentní podíl dluhu kategorie ostatní, o necelé 4 procentní body pak u skupiny 1 až 3 roky, o 1,5 procentního bodu klesl také procentní podíl dluhu s reziduální splatností od 5 do 7 let. Výrazný nárůst téměř 8% pak nastal u kategorie s reziduální splatností mezi 7 a 10 lety, méně výrazný o necelá 3% pak u kategorie mezi 3 a 5 lety. Tyto pohyby souvisí zejména s přesuny doby splatnosti emisí SDD mezi jednotlivými kategoriemi reziduální splatnosti.

Reziduální splatnost	Stav v mil. Kč k 1.1.2008	%	Stav v mil. Kč k 31.12.2008	%
do 1 roku	167 469	18,7	178 406	17,8
nad 1 rok a do 3 let	180 530	19,7	160 128	16,0
nad 3 roky a do 5 let	84 115	9,4	123 042	12,3
nad 5 let a do 7 let	115 863	13,0	114 343	11,5
nad 7 let a do 10 let	136 904	15,3	229 152	22,9
ostatní	212 769	23,9	194 737	19,5
CELKEM	897 650	100,0	999 808	100,0

1.3.3. Skladba podle držitele²

Následující tabulka uvádí rozložení státního dluhu podle typu věřitele, kteří jsou klasifikováni podle systému národních účtů.

² Přehled dluhu podle držitelů je vytvářen z hlediska právního pohledu na držbu dluhových instrumentů

Typ držitele	Stav v mil.Kč k 1.1.2008	%	Stav v mil.Kč k 31.12.2008	%
Nefinanční podniky	6 579	0,73	11 576	1,16
Finanční instituce a korporace ³	419 687	46,75	422 479	42,26
Pojišťovny	214 656	23,91	255 036	25,51
Vládní sektor	10 978	1,22	21 731	2,17
Neziskové instituce sloužící domácnostem	304	0,03	688	0,07
Domácnosti	1 897	0,21	10 227	1,02
Zahraniční subjekty	243 549	27,13	278 071	27,81
CELKEM	897 650	100,00	999 808	100,00

V průběhu roku 2008 došlo k nárůstu podílu držby státního dluhu pojišťovnami o necelé 2 procentní body. O necelý 1 procentní bod. vzrostl podíl zahraničních subjektů, vládního sektoru a domácností, nepatrně pak podíl nefinančních podniků a neziskových institucí. Jediným sektorem, kde došlo k poklesu podílu držby dluhu, byly finanční instituce a korporace, a to o více než 4 procentní body.

1.4. Půjčky

Státní půjčky v roce 2008 činily **311 014 mil. Kč**. Z toho 100 928 mil. Kč bylo půjčeno prodejem státních pokladničních poukázek, 123 634 mil. Kč bylo půjčeno prodejem střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu, 49 316 mil. Kč bylo půjčeno prodejem dlouhodobých dluhopisů na zahraničním trhu, 24 568 mil. Kč bylo půjčeno pomocí krátkodobých půjček na domácím trhu a 12 568 mil. Kč bylo půjčeno od Evropské investiční banky.

1.4.1. Státní pokladniční poukázky

Bylo realizováno 23 emisí krátkodobých státních dluhopisů, a sice státních pokladničních poukázek (SPP). Splatnosti emisí SPP byly standardní: 13, 26, 39 a 52 týdnů. Ve srovnání s rokem 2007 nedošlo k žádné výraznější změně ve struktuře vydávaných SPP.

Celkové půjčky prostřednictvím prodeje SPP činily 100 928 mil. Kč. Veškerý objem půjček byl uskutečněn na primárním trhu, přičemž prostředky takto získané směřovaly na umořovací účet. **Celkový objem splátek**, které byly obdobně realizovány pomocí převodů z umořovacího účtu, činil **104 347 mil. Kč.** **Celkový objem SPP v oběhu** se tak proti roku 2007 **snížil z 82 168 mil. Kč na 78 749 mil. Kč,** tedy o **3 419 mil. Kč.**

Přehled všech emisí SPP v roce 2008 je uveden v tabulce 4.

³ Kromě pojišťovacích společností a penzijních fondů, které jsou zahrnuty v sektoru Pojišťovny.

1.4.2. Krátkodobé půjčky

Celkový objem čerpání krátkodobých půjček v roce 2008 činil 24 568 mil. Kč, splátky těchto půjček pak dosáhly 24 887 mil. Kč. Vlivem kurzových rozdílů vzrostl stav těchto půjček o 280 mil. Kč. Stav krátkodobých půjček se tak v průběhu roku 2008 snížil z 39 mil. Kč na nulovou hodnotu.

Pro zajišťování rozpočtové likvidity byly prováděny krátkodobé operace, konkrétně repo operace, kde jako zástava sloužily poukázky ČNB a SPP, a depozitní operace. V souvislosti s fungováním Souhrnného účtu státní pokladny mělo MF v průběhu roku k dispozici finanční prostředky na účtech v ČNB (netermínované vklady státních finančních aktiv, nerozdělené prostředky na účtech finančních úřadů a státních fondů a rezervní fondy organizačních složek státu) k financování deficitu státního rozpočtu. Volné zdroje v rámci přebytku Souhrnného účtu státní pokladny byly investovány na peněžním trhu.

Celkový objem čerpání krátkodobých půjček pro řízení likvidity dosahoval výše 23 771 mil. Kč. Splátky těchto krátkodobých půjček činily rovněž 23 771 mil. Kč. Stav krátkodobých půjček se tak v průběhu roku 2008 nezměnil a na konci roku byl roven 0.

Objem čerpání repo půjček se zástavou poukázek ČNB na účtu řízení likvidity státní pokladny činil 23 632 mil. Kč. Objem splátek těchto půjček pak činil rovněž 23 632 mil. Kč. Na konci roku 2008 tak byl stav těchto půjček stejný jako na jeho počátku a byl roven 0.

Objem čerpání repo půjček se zástavou SPP na účtu řízení likvidity státní pokladny činil 35 mil. Kč. Objem splátek těchto půjček pak činil též 35 mil. Kč. Na konci roku 2008 tak byl stav těchto půjček stejný jako na jeho počátku a byl roven 0.

Objem čerpání depozitních půjček na účtu řízení likvidity státní pokladny činil 104 mil. Kč. Objem splátek těchto půjček pak činil rovněž 104 mil. Kč. Na konci 2008 tak byl stav těchto půjček stejný jako na jeho počátku a byl roven 0.

MF k 1. 1. 2008 dále převzalo pasivní depozita po bývalé ČKA denominovaná v amerických dolarech, a to ve výši 39 mil. Kč. V průběhu roku 2008 byla tato depozita splacena, a to v celkové částce 37 mil. Kč, přičemž rozdíl 2 mil. Kč představuje vliv zhodnocení české koruny vůči dolaru.

V průběhu roku 2008 došlo též k přijetí půjček depozit v amerických dolarech, a to z důvodu revolvingu výše uvedených depozit převzatých po ČKA. Celková korunová hodnota půjček těchto pasivních depozit činila 15 mil. Kč, hodnota splátek pak 14 mil. Kč. Depozita byla v průběhu roku 2008 plně splacena, rozdíl mezi hodnotou čerpání a splátek těchto půjček byl dán zhodnocením koruny.

V průběhu roku 2008 v souvislosti s měnovými operacemi vznikla též pasivní korunová depozita na umořovací účtu ve výši 782 mil. Kč, vlivem kurzového vývoje vzrostla hodnota těchto depozit o 283 mil. Kč. Splátky těchto depozit činily 1 065 mil. Kč, tj. depozita byla zcela splacena.

1.4.3. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na domácím primárním trhu

V roce 2008 pokračovalo MF ve vydávání střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na domácím primárním trhu podle emisního plánu v souladu s emisní politikou nastoupenou od začátku roku 2000. Dne 28. 1. 2008 proběhlo vydání 1. tranše 54. emise 3letých dluhopisů v objemu 5 617 mil. Kč. Dále se uskutečnila čtyři znovuotevření 50. emise 5letých státních dluhopisů v celkovém objemu 20 227 mil. Kč, čtyři znovuotevření 51. emise 10letých státních dluhopisů v celkovém objemu 21 557 mil. Kč, tři znovuotevření 52. emise 15letých státních dluhopisů v celkovém objemu 11 015 mil. Kč a čtyři znovuotevření 54. emise 3letých státních dluhopisů v celkovém objemu 15 915 mil. Kč. Celkově tak emise fixně úročených domácích střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na primárním trhu dosáhly v roce 2008 výše 74 331 mil. Kč.

Dne 27. 10. 2008 se uskutečnilo vydání 1. tranše 55. emise 8letých variabilně úročených dluhopisů v objemu 5 394 mil. Kč. Uskutečnila se též dvě znovuotevření této emise v celkovém objemu 17 909 mil. Kč. Celkový objem variabilně úročených domácích střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na primárním trhu dosáhly v roce 2008 výše 23 303 mil. Kč, celkový objem všech domácích emisí SDD pak 97 635 mil. Kč.

Číslo emise a tranše	Datum tranše (emise)	Datum splatnosti	Nominální objem tranše	Částka získaná primární aukcí	Kupón ⁴	Výnos do splatnosti
				(mil. Kč)	(%)	(% pa)
51, 6. tranše	14. 1. 2008	11. 4. 2017	6 900,16	6 628,72	4,00	4,53
54, 1. tranše	28. 1. 2008	11. 4. 2011	5 617,01	5 620,39	4,10	4,07
52, 4. tranše	18. 2. 2008	12. 9. 2022	3 620,00	3 584,47	4,70	4,79
50, 6. tranše	25. 2. 2008	18. 10. 2012	3 553,81	3 455,76	3,55	4,20
54, 2. tranše	3. 3. 2008	11. 4. 2011	3 275,00	3 271,66	4,10	4,13
51, 7. tranše	10. 3. 2008	11. 4. 2017	4 000,00	3 843,77	4,00	4,53
54, 3. tranše	17. 3. 2008	11. 4. 2011	5 848,05	5 803,99	4,10	4,36
52, 5. tranše	7. 4. 2008	12. 9. 2022	3 127,76	2 994,76	4,70	5,12
50, 7. tranše	21. 4. 2008	18. 10. 2012	6 702,00	6 491,64	3,55	4,32
51, 8. tranše	5. 5. 2008	11. 4. 2017	5 961,31	5 641,73	4,00	4,75
54, 4. tranše	19. 5. 2008	11. 4. 2011	2 832,49	2 807,85	4,10	4,41
50, 8. tranše	26. 5. 2008	18. 10. 2012	4 006,00	3 851,84	3,55	4,52
52, 6. tranše	9. 6. 2008	12. 9. 2022	4 267,00	4 001,88	4,70	5,33
54, 5. tranše	23. 6. 2008	11. 4. 2011	3 959,88	3 884,29	4,10	4,83
50, 9. tranše	25. 8. 2008	18. 10. 2012	5 965,00	5 855,18	3,55	4,04
51, 9. tranše	8. 9. 2008	11. 4. 2017	4 695,77	4 508,41	4,00	4,57
55, 1. tranše	27. 10. 2008	27. 10. 2016	5 394,35	5 082,49	4,28	5,16
55, 2. tranše	24. 11. 2008	27. 10. 2016	9 868,92	9 375,10	4,28	5,04
55, 3. tranše	8. 12. 2008	27. 10. 2016	8 040,00	7 647,44	4,28	4,88

Z 19 aukcí domácích střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, které se uskutečnily v průběhu roku 2008, byla v pouhém 1 případě výsledkem prémie, zatímco ve zbývajících 18 případech diskont,

⁴ Ročně vyplácený kupón s výjimkou 55. emise, která je vyplácena půlročně

což je podobná situace jako roce 2007, kdy z 25 aukcí byla také pouze v 1 případě výsledkem prémie a ve 24 diskont. Suma diskontů střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na primárním trhu v roce 2008 činila 3 287 mil. Kč. Nejvyšší diskont (494 mil. Kč) byl zaznamenán v listopadové aukci 2. tranše 55. emise. Situace, kdy nemohl být prodán celý plánovaný objem příslušné tranše v důsledku skutečnosti, že poptávaný objem dluhopisů ze strany investorů byl nižší než nabízený, nastala u 6. tranše 50. emise, 7. a 9. tranše 51. emise, 4., 5. a 6. tranše 52. emise, 4. a 5. tranše 54. emise a 1. tranše 55. emise státních střednědobých a dlouhodobých dluhopisů. K situaci, že prodaný objem dluhopisů byl nižší než nabízený, došlo v případě všech 19 aukcí⁵.

Prémie emisí kapitálových dluhopisů

Prémie emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů dosáhly v roce 2008 výše 3 mil. Kč, což je další pokles proti roku 2007, kdy činily 13 mil. Kč. Prémie ve výši 3 mil. Kč bylo dosaženo pouze v případě lednové aukce 1. tranše 54. emise 3letých dluhopisů s kupónovou sazbou 4,10% a průměrným výnosem 4,07% pa.

Prémie emisí státních dluhopisů v roce 2008 byly součástí příjmů kapitoly Státní dluh.

1.4.4. Obchody se státními střednědobými a dlouhodobými dluhopisy na sekundárním trhu

V průběhu roku 2008 byly uskutečněny na sekundárním trhu obchody se státními střednědobými a dlouhodobými cennými papíry. Kromě aktivních repo operací na umořovacím účtu, kde SDD sloužilo pouze jako zástava, se jednalo o prodeje SDD z portfolia MF a zpětné odkupy SDD do portfolia MF (tzv. buybacky) uskutečněné zejména za účelem snižování refinančního rizika.

V průběhu roku 2008 MF uskutečnilo celkem 21 zpětných odkupů v celkovém objemu 7 983 mil. Kč a v následující struktuře:

- 9 odkupů částí 39. emise 5letých státních dluhopisů v celkovém objemu 5 640 mil. Kč
- 10 odkupů částí 47. emise 3letých státních dluhopisů v celkovém objemu 2 143 mil. Kč
- 2 odkupy částí 42. emise 5letých státních dluhopisů v celkovém objemu 200 mil. Kč.

Současně bylo provedeno celkem 63 prodejů SDD z portfolia v celkovém objemu 25 999 mil. Kč a v následující struktuře:

- 1 prodej 47. emise 3letých státních dluhopisů z roku 2005 v objemu 100 mil. Kč
- 10 prodejů 48. emise 3letých státních dluhopisů z roku 2006 v celkovém objemu 2 435 mil. Kč
- 7 prodejů 49. emise 30letých státních dluhopisů z roku 2006 v celkovém objemu 995 mil. Kč

⁵ Jde o celkový nabízený objem bez rozlišení, zda MF plánovalo část tohoto objemu odkoupit do svého portfolia.

- 6 prodejů 50. emise 5letých státních dluhopisů z roku 2007 v celkovém objemu 2 903 mil. Kč
- 5 prodejů 51. emise 10letých státních dluhopisů z roku 2007 v celkovém objemu 2 550 mil. Kč
- 20 prodejů 52. emise 15letých státních dluhopisů z roku 2007 v celkovém objemu 9 200 mil. Kč
- 1 prodej 53. emise 50letých státních dluhopisů z roku 2007 v objemu 10 mil. Kč
- 9 prodejů 54. emise 3letých státních dluhopisů z roku 2008 v celkovém objemu 3 200 mil. Kč
- 4 prodeje 55. emise 8letých variabilně úročených státních dluhopisů z roku 2008 v celkovém objemu 4 606 mil. Kč

Celková suma diskontů z obchodů na sekundárním trhu činila 1 059 mil. Kč, prémií pak 38 mil. Kč.

K 31. 12. 2007 činil objem domácích střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v oběhu celkem 687 194 mil. Kč. K 1. 1. 2008 Ministerstvo financí převzalo 7letý dluhopis České konsolidační agentury v objemu 5 000 mil. Kč. Celkový objem domácích střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v oběhu se dále v důsledku emisí na primárním trhu a obchodů na trhu sekundárním zvýšil z 692 194 mil. Kč na počátku roku 2008 o 43 358 mil. Kč na 735 551 mil. Kč na konci roku 2008. Ke zvýšení tohoto objemu přispěly emise SDD na primárním trhu ve výši 97 635 mil. Kč a prodeje z portfolia MF na sekundárním trhu ve výši 25 999 mil. Kč, ke snížení pak splátky emisí SDD realizované v den jejich splatnosti ve výši 72 293 mil. Kč a zpětné odkupy SDD na sekundárním trhu ve výši 7 983 mil. Kč.

1.4.5. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na zahraničních trzích

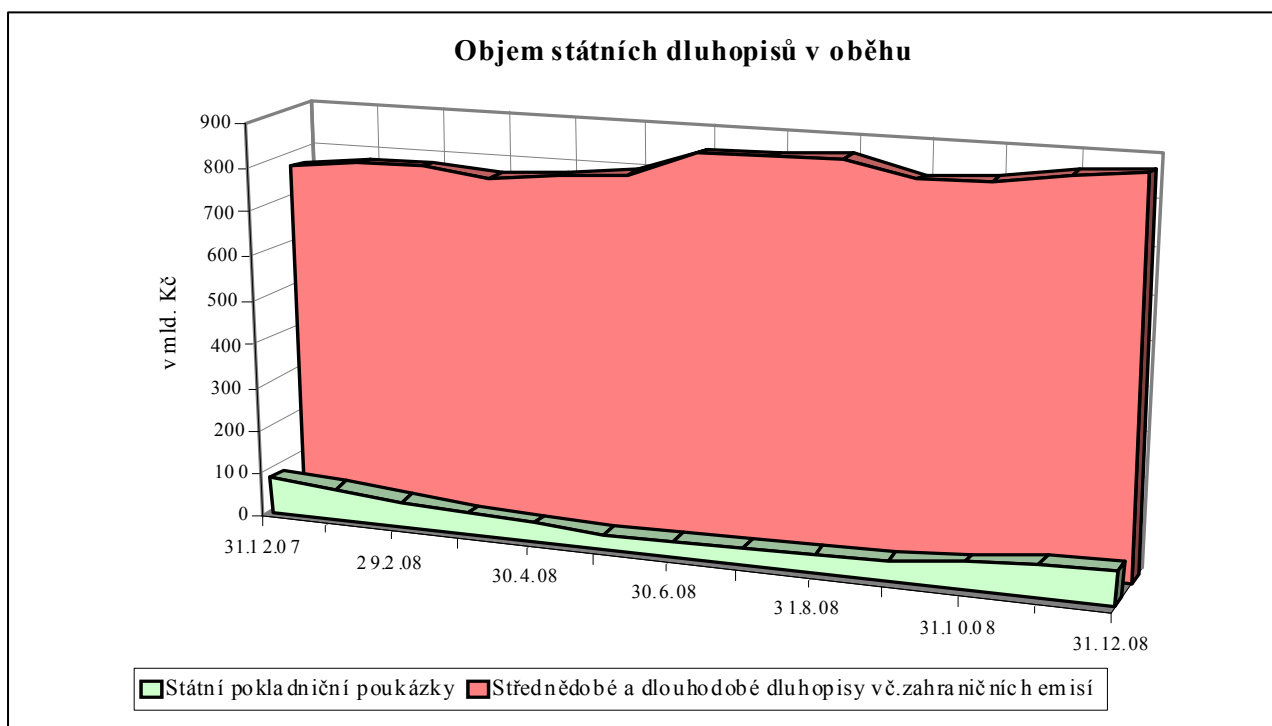
Dne 11. června 2008 vydala Česká republika 3. emisi eurobondů v objemu 2 mld. EUR s kupónovou sazbou 5,00% a s dobou splatnosti 10 let. Čistý výnos emise činil k tomuto datu 1 992,96 mil. EUR a v den emise byl v plné míře zajištěn swapovými operacemi v korunové výši 49,1 mld. Kč.

Ke konci roku 2008 byly v oběhu státní dlouhodobé dluhopisy emitované na zahraničních trzích v celkovém objemu 137 870 mil. Kč, zatímco na počátku roku 2008 tento objem činil 83 686 mil. Kč. K růstu korunové hodnoty těchto dluhopisů přispěl výnos 3. emise eurobondů ČR ve výši 49 316 mil. Kč a také znehodnocování české koruny, které přispělo ke zvýšení objemu těchto dluhopisů částkou 4 868 mil. Kč.

1.4.6. Státní dluhopisy celkem

Objem státních dluhopisů v oběhu stoupl během roku 2008 o 94 123 mil. Kč (v nominálním vyjádření) z 858 048 mil. Kč na 952 171 mil. Kč. Znamená to, že **objem státních dluhopisů v oběhu vzrostl v roce 2008 na 111,0 % jejich stavu na začátku roku.**

Podíl SPP na celkovém státním dluhu se snížil z 9,2% na počátku roku 2008 na 7,9% na konci roku, zatímco podíl střednědobých a dlouhodobých dluhopisů (včetně zahraničních emisí) se zvýšil z 86,4% k 1. 1. 2008 na 87,4% k 31. 12. 2008. Tento vývoj struktury státních dluhopisů znázorňuje následující graf:



1.4.7. Půjčky od Evropské investiční banky

Kromě půjčkami emisemi státních dluhopisů se v průběhu roku 2008 čerpaly půjčky od Evropské investiční banky (EIB) v celkové výši 12 568 mil. Kč:

17. března 2008 třetí tranše půjčky na výstavbu jihozápadní části A Pražského okruhu ve výši 1 001 mil. Kč, 17. března 2008 čtvrtá tranše rámcového úvěru vodního hospodářství ve výši 400 mil. Kč, 15. května 2008 čtvrtá tranše půjčky na výstavbu jihozápadní části A Pražského okruhu ve výši 1 256 mil. Kč, 16. června 2008 první tranše půjčky v rámci projektu Spolufinancování Operačního programu doprava - A ve výši 1 400 mil. Kč, 16. června 2008 pátá tranše rámcového úvěru vodního hospodářství ve výši 350 mil. Kč, 15. července 2008 druhá a třetí tranše půjčky v rámci projektu Spolufinancování Operačního programu doprava – A v celkové výši 2 800 mil. Kč, 18. srpna 2008 čtvrtá a pátá tranše půjčky v rámci projektu Spolufinancování Operačního programu doprava – A v celkové výši 2 800 mil. Kč, 29. srpna 2008 šestá tranše rámcového úvěru vodního hospodářství ve

výši 400 mil. Kč, 15. září 2008 pátá tranše půjčky na výstavbu jihozápadní části A Pražského okruhu ve výši 1 161 mil. Kč a 22. října 2008 první tranše půjčky na projekt Prevence před povodněmi II ve výši 1 000 mil. Kč.

V průběhu 1. - 4. čtvrtletí 2008 se uskutečnily též splátky půjček od Evropské investiční banky v celkovém objemu 4 499 mil. Kč:

17. března 2008 proběhla jednorázová splátka 1. tranše půjčky na odstraňování povodňových škod z roku 2002 ve výši 4 000 mil. Kč, dále dílčí splátky půjčky na prevenci povodní ve výši 60 mil. Kč a dílčí splátky půjčky na výstavbu dálnic B ve výši 176 mil. Kč. Dne 15. září 2008 se uskutečnily dílčí splátky půjčky na prevenci povodní ve výši 60 mil. Kč a dílčí splátky půjčky na výstavbu dálnic B ve výši 177 mil. Kč. Dne 15. prosince 2008 proběhla dílčí splátka půjčky na výstavbu jihozápadní části A Pražského okruhu ve výši 26 mil. Kč.

Celkem se objem půjček od EIB v průběhu 1.-4. čtvrtletí roku 2008 zvýšil z 38 743 mil. Kč na 46 812 mil. Kč.

1.5. Vývoj úrokových sazeb

Období prvních třech čtvrtletí se vyznačovalo mírně rostoucím až kolísajícím trendem úrokových sazeb. V posledním čtvrtletí v souvislosti s nástupem finanční krize ČNB v rámci protipatření rozhodla o snížení svých základních úrokových sazeb ve 2 fázích celkem o 1,25 procentního bodu. Toto snížení se významně odrazilo ve snížení výnosů do splatnosti u státních pokladničních poukázek, zatímco proti poklesu výnosů do splatnosti u státních střednědobých a dlouhodobých dluhopisů působil růst rizikové přírážky v důsledku nejistoty investorů v období finanční nestability. Vývoj výnosů nových emisí státních dluhopisů v daném roce přitom zásadním způsobem ovlivňuje i úrokové náklady na emise státních dluhopisů v tomto roce.

Výnosy SPP v roce 2008 měly spíše kolísající trend. Výnosy 3měsíčních emisí SPP se až do začátku října pohybovaly v rozmezí 3,7 – 3,8% pa, poté vzrostly na konci října na úroveň 4,45% p.a., avšak následně klesaly až na úroveň 2,84% pa počátkem prosince. Výnosy 6měsíčních emisí SPP vzrostly z úrovně 3,85% pa na konci února na 3,92% pa na konci března. Poté klesaly, a to nejprve pozvolna na úroveň 3,63% pa na konci září a nakonec výrazně na hodnotu 2,50% pa v polovině prosince. U 9měsíčních emisí SPP se nejprve projevil výrazný růst výnosů, a to z 3,83% pa koncem ledna na 4,13% pa v polovině června, avšak poté došlo k poklesu na hodnotu 3,75% pa v polovině září, po které následoval výrazný nárůst na 4,42% pa na konci října. Úrokové sazby 52týdenních emisí SPP nejprve mírně vzrostly z 4,05% pa v polovině ledna na 4,09% pa v polovině července. Poté poklesly přes hodnotu 3,74% pa na konci srpna až na úroveň 3,28% pa na konci listopadu.

Vývoj výnosů do splatnosti střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v rámci primárních emisí lze v průběhu roku 2008 jako celku charakterizovat mírně rostoucím trendem.

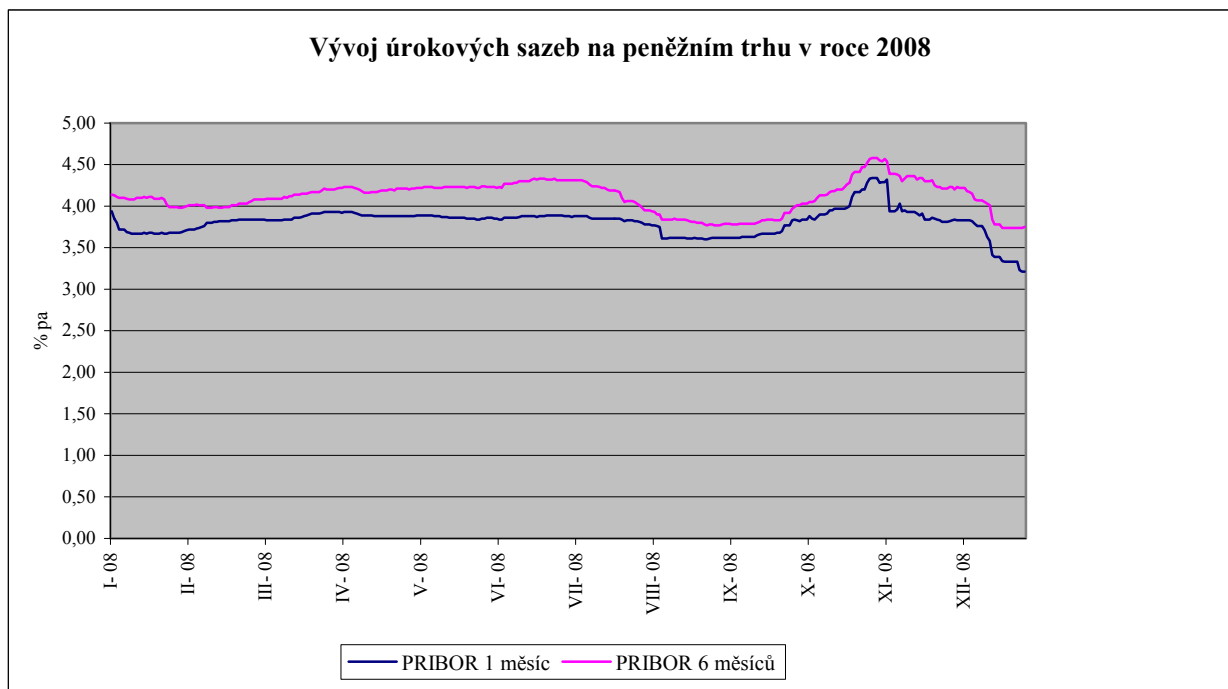
Výnos 1. tranše 3leté 54. emise činil na konci ledna 4,07% pa, poté neustále rostl až na hodnotu 4,83% pa koncem června u 5. tranše 54. emise. Celkem tedy výnos u 54. emise vzrostl o 76 bazických bodů.

Výnos 5letých emisí rostl z úrovně 4,20% pa u 6. tranše 50. emise na konci února na úroveň 4,52% pa na konci května u 8. tranše této 50. emise, tj. celkem o 32 bazických bodů. U 9. tranše 50. emise na konci srpna však činil výnos 4,04% pa, což představuje oproti květnu pokles o 48 bazických bodů.

Výnos 1. tranše 8leté 55. emise variabilně úročených SDD činil na konci října 5,16% pa, zatímco v případě 3. tranše tohoto dluhopisu poklesl na 4,88% pa, tj. o 28 bazických bodů.

Výnos 6. tranše 10leté 51. emise SDD činil v polovině ledna 4,53% pa, u výnosu 8. tranše této emise počátkem května tento výnos vzrostl na 4,75% pa, tj. o 22 bazické body. V případě 9. tranše 51. emise na počátku září došlo k poklesu výnosu na 4,57% pa, tj. o 18 bazických bodů oproti květnu.

Zatímco výnos 4. tranše 15leté 52. emise SDD činil v polovině února 4,79% pa, výnos 6. tranše 52. emise v první dekádě června vzrostl na 5,33% pa, což znamená růst o 54 bazických bodů oproti únoru.



1.6. Splátky jistiny

Celkový hrubý úmor (splátky jistiny) státního dluhu v roce 2008 činil **214 027 mil. Kč**, přičemž úmor vnitřního dluhu činil 209 510 mil. Kč. Nejvýznamnější část hrubého úmoru činily splátky emisí SPP v celkové výši 104 347 mil. Kč. Úmor střednědobých a dlouhodobých státních

dluhopisů činil 80 276 mil. Kč, přičemž z této částky 72 293 mil. Kč představovaly splátky dluhopisů realizované v den jejich splatnosti a 7 983 mil. Kč zpětné odkupy dluhopisů před datem splatnosti.

V rámci úmoru střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů byla dne 22. března 2008 uhrazena částkou 28 703 mil. Kč při své splatnosti zbývající část jistiny 39. emise 5letých státních dluhopisů z roku 2003. Dne 26. září 2008 byla uhrazena částkou 43 590 mil. Kč při své splatnosti zbývající část jistiny 47. emise 3letých státních dluhopisů z roku 2005. Před datem splatnosti byla postupně splacena částka 5 640 mil. Kč z 39. emise 5letých dluhopisů z roku 2003, částka 2 143 mil. Kč ze 47. emise 3letých dluhopisů z roku 2005 a 200 mil. Kč ze 42. emise 5letých dluhopisů z roku 2004.

Úmor krátkodobých půjček činil 24 887 mil. Kč, přičemž z této částky 23 632 mil. Kč činily splátky repo půjček se zástavou poukázek ČNB, 35 mil. Kč představovaly splátky repo půjček se zástavou SPP a 104 mil. Kč pak činily splátky depozitních půjček, to vše na účtu řízení likvidity státní pokladny (ÚŘLSP). Dále došlo ke splátce jistiny depozita souvisejícího s měnovými operacemi ve výši 1 065 mil. Kč a též depozitních operací převzatých po bývalé ČKA a návazných operací v celkové výši 51 mil. Kč.

Úmor zahraničního dluhu činil 4 517 mil. Kč a byl tvořen především splátkami půjček od Evropské investiční banky v celkové výši 4 499 mil. Kč, přičemž z této částky činila 4 000 mil. Kč jednorázová splátka první tranše půjčky na odstraňování povodňových škod dne 17. března 2008 a 499 mil. Kč dílčí splátky dalších půjček od EIB. Splátky půjček od Evropské investiční banky byly financovány z výnosů emisí státních dluhopisů.

Zbylou část úmoru zahraničního dluhu představovaly dílčí splátky směnek pro úhradu účasti v EBRD ve výši 18 mil. Kč⁶, které byly financovány ze státního rozpočtu (kapitola Státní dluh).

Částka 214 027 mil. Kč na hrubý úmor byla financována ze tří zdrojů:

- i) 190 238 mil. Kč z výnosů emisí státních dluhopisů;
- ii) 23 771 mil. Kč v rámci přebytku souhrnného účtu státní pokladny;
- iii) 18 mil. Kč ze státního rozpočtu

Celkový čistý úmor činil 109 680 mil. Kč⁷.

⁶ Včetně vypořádání realizovaného kurzového zisku

⁷ Tento celkový čistý úmor nezahrnuje splátky jistiny státních pokladničních poukázek, jejichž emise jsou stále obnovovány.

2. NÁKLADY STÁTNÍHO DLUHU

2.1. Základní tendence ve vývoji nákladů státního dluhu v letech 1993 až 2008

Výdaje na státní dluh v období let 1993 až 1995 klesaly, což bylo způsobeno zejména poklesem úrokových sazeb (při mírném poklesu státního dluhu). Od roku 1996 je patrný vzestupný trend těchto výdajů. Dominantní příčinou tohoto růstu je dynamický růst státního dluhu. Akcelerace růstu výdajů v letech 1997 a 1998 byla způsobena prudkým vzestupem úrokových sazeb v roce 1997. Naopak celkově mírný růst výdajů přes silný růst dluhu byl způsoben trendem poklesu úrokových sazeb v letech 1999-2005 až k jejich historickým minimům. Relativně silný růst výdajů v letech 2006 až 2008 byl způsoben skutečností současného růstu úrokových sazeb a státního dluhu. V roce 2008 k růstu hrubých výdajů přispěla i skutečnost zavedení rozpočtových příjmů v kapitole Státní dluh, do kterých se přesunuly i některé položky, které do roku 2007 snižovaly výdaje kapitoly Státní dluh⁸. Dopad této metodické změny na hrubé výdaje kapitoly činil v roce 2008 celkem 3 340 mil. Kč. Je třeba zdůraznit, že ukazatel čistých příjmů státního dluhu uváděný v níže uvedené tabulce popisující vývoj jednotlivých ukazatelů státního dluhu v letech 2003 až 2008 obsahuje též příjmy z aktivních operací řízení likvidity, které do roku 2007 byly převáděny do kapitoly VPS, a to ve výši 3 683 mil. Kč, a příjmy z realizovaných kurzových zisků ve výši 63 mil. Kč.

Podíl úrokových plateb na HDP ukazuje, že **dosavadní** růst státního dluhu neohrožoval stabilitu státního rozpočtu, neboť tento podíl je v mezinárodním srovnání nízký a i přes rostoucí trend počínající rokem 2001 nepřekročil nejvyšší hodnotu dosaženou v roce 1993. Na druhé straně růst dluhu od roku 2003 již vede k významnému zvyšování příslušných nákladů.

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Výdaje na státní dluh (mil. Kč)	15 141	13 716	13 330	14 069	17 652	19 253	16 549	17 924	17 650	18 945
<i>z toho: úroky</i>	15 066	13 681	13 268	14 042	17 591	18 545	16 105	17 378	16 989	18 629
Podíl úroků na HDP (%)	1,48	1,16	0,90	0,83	0,97	0,93	0,77	0,79	0,72	0,76

⁸ Blíže vysvětleno v části 2.2

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Výdaje na státní dluh (mil. Kč)	21 629	26 834	25 431	31 608	34 126	44 751
<i>z toho: úroky</i>	21 328	26 765	25 335	31 515	33 981	44 600
Podíl úroků na HDP (%)	0,83	0,95	0,85	0,98	0,96	1,20
Příjmy státního dluhu (mil. Kč)	-	-	-	-	-	7 087
<i>z toho: úroky</i>	-	-	-	-	-	7 024
Podíl úroků na HDP (%)	-	-	-	-	-	0,19
Čisté výdaje na státní dluh (mil. Kč)	-	-	-	-	-	37 665
<i>z toho: úroky</i>	-	-	-	-	-	37 576
Podíl úroků na HDP (%)	-	-	-	-	-	1,01

Výdaje v předchozí tabulce jsou vyjádřeny na hotovostní bázi. Trend zvyšování nákladů státního dluhu je patrný z následující tabulky obsahující akruální úroky státního dluhu, které adekvátně odrážejí ekonomické náklady státního dluhu. Akruální úroky jsou od zavedení příjmů v roce 2008 počítány na čisté bázi, tj. výdaje očištěné o příjmy.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Akruální úroky státního dluhu (mil. Kč)	16 804	16 099	17 983	20 435	19 337	23 214	25 109	28 238	33 087	35 715
Podíl akruálních úroků na HDP (%)	0,81	0,74	0,76	0,83	0,75	0,82	0,84	0,88	0,94	0,96

2.2. Rozpočet kapitoly Státní dluh a jeho plnění

Podle zákona č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), § 10, odstavec 4 tvoří od roku 2001 příjmy a výdaje státního rozpočtu spojené s obsluhou a s umořováním státního dluhu kapitolu Státní dluh.

2.2.1. Příjmy kapitoly Státní dluh

V roce 2008 došlo v kapitole Státní dluh poprvé k rozpočtování a realizaci rozpočtových příjmů. Přehled rozpočtových příjmů kapitoly Státní dluh v roce 2008 podává následující tabulka.

Ukazatel	Skutečnost 2007	Rozpočet 2008		Skutečnost 2008	%	Index 2008/2007 (%)
		schválený	vč. všech změn			
1	2	3	4	5	5 : 4	5 : 2
Příjmy kapitoly celkem	-	1 460	1 460	7 087	485,4	-
1. Úrokové příjmy celkem	-	1 460	1 460	7 024	481,1	-
vnitřního dluhu	-	1 460	1 460	6 044	414,0	-
<i>Z toho:</i>						
středně- a dlouhodobé dluhopisy	-	-	-	2 361	-	-
krátkodobé půjčky	-	1 460	1 460	3 683	252,3	-
vnějšího dluhu	-	-	-	980	-	-
<i>Z toho:</i>						
zahraniční emise dluhopisů				980		
2. Realizovaný kurzový zisk	-	-	-	63	-	-

Pro rok 2008 byly rozpočtovány příjmy kapitoly Státní dluh ve výši 1 460 mil.Kč, přičemž tato hodnota odpovídala očekávaným příjmům z aktivních operací (poskytnutých půjček) spojených s řízením likvidity státní pokladny⁹.

V souvislosti se zavedením účtování v kapitole Státní dluh od počátku roku 2008 došlo také ke změně v metodice vykazování příjmů kapitoly Státní dluh, do kterých jsou v roce 2008 oproti rozpočtovaným příjmům zahrnuty i alikvotní úrokové výnosy z SDD, prémie SDD na primárním a sekundárním trhu, příjmy z úrokových swapů a vratky propadlých kupónů SDD. Tyto položky byly v roce 2007 součástí kapitoly Státní dluh, ale nezvyšovaly příjmy, nýbrž snižovaly výdaje kapitoly.

Příjmy kapitoly Státní dluh v roce 2008 dosáhly celkové výše 7 087 mil. Kč. Pro rok 2007 byly rozpočtovány v nulové výši, přičemž skutečné příjmy kapitoly byly rovněž nulové. Skutečné příjmy kapitoly dosáhly 485,4% celkových příjmů rozpočtovaných pro rok 2008.

Úrokové příjmy kapitoly Státní dluh dosáhly výše 7 024 mil. Kč. Příjmy vnitřního dluhu dosahují výše 6 044 mil. Kč. Z této částky představují příjmy ze střednědobých a dlouhodobých dluhopisů celkem 2 361 mil. Kč, kdy 2 316 mil. Kč činily alikvotní úrokové výnosy spojené s emisemi SDD na primárním trhu a prodeji těchto instrumentů na trhu sekundárním, 42 mil. Kč prémie spojené s transakcemi s SDD na primárním a sekundárním trhu a 3 mil. Kč příjmy spojené s vratkami propadlých kupónů SDD vyplácených v minulých letech.

Příjmy z krátkodobých poskytnutých půjček ve výši 3 683 mil. Kč, které dosahují 252,3% rozpočtu pro rok 2008, jsou složeny z příjmů z aktivních operací řízení likvidity na účtu řízení likvidity státní pokladny (repo operací se zástavou poukázek ČNB a SPP a depozitních operací) ve

⁹ Do roku 2007 byly příjmy spojené s aktivními operacemi na účtu řízení likvidity státní pokladny, a to repo operacemi se zástavou poukázek ČNB a depozitními operacemi, převáděny do kapitoly Všeobecná pokladní správa

výši 3 574 mil. Kč a z příjmů spojených s aktivními operacemi řízení likvidity na umořovacím účtu (repo operací se zástavou SDD) ve výši 109 mil. Kč.

Úrokové příjmy vnějšího dluhu ve výši 980 mil. Kč jsou v plné výši tvořeny přijatými úroky 1. emise eurobondů České republiky, které jsou výsledkem swapového zajištění této emise proti devizovému a úrokovému riziku.

Kromě úrokových příjmů vykázala v roce 2008 kapitola Státní dluh i příjmy v podobě realizovaného kurzového zisku ve výši 63 mil. Kč, které byly dány příjmy z FX forwardové operace převzaté po bývalé ČKA, měnových operací spojených s 1. emisí eurobondů, vypořádání závazků převzatých po bývalé ČKA a návazných operací a vypořádání splatných směnek pro úhradu účasti u EBRD.

Z hlediska druhového členění rozpočtové skladby byly v roce 2008 veškeré příjmy kapitoly Státní dluh součástí podseskupení položek 214 – Příjmy z úroků a realizace finančního majetku, tj. seskupení položek 21 – Příjmy z vlastní činnosti a odvody přebytků organizací s přímým vztahem a třídy 2 – Nedaňové příjmy.

2.2.2. Výdaje kapitoly Státní dluh

Přehled rozpočtových výdajů kapitoly Státní dluh v roce 2008 podává následující tabulka:

Ukazatel	Skutečnost 2007	Rozpočet 2008		Skutečnost 2008	%	Index 2008/2007 (%)
		Schválený	vč. všech změn			
1	2	3	4	5	5 : 4	5 : 2
Výdaje kapitoly celkem	34 126	45 460	44 897	44 751	99,7	131,1
1. Úrokové výdaje celkem	33 981	45 141	44 607	44 600	100,0	131,3
na vnitřní dluh	29 500	38 847	37 821	37 726	99,7	127,9
<i>Z toho:</i>						
na státní pokladniční poukázky	1 771	2 451	2 386	2 196	92,0	124,0
na středně- a dlouhodobé dluhopisy	27 737	36 363	35 402	35 517	100,3	128,1
na krátkodobé půjčky	-8	33	33	13	38,4	-
na vnější dluh	4 481	6 294	6 785	6 874	101,3	153,4
<i>Z toho:</i>						
na zahraniční emise dluhopisů	3 381	4 653	5 145	5 255	102,1	155,4
na půjčky od EIB	1 100	1 641	1 641	1 619	98,7	147,2
2. Poplatky	145	300	270	132	49,0	91,2
3. Úmor státního dluhu	-	19	19	18	96,3	-
4. Realizovaná kurzová ztráta	-	-	1	0¹⁰	90,8	-

¹⁰ Přesná hodnota činí 454 226,96 Kč, z důvodu zaokrouhlení je v tabulce uvedeno 0 mil. Kč.

Tyto výsledky kapitoly v roce 2008 znamenají, že zvýšení státního dluhu o 11,4% z 897,6 mld. Kč (konec roku 2007) na 999,8 mld. Kč na konci roku 2008 bylo spojeno s růstem jak celkových tak úrokových výdajů v roce 2008 oproti roku 2007. Výdaje kapitoly za rok 2008 se zvýšily meziročně o 31,1%, což činilo 10 625 mil. Kč. Úspora kapitoly v porovnání se schváleným rozpočtem (45 460 mil. Kč) je 709 mil. Kč. Úspora kapitoly v porovnání s rozpočtem po změnách (44 897 mil. Kč) je 145 mil. Kč.

Celkové výdaje kapitoly dosáhly výše **44 751 mil. Kč**, což je 99,7% rozpočtované částky (včetně všech změn). Úrokové výdaje činily 44 600 mil. Kč, poplatky 132 mil. Kč, úmor státního dluhu 18 mil. Kč a realizovaná kurzová ztráta 0,5 mil. Kč.

V úrokových výdajích stále dominují úrokové výdaje na vnitřní dluh (37 726 mil. Kč), avšak v porovnání s rokem 2008 se podíl úrokových výdajů na vnitřní dluh na celkových úrokových výdajích snížil o 2,2 procentních bodů z 86,8% na 84,6%.

Úrokové výdaje na vnitřní dluh jsou složeny především z úrokových výdajů na státní pokladniční poukázky (SPP), které jsou krátkodobými diskontovanými státními dluhopisy se splatnostmi do jednoho roku, a z úrokových výdajů na střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy (se splatnostmi nad jeden rok). Úrokové výdaje na státní pokladniční poukázky dosáhly v roce 2008 výše 2 196 mil. Kč oproti 1 771 mil. Kč v roce 2007, což představuje přírůstek 24,0%. Součástí úrokových výdajů na státní pokladniční poukázky v roce 2008 byly ve výši 6 mil. Kč také výdaje z titulu těch úrokových swapů, které byly realizovány pro zajištění úrokového rizika části portfolia státních pokladničních poukázek.

Úrokové výdaje na střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy (SDD) dosáhly v roce 2008 výše 35 517 mil. Kč oproti 27 737 mil. Kč v roce 2007, vzrostly tedy o 28,1%. Většinu z těchto výdajů tvořily výdaje na vyplacené kupóny SDD, a to 30 989 mil. Kč. Úrokové výdaje na SDD byly dále zvyšovány výdaji na diskonty SDD ve výši 4 345 mil. Kč, přičemž z této částky činily diskonty z obchodů na primárním trhu 3 286 mil. Kč a z obchodů na trhu sekundárním pak 1 059 mil. Kč. Výdaje ve výši 183 mil. Kč byly tvořeny vyplacenými alikvotními úrokovými výnosy ze zpětných odkupů na sekundárním trhu.

Součástí úrokových výdajů na vnitřní dluh jsou i výdaje kapitoly na krátkodobé půjčky ve výši 13 mil. Kč, které byly dány výdaji na pasivní operace řízení likvidity, na přijatá depozita související s měnovými operacemi a pasivní depozita převzatá po bývalé ČKA včetně návazných operací.

Úrokové výdaje na vnější (zahraniční) dluh ve výši 6 874 mil. Kč (oproti 4 481 mil. Kč v roce 2007) byly dány zejména úroky zahraničních emisí státních dluhopisů České republiky ve výši 5 255 mil. Kč oproti 3 381 mil. Kč v roce 2007 (přírůstek 55,4%). Tyto úrokové výdaje byly určeny především výdaji na swapové operace, jenž byly realizovány pro zajištění těchto zahraničních emisí dluhopisů proti devizovému a úrokovému riziku. Výdaje na tyto zajišťovací operace činily v roce 2008 celkem 5 127 mil. Kč. Úrokové výdaje na zahraniční emise dluhopisů byly ovlivněny rovněž diskontem 3. emise eurobondů ve výši 128 mil. Kč.

Druhou složkou úrokových výdajů na vnější dluh byly výdaje z titulu půjček od Evropské investiční banky (EIB) ve výši 1 619 mil. Kč. Tyto výdaje se v porovnání s předchozím rokem zvýšily o 47,2%, a to v důsledku současného růstu úrokových sazeb a pokračujícího navyšování těchto půjček.

Celkové úrokové výdaje, které v roce 2008 vzrostly o 10 619 mil. Kč, dosáhly úrovně 100,0% rozpočtu po změnách a 131,3% úrokových výdajů z předchozího roku. Zvýšení úrokových výdajů bylo způsobeno souběhem relativně vysokých úrokových sazeb oproti minulému roku, růstu státního dluhu v roce 2008 a také výše uvedenou metodickou změnou v kapitole Státní dluh. V případě, že by alikvotní úrokové výnosy z SDD, prémie SDD na primárním a sekundárním trhu, příjmy z úrokových swapů a vratky propadlých kupónů SDD v celkové výši 3 340 mil. Kč byly v kapitole vykázány podle stejné metodiky jako v roce 2007, dosahoval by růst úrokových výdajů v roce 2008 oproti roku 2007 celkem 7 279 mil. Kč, tj. 21,4%.

Úrokové sazby na peněžním trhu se v průběhu téměř celého roku pohybovaly na relativně vysokých úrovních. Konec roku 2008 byl obdobím vysoké volatility úrokových sazeb, kdy nejprve došlo k vysokému nárůstu (u 3měsíční emise SPP nárůst výnosu do splatnosti z 3,75% pa počátkem října na 4,45% pa na jeho konci), poté však k výraznému poklesu až na 2,50% pa u 6měsíční emise SPP v polovině prosince. Výsledkem relativně vysokých úrokových sazeb tohoto dluhového instrumentu pak byl růst výdajů na tento instrument peněžního trhu.

Úrokové sazby na kapitálovém trhu měly obecně vzato rostoucí trend, což lze vidět na příkladu 3letých emisí, jejichž výnos v primárních aukcích vzrostl o 76 bazických bodů, a to z únorových 4,07% pa na červnových 4,83% pa. V důsledku celkového růstu úrokových sazeb na kapitálovém trhu v porovnání s obdobím, kdy byla stanovována kuponová sazba vydávaných emisí, dosáhly diskonty, s nimiž byla prodána většina tranší střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu, celkové výše 4 345 mil. Kč. Tyto výdaje jsou tak vyšší než v předchozím roce 2007, kdy diskonty dosáhly 2 804 mil. Kč.

V roce 2008 činily poplatky spojené s obsluhou státního dluhu 132 mil. Kč, což je 49,0% rozpočtované částky (včetně změn). Ve srovnání s předchozím rokem se poplatky snížily o 8,8%.

V průběhu roku 2008 došlo též ke splátkám směnek pro úhradu účasti u Evropské banky pro obnovu a rozvoj (EBRD) a převodu realizovaného kurzového zisku z těchto splacených směnek v celkové výši 18 mil. Kč, což představuje 96,3% rozpočtované částky ukazatele úmoru státního dluhu, který je od roku 2008 nově zařazen v kapitole Státní dluh.

V průběhu roku 2008 byla vykázána též realizovaná kurzová ztráta ve výši 0,5 mil. Kč související s vypořádáním pasivních depozit navazujících na krátkodobé půjčky převzaté po bývalé ČKA.

Z hlediska druhového členění rozpočtové skladby byly v roce 2008 veškeré výdaje kapitoly Státní dluh ve výši 44 751 mil. Kč součástí třídy 5 – Běžné výdaje. Úrokové výdaje, realizovaná kurzová ztráta a poplatky spojené s obsluhou státního dluhu ve výši 44 733 mil. Kč byly součástí podseskupení položek 514 – Úroky a ostatní finanční výdaje, tj. seskupení položek 51 – Neinvestiční

nákupy a související výdaje, zatímco výdaje na úmor státního dluhu ve výši 18 mil. Kč náležely do podseskupení položek 551 – Neinvestiční transfery mezinárodním organizacím a nadnárodním orgánům, potažmo seskupení položek 55 – Neinvestiční transfery do zahraničí.

2.2.3. Úpravy rozpočtu kapitoly Státní dluh v roce 2008

Ve schváleném rozpočtu kapitoly Státní dluh za rok 2008 byly následující závazné ukazatele:

Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	1 460 000 tis. Kč
Výdaje celkem	45 460 190 tis. Kč
úroky státního dluhu	45 141 044 tis. Kč
poplatky spojené s obsluhou státního dluhu	300 000 tis. Kč
úmor státního dluhu	19 146 tis. Kč

Financování:

Zvýšení stavu státních dluhopisů	60 032 364 tis. Kč
Zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů	10 195 527 tis. Kč
Změna stavu na účtech státních finančních aktiv	572 109 tis. Kč

Přehled změn rozpočtu kapitoly 396 - Státní dluh - provedená rozpočtová opatření (ROP) v roce 2008

I. Rozpočtová opatření zvyšující závazný ukazatel financování „změna stavu na účtech státních finančních aktiv“ v souvztažnosti s rozpočtovými opatřeními v kapitole OSFA:

a) zvyšujícími specifický ukazatel této kapitoly „transfery na odstranění povodňových škod vzniklých v roce 2006 a na nová protipovodňová opatření“:

1. Datum rozpočtového opatření: 8. dubna 2008 (ROP č. 2 v kapitole Státní dluh)

Zvýšení závazného ukazatele financování o 515 000 tis. Kč v souvztažnosti s ROP v kapitole OSFA přesouvajícím prostředky do kapitoly Ministerstvo zemědělství

2. Datum rozpočtového opatření: 7. října 2008 (ROP č. 5 v kapitole Státní dluh)

Zvýšení závazného ukazatele financování o 56 tis. Kč v souvztažnosti s ROP v kapitole OSFA přesouvajícím prostředky do kapitoly Ministerstvo zemědělství

b) zvyšujícími specifický ukazatel této kapitoly „transfery na programy vyvolané zánikem věcných břemen na restituovaném majetku“:

1. Datum rozpočtového opatření: 3. dubna 2008 (ROP č. 1 v kapitole Státní dluh)

Zvýšení závazného ukazatele financování o 23 548 tis. Kč v souvztažnosti s ROP v kapitole OSFA přesouvajícím prostředky do kapitoly Ministerstvo kultury

2. Datum rozpočtového opatření: 31. října 2008 (ROP č. 6 v kapitole Státní dluh)

Zvýšení závazného ukazatele financování o 13 778 tis. Kč v souvztažnosti s ROP v kapitole OSFA přesouvajícím prostředky do kapitoly Ministerstvo kultury

Celkem došlo v důsledku rozpočtových opatření ke zvýšení závazného ukazatele financování „Změna stavu na účtech státních finančních aktiv“ o 552 382 tis. Kč.

II. Rozpočtová opatření ve výdajích kapitoly Státní dluh:

1. Datum rozpočtového opatření: 21. dubna 2008 (ROP č. 3 v kapitole Státní dluh)

Snížení specifického dílčího ukazatele „poplatky spojené s obsluhou státního dluhu“ o 5 850 tis. Kč a v důsledku toho snížení souhrnného ukazatele „výdaje celkem“ rovněž o 5 850 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo financí na zajištění celkové rekonstrukce elektrorozvodů v budově Letenská 9.

2. Datum rozpočtového opatření: 1. července 2008 (ROP č. 4 v kapitole Státní dluh)

Snížení specifického dílčího ukazatele „úroky státního dluhu“ o 1 025 643 tis. Kč a v důsledku toho snížení souhrnného ukazatele „výdaje celkem“ rovněž o 1 025 643 tis. Kč ve prospěch kapitoly VPS na výdaje na úhradu škod z prohrané arbitráže se společností Nomura.

3. Datum rozpočtového opatření: 12. prosince 2008 (ROP č. 7 v kapitole Státní dluh)

Vnitřní ROP v kapitole Státní dluh - snížení specifického dílčího ukazatele „poplatky spojené s obsluhou státního dluhu“ o 24 150 tis. Kč a současně zvýšení specifického ukazatele „úroky státního dluhu“ rovněž o 24 150 tis. z důvodu zajištění dostatku prostředků pro úhradu úrokových plateb kapitoly Státní dluh.

4. Datum rozpočtového opatření: 12. prosince 2008 (ROP č. 8 v kapitole Státní dluh)

Zvýšení specifického dílčího ukazatele „úroky státního dluhu“ o 467 850 tis. Kč a v důsledku toho zvýšení souhrnného ukazatele „výdaje celkem“ rovněž o 467 850 tis. na vrub kapitoly VPS z důvodu zajištění dostatku prostředků pro úhradu úrokových plateb kapitoly Státní dluh.

5. Datum rozpočtového opatření: 12. prosince 2008 (ROP č. 9 v kapitole Státní dluh)

Vnitřní ROP v kapitole Státní dluh - snížení položky 5141 – Úroky státního dluhu o 500 tis. Kč a zvýšení položky 5142 – Realizované kurzové ztráty o 500 tis. Kč v rámci specifického dílčího

ukazatele „úroky státního dluhu“ pro zajištění rozpočtových prostředků na platbu realizované kurzové ztráty v kapitole Státní dluh.

Celkové saldo finančních prostředků převedených rozpočtovými opatřeními z výdajů kapitoly Státní dluh ve prospěch jiných kapitol činilo 563 643 tis. Kč.

Po provedení výše uvedených změn byly závazné ukazatele kapitoly následující:

Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	1 460 000 tis. Kč
Výdaje celkem	44 896 547 tis. Kč
úroky státního dluhu	44 607 401 tis. Kč
poplatky spojené s obsluhou státního dluhu	270 000 tis. Kč
úmor státního dluhu	19 146 tis. Kč

Financování:

Zvýšení stavu státních dluhopisů	60 032 364 tis. Kč
Zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů	10 195 527 tis. Kč
Změna stavu na účtech státních finančních aktiv	1 124 491 tis. Kč

Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – zvýšení stavu státních dluhopisů“ v kapitole Státní dluh činila 20 545 526 tis. Kč, což znamená 34,2% rozpočtovaného objemu. Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů“ v kapitole Státní dluh činila 12 568 241 tis. Kč, což znamená 123,3% rozpočtovaného objemu. Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – změna stavu na účtech státních finančních aktiv“ v kapitole Státní dluh činila -13 111 155 tis. Kč, což znamená oproti rozpočtu po změnách snížení financování o 14 235 646 tis. Kč.

Celkem byl financován schodek státního rozpočtu ve výši 20 002 612 tis. Kč, což představuje 28,0% schodku rozpočtovaného (včetně všech změn).

3. ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

3.1. Dluhová strategie a řízení rizik

Klíčovým řídicím dokumentem pro naplňování dluhové strategie a pro realizaci politiky řízení rizik byl také v roce 2008 dokument Strategie financování a řízení státního dluhu pro rok 2008, schválený ministrem financí pod č.j.: 20/93372/2007-201 a zveřejněný a prezentovaný domácím a zahraničním primárním dealerům dne 3. prosince 2007 na pravidelném výročním setkání, které pořádá Odbor řízení státního dluhu a státních finančních aktiv.

V oblasti řízení refinančního rizika se podařilo zejména udržet podíl krátkodobého státního dluhu, tj. splatného do 1 roku, pod dlouhodobě cílovanou vyhlášenou limitní hodnotou 20%, která byla poprvé historicky prolomena v prvním čtvrtletí 2006. Ke konci roku 2008 dosáhl tento parametr hodnoty 17,7%, tj. zaznamenal meziroční pokles o 1 procentní bod. Ministerstvu financí se tak podařilo udržet rizikovou strukturu státního dluhu v podobě obvyklé ve vyspělých zemích eurozóny ještě v době před samotným plánovaným přijetím eura za domácí měnu. V rámci stabilizace refinančního rizika byl také splněn vyhlášený cíl pro průměrnou splatnost státního dluhu, který byl vyhlášen pro konec roku 2008 jako **pásmo 6,0 až 7,0 let**, přičemž dosažená hodnota činila 6,6 let.

Odbor řízení státního dluhu a státních finančních aktiv nadále úspěšně používá bankovní integrovaný informační systém WallStreet Systems (Trema) Suite, který je hlavním prostředkem řízení operačního rizika dluhových operací a řízení portfolií státu na finančním trhu. Stejný systém používá například také Evropská investiční banka, Evropská centrální banka, řada ministerstev financí a národních dluhových úřadů a centrálních bank.

Propojení tohoto systému s obchodními terminály Reuters a s národním vypořádacím centrem cenných papírů Univyc umožňuje také aktivní působení Ministerstva financí na sekundárním trhu střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v podobě přímých sekundárních prodejů z vlastního portfolia, zpětných odkupů a repo obchodů s těmito dluhopisy.

Hrubá výpůjční potřeba vlády a plnění strategických cílů

Zatímco plánovaná celková hrubá výpůjční potřeba vlády činila 179,7 mld. Kč, skutečná činila 185,2 mld. Kč. Důvodem vyšší skutečné potřeby oproti očekávané bylo i při nižším než rozpočtovaném deficitu státního rozpočtu skutečnost zvýšené tvorby dluhové rezervy financování z důvodu budoucího nejistého vývoje na finančních trzích a tím spojenému riziku nedostatku zdrojů pro financování výpůjčních potřeb státu.

Hrubá výpůjční potřeba vlády a změna hrubého státního dluhu v roce 2008 (mld. Kč)

Příjmy státního rozpočtu	-1 063,9
Výdaje státního rozpočtu	1 083,9
Deficit státního rozpočtu = Čistá potřeba vlády na financování	20,0
Splátky střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů	72,3
Zpětné odkupy státních dluhopisů	8,0
Splátky neobchodovatelného státního dluhu	4,5
Hrubá potřeba vlády na financování	104,8
Zvláštní účet důchodového pojištění	9,9
Ostatní změny stavu na účtech státních finančních aktiv	3,2
Tvorba (+) /čerpání (-) rezervy financování	63,9
Hrubá výpůjční potřeba vlády	181,8
Čistý pokles peněžních instrumentů v oběhu	3,4
Hrubá výpůjční potřeba vlády včetně čistého poklesu peněžních instrumentů	185,2
Celkové splátky státního dluhu	-88,2
Kurzové rozdíly a snížení hodnoty závazků vůči EBRD a IBRD	5,2
Přírůstek hrubého státního dluhu	102,2

Poznámka: Bez revolvingu peněžních instrumentů v rámci rozpočtového roku.

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

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2008	Stav k 31. 12. 2008
Zahraniční emisní činnost	Max. 50% hrubé výpůjční potřeby	26,7%
	0,0 až 89,9 mld. Kč	48,2 mld. Kč
Hrubá emise SDD	75,1 až 165,0 mld. Kč	123,6 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů	0,0 až -20,0 mld. Kč	-3,4 mld. Kč
Půjčky od EIB	14,7 mld. Kč	12,6 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20% a méně	17,7%
Průměrná doba do splatnosti	6,0 až 7,0 let	6,6 let
Úroková re-fixace do 1 roku	30 až 40%	28,4%

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

V oblasti zahraničního financování byla dne 11. června vydána zahraniční emise ve výši 2,0 mld. EUR, tj. cca 48,2 mld. Kč, což je přibližně polovina maximální zahraniční emisní činnosti dle vyhlášeného finančního programu pro rok 2008. Dále došlo k čerpání půjček od Evropské investiční banky v celkové roční výši 12,6 mld. Kč, tj. cca 85,7% tohoto typu financování schváleného zákonem o státním rozpočtu na rok 2008.

V oblasti domácí emisní činnosti došlo k hrubé emisi středně- a dlouhodobých dluhopisů v nominální hodnotě 123,6 mld. Kč, z toho 26 mld. Kč bylo prodáno na sekundárním trhu prostřednictvím obchodních systémů Odboru řízení státního dluhu, tj. maximální schválený emisní limit byl naplněn z 74,9%. Těmito emisemi byly financovány také zpětné odkupy ve výši 8,0 mld. Kč a snížení peněžních instrumentů v oběhu o 3,4 mld. Kč.

Operace na sekundárním trhu státních dluhopisů

V první polovině roku 2007 zavedlo Ministerstvo financí prostřednictvím Odboru řízení státního dluhu nový obchodní systém Reuters Dealing 3000, standardizovaný na domácím a mezinárodním finančním trhu, a jeho integraci se systémem WallStreet Systems (Trema) Suite pro potřeby obchodování na sekundárním trhu střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a ve druhé polovině roku 2007 na něj i aktivně vstoupilo. Tím se kvalitativně změnila pozice Ministerstva financí na poli domácího kapitálového trhu, na který nyní může kdykoliv pružně vstupovat podle potřeby a aktivně působit v pozici plnohodnotného a autonomního tržního subjektu. Doposud bylo financování vládní výpůjční potřeby odkázáno pouze na primární aukce, které jsou plánované na čtvrtletí dopředu a cena finančních prostředků získaných z primárních aukcí je závislá zejména na momentální situaci na trhu v den aukce, která nemusí být z rozpočtového hlediska vlivem řady domácích a zahraničních faktorů vždy příznivá.

Sekundární prodeje, zpětné odkupy a repo operace se střednědobými a dlouhodobými státními dluhopisy na sekundárním trhu jsou prováděny výhradně se členy skupiny primárních dealerů v souladu se *Zásadami spolupráce a hodnocení aktivity primárních dealerů českých státních dluhopisů* ze dne 15.12.2006 (č.j.: 20/109574/2006-201), které byly zveřejněny ve Finančním zpravodaji č. 11-12. Ke konci roku 2008 bylo v této skupině 12 finančních institucí. Cílem těchto operací je zejména:

- zvýšení likvidity na domácím trhu korunových státních dluhopisů,
- větší pružnost v řízení státního dluhu, zejména aktivní doladování splatnostního profilu při řízení refinančního rizika,
- větší pružnost řízení likvidity státní pokladny a snížení likviditního rizika (např. při nedostatku státních pokladničních poukázek nebo poukázek ČNB na trhu pro účely kolaterálu repo operací),
- úspora úrokových nákladů ve srovnání s prodeji pouze přes primární aukce prostřednictvím časování prodejů a nákupů za příznivé situace na kapitálovém trhu.

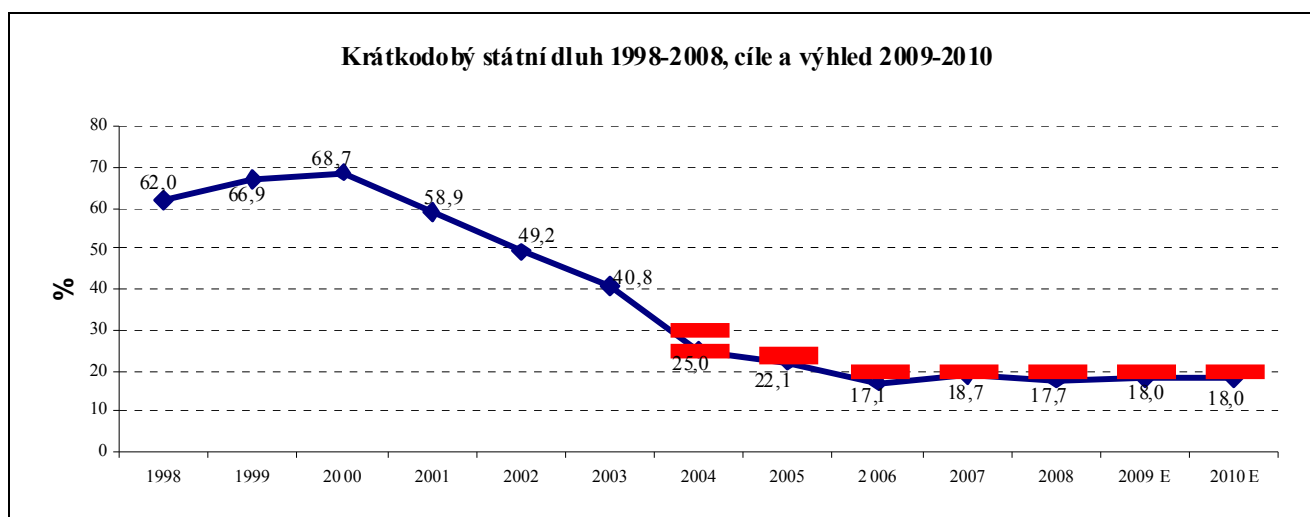
Zpětnými odkupy dluhopisů do vlastního portfolia se během roku 2008 podle aktuální situace na trhu a výhodnosti nákupu průběžně odkoupily dluhopisy v nominální hodnotě 8,0 mld. Kč a to zejména dluhopisy se zbytkovou dobou do splatnosti do 1 roku.

Sekundární prodeje byly prováděny ze zásoby státních dluhopisů ve vlastním portfoliu, která je systematicky vytvářena při každé primární aukci. Ke konci roku 2008 drželo Ministerstvo financí ve svém podrozvahovém portfoliu státní dluhopisy určené k sekundárním prodejům v nominální hodnotě 53,8 mld. Kč. Celkově v roce 2008 došlo k sekundárním prodejům v nominální hodnotě 26,0 mld. Kč.

Refinanční riziko

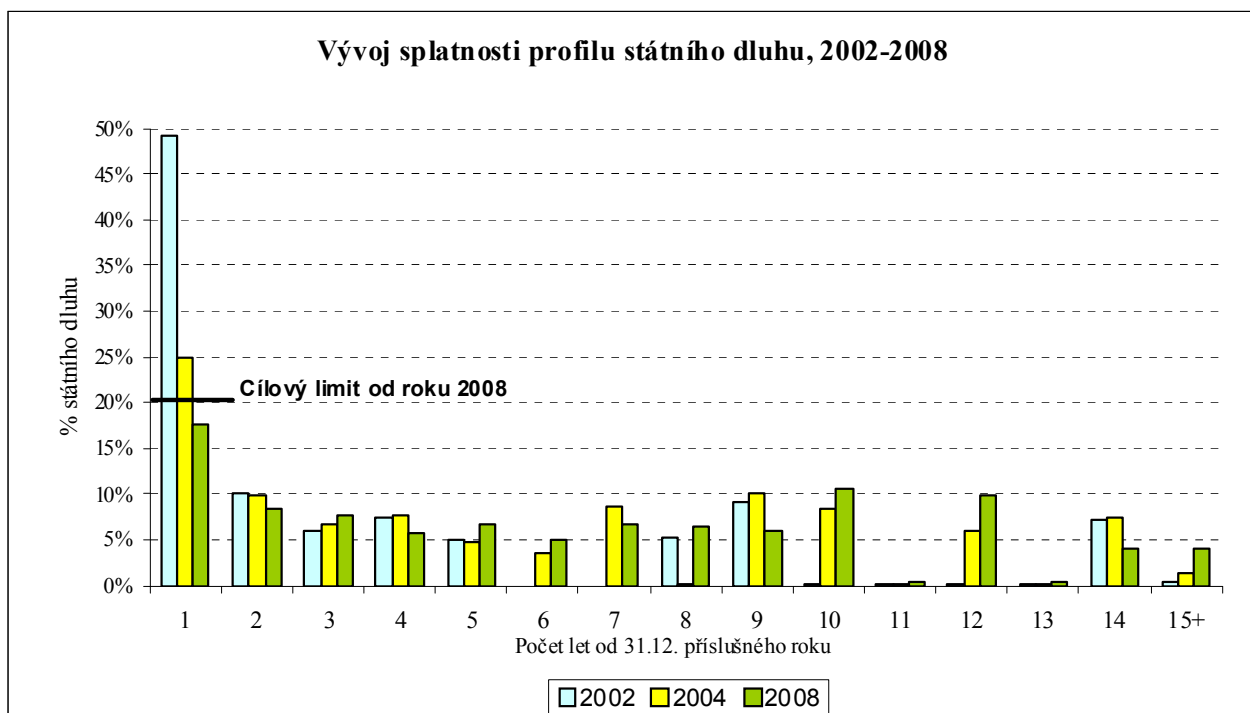
Refinanční riziko bylo i v roce 2008 hlavním rizikem, jehož stabilizace utvářela centrální bod pro řízení emisní činnosti a operace na sekundárním trhu. Od roku 2000 je toto riziko systematicky snižováno přepínáním ze státních pokladničních poukázek do středně- a dlouhodobých státních dluhopisů a eurobondů při financování dlouhodobého státního dluhu. Ministerstvo financí v prvním pololetí roku 2004 vyhlásilo v souvislosti s rozhodnutím ministra financí zahájit pravidelnou emisní činnost na zahraničním kapitálovém trhu pozvolnou tříletou trajektorii poklesu tohoto ukazatele v této podobě: 2004 – 25,0 až 30,0%, 2005 – 22,5 až 27,5%, 2006 – 20,0 až 25,0%.

Úspěšné zavedení zahraničního financování v červnu 2004 umožnilo redefinovat strategii směrem k dalšímu urychlení tohoto redukčního programu. Ke konci roku 2004 se totiž podařilo dosáhnout přesně spodní hranice vyhlášeného pásma a krátkodobý dluh činil 25,0%. Nakonec se ukázaly správné předpoklady, že je reálné dosáhnout do konce roku 2005 další snížení minimálně na úroveň 24% a méně, jelikož krátkodobý státní dluh se podařilo snížit na hranici 22,1%. Již v průběhu prvního čtvrtletí 2006 byla potom prolomena plánovaná konečná a dlouhodobě cílovaná limitní hranice 20%, přičemž ke konci roku 2006 bylo dosaženo hodnoty 17,1%. Limitní hranice 20% se tak definitivně stala počínaje rokem 2007 fundamentálním limitem emisní činnosti Ministerstva financí a řízení finančních rizik českého dluhového portfolia, přičemž ke konci roku 2008 bylo dosaženo hodnoty 17,7%.

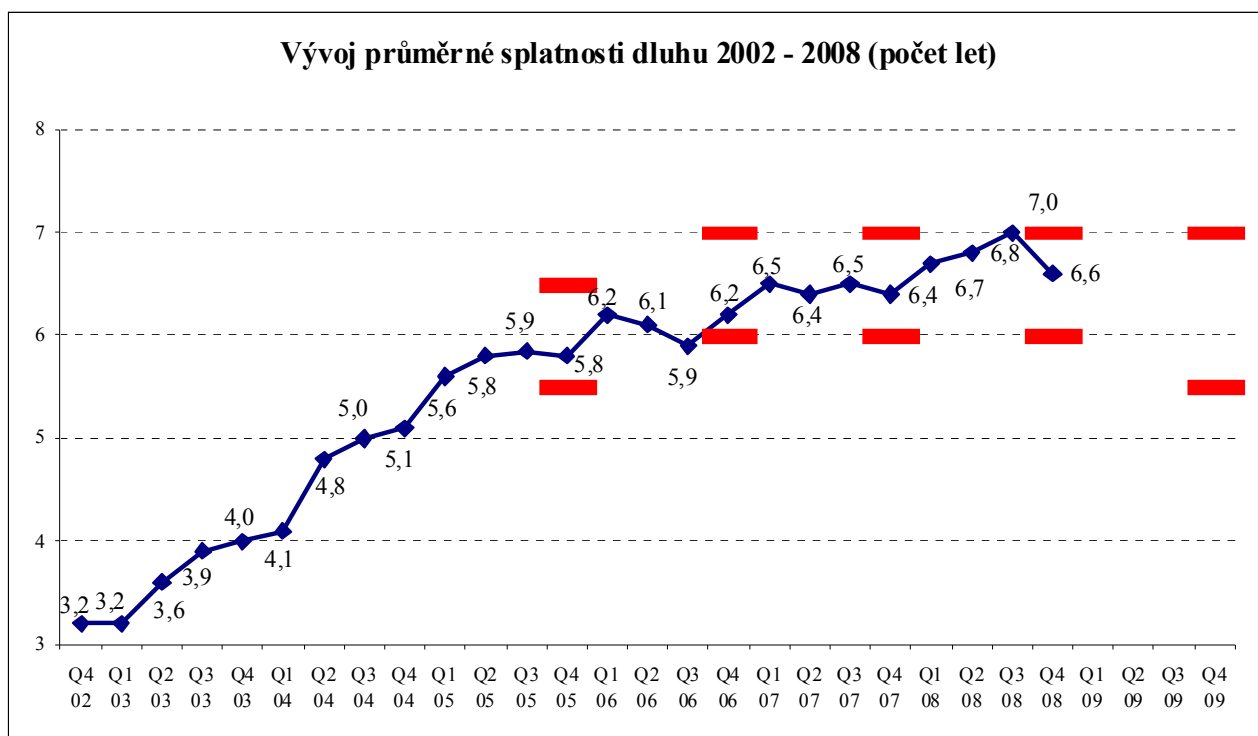


Projekce struktury dluhového portfolia ke konci roku 2009 ukazuje, že udržení limitu ukazatele krátkodobého státního dluhu splatného do 1 roku bude vyžadovat podíl SPP stejně jako v roce 2008 pod hranicí 10% dluhového portfolia. Financování státního dluhu bude v roce 2009 významně ovlivněno globální krizí na finančních trzích. Tím je výrazně omezena předvídatelnost poptávky po konkrétních dluhových nástrojích, což přináší omezení z hlediska konkretizace finančního programu ve srovnání s předchozími lety. Ukazatel krátkodobého státního dluhu splatného do 1 roku může proto překročit v roce 2009 svou limitní hranici 20%.

Dalším klíčovým sledovaným ukazatelem refinančního rizika je stabilizace profilu splácení státního dluhu. Prokazatelný pokrok v této stabilizaci oproti roku 2002 dokumentuje následující graf.



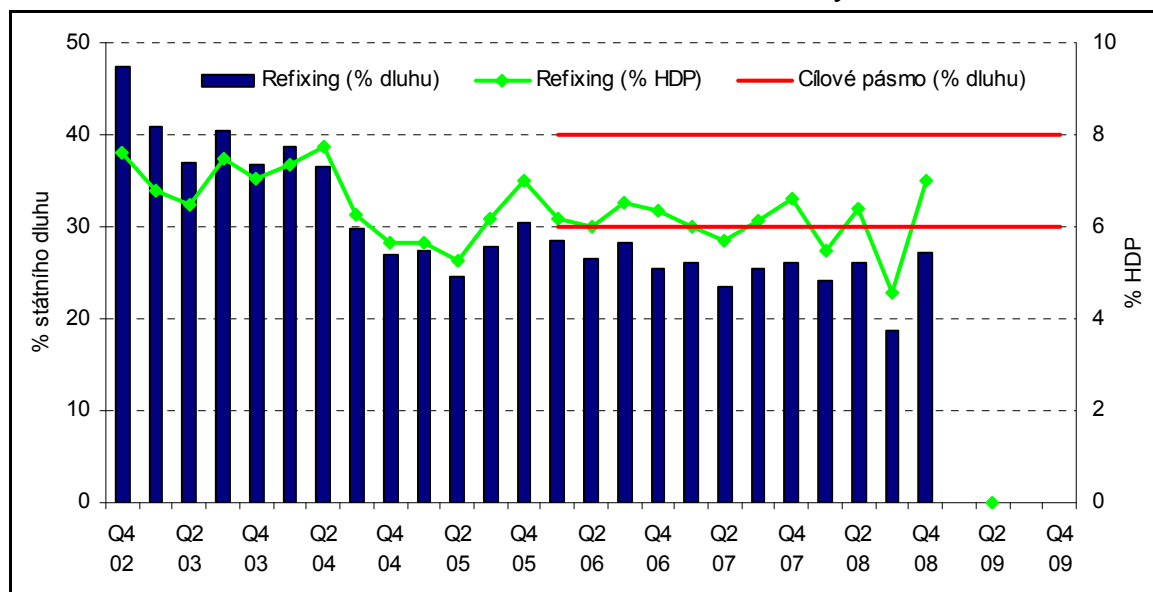
Ministerstvo financí vyhlásilo pro rok 2005 jako novinku také strategický benchmark pro průměrnou dobu do splatnosti státního dluhu. Tento ukazatel je vedle podílu krátkodobého státního dluhu dalším ukazatelem míry refinančního rizika řízení státního dluhu. Čím je jeho hodnota vyšší, tím nižšímu riziku je vystavena centrální vláda z hlediska schopnosti refinancovat v daném okamžiku své splatné závazky na finančním trhu nebo u mezinárodních institucí. Jak plyne z grafu, tento cíl se dařilo v letech 2005 až 2008 plnit. Ke konci roku 2008 činila průměrná doba do splatnosti státního dluhu 6,6 roku. Pro konec roku 2009 mění Ministerstvo cílové pásmo pro průměrnou splatnost státního dluhu na 5,5 až 7,0 let. Rozšíření pásma posunutím dolní hranice dolů o 0,5 roku souvisí se zvýšenou nejistotou na finančních trzích a omezenou predikovatelností poptávky po jednotlivých splatnostech státních dluhopisů. Dosažení tohoto cíle určuje časovou a objemovou strukturu emisí státních dluhopisů na domácím a zahraničním trhu a nastavení splátkových kalendářů čerpaných půjček od EIB.



Úrokové riziko

Struktura státního dluhu z hlediska úročení dluhových instrumentů se z hlediska expozice změně úrokových sazeb do 1 roku stabilizovala od třetího čtvrtletí 2004 pod hranicí 30%, přičemž ke konci roku 2004 činila tato hodnota 27%. Během roku 2005 došlo k plánovanému nárůstu této expozice na úroveň 30,4%. Na základě kvantitativních analýz a simulací ve střednědobém výhledu Ministerstvo financí také vyhlásilo cíl pro expozici dluhového portfolia změně úrokových sazeb do 1 roku včetně derivátových operací, která se měla v průměru během roku 2006, 2007 a 2008 pohybovat v pásmu 30% až 40%. Vzhledem k tomu, že makro-finanční modelové simulace i nadále indikují ve střednědobém horizontu pozitivní trade-off ve vztahu nákladů versus rizika, Ministerstvo ponechává také pro rok 2009 v platnosti cíl pro expozici dluhového portfolia změně úrokových sazeb do 1 roku, včetně derivátových operací, v podobě pásma 30 až 40% celkového státního dluhu. Hranice tohoto pásma odpovídají cca 8 až 10% HDP.

Úroková re-fixace státního dluhu do 1 roku a střednědobý cíl 2002 až 2009



Zdroj: ČSÚ a MF ČR.

Hlavním důvodem proč Ministerstvo financí nedosáhlo v průběhu let 2006 a 2008 tohoto pásma bylo rozhodnutí ministra financí nerealizovat veřejnou emisi eurobondu v letech 2006 až 2007, jejíž měnové zajištění by jinak proběhlo stejně jako v roce 2005. Zároveň bylo rozhodnuto, že nebudou realizovány v letech 2006 a 2007 žádné další syntetické derivátové operace, které by zvýšily úrokovou expozici i při absenci eurobondové emise, a tento parametr byl ponechán pod spodní hranicí cílového pásma. Na konci roku 2008 dosáhl tento ukazatel hodnoty 28,4% a opět se přiblížil své spodní hranici. Důvodem tohoto růstu byla emise státního dluhopisu s variabilním kupónem.

Státní dluh z hlediska úročení v letech 2003 až 2008 (stav na konci období, %)

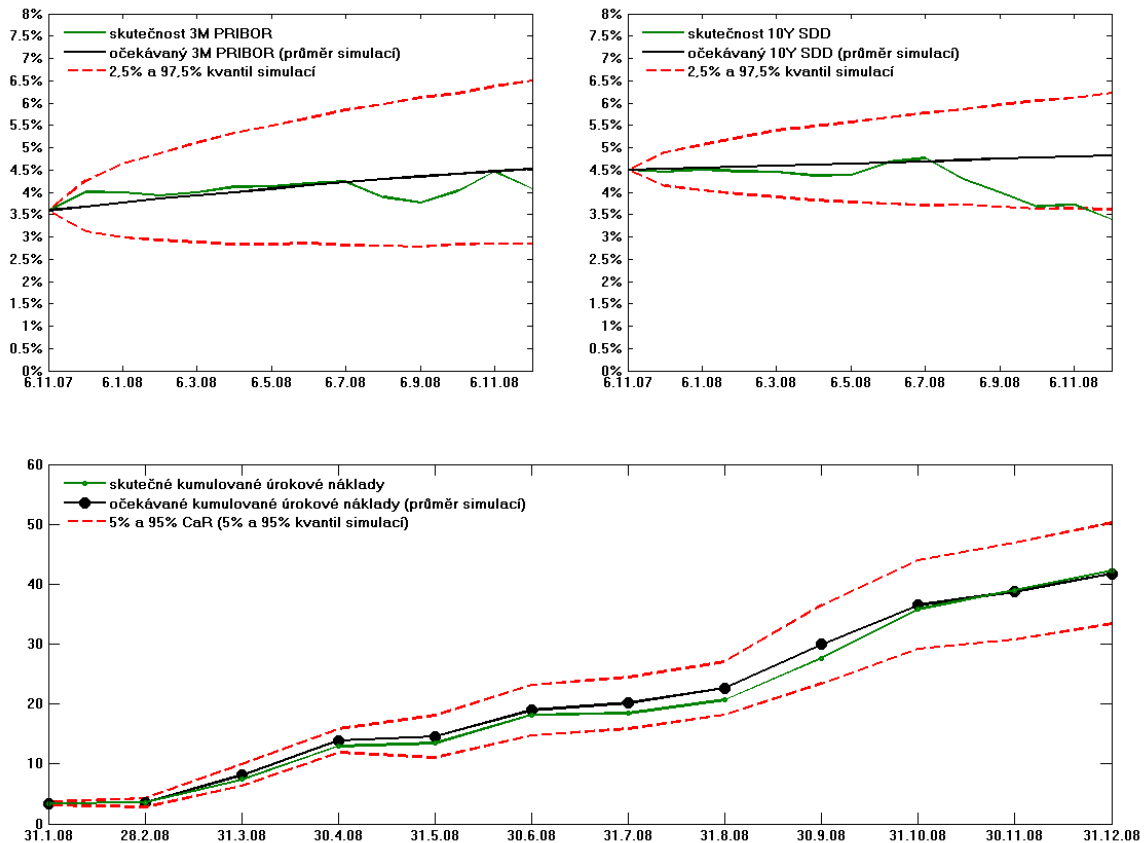
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bezúročný dluh	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fixně úročený dlouhodobý dluh	64,7	75,2	81,9	84,1	86,6	84,7
z toho: splatný do 1 roku	7,9	3,7	8,4	5,4	9,0	9,7
Státní pokladniční poukázky a krátkodobé půjčky	32,6	21,2	13,6	11,5	9,2	7,9
Variabilně úročený dlouhodobý dluh	2,4	3,5	4,3	4,3	4,1	7,3
Dluh s úrokovou re-fixací do 1 roku	43,2	28,5	30,8	25,6	26,2	28,5
Po zahrnutí efektu portfolio swapů	36,8	27,0	30,4	25,4	26,0	28,4

Cost-at-Risk státního dluhu

Model CaR (Cost-at-Risk) úrokových nákladů a jeho nejdůležitější výstup v podobě očekávaných úrokových nákladů a úrokových nákladů v riziku (95% CaR) byl v českých podmínkách poprvé představen Odborem řízení státního dluhu ve Strategii financování a řízení státního dluhu pro rok 2006. Jedná se o klíčový ukazatel řízení úrokového rizika státního rozpočtu ve střednědobém horizontu. Porovnání skutečného vývoje realizovaných úrokových nákladů státního dluhu se

simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% kvantil simulací) od ledna do prosince roku 2008 stejně jako skutečný vývoj výnosové křivky společně s očekávanou hodnotou (průměr simulací) a 95% intervalem spolehlivosti (2,5% a 97,5% kvantil simulací) pro PRIBOR 3 měsíce a 10letý státní dluhopis zachycují následující grafy.

Skutečné versus očekávané kumulované úrokové náklady státního dluhu 2008 a skutečný versus simulovaný vývoj úrokových sazeb v roce 2008



Zdroj: Bloomberg L.P., vlastní výpočty.

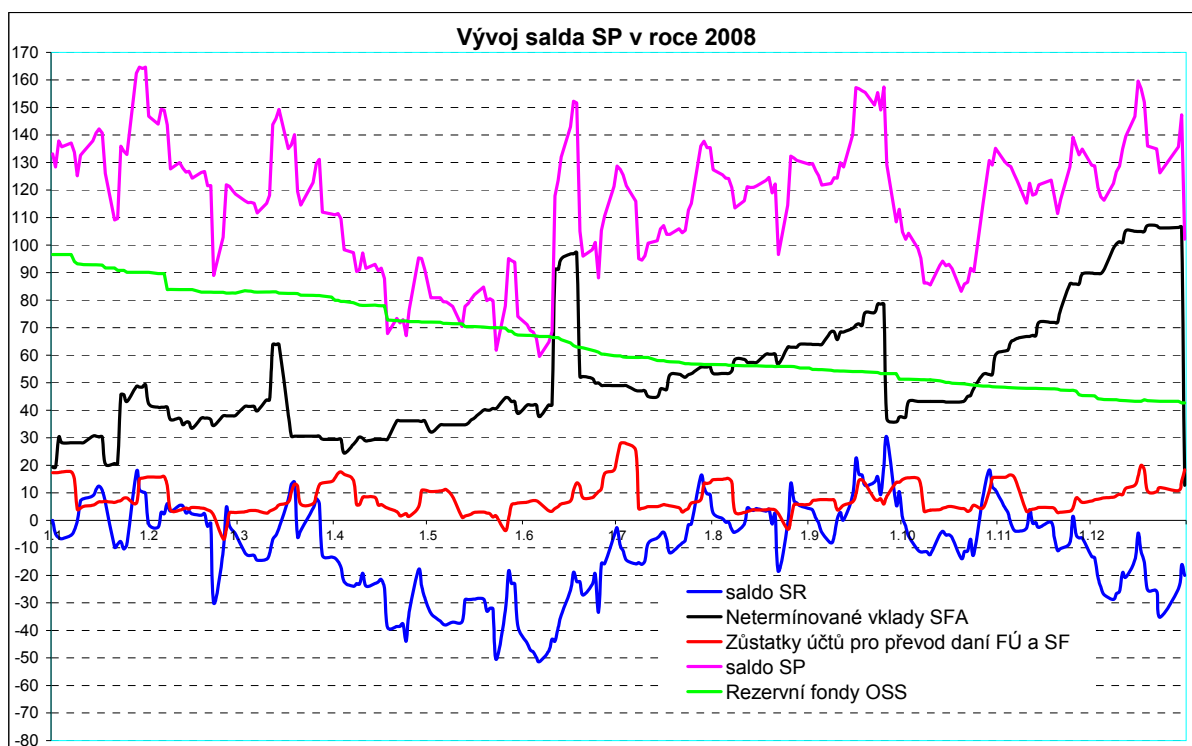
Z obrázku je patrné mírné podhodnocení očekávaných nákladů, které byly simulovány ve výši 41,7 mld. Kč, zatímco skutečné náklady dosáhly 42,2 mld. Kč. Modelová odchylka cca 1,2% je tak výrazně nižší oproti roku 2007, kdy činila 2,1%. Tato odchylka je mimo jiné způsobena odchylkami vývoje časové struktury úrokových od simulovaných trajektorií. Skutečný vývoj výnosové křivky společně s očekávanou hodnotou (průměr simulací) a 95% intervalem spolehlivosti (2,5% a 97,5% kvantil simulací) pro PRIBOR 3 měsíce a 10letý státní dluhopis zachycuje graf.

3.2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny v roce 2008

3.2.1. Likvidita státní pokladny

Vývoj salda státní pokladny byl v roce 2008 ve srovnání s rokem 2007 nejvíce ovlivněn v průběhu roku vyšším saldem rezervních fondů organizačních složek státu a od 2. čtvrtletí až do posledních dvou dnů prosince hůře se vyvíjícím saldem státního rozpočtu. Minimální výše přebytku salda státní pokladny byla dne 6. června 2008, kdy dosáhla 59,53 mld. Kč a maximální výše přebytku salda státní pokladny byla dosažena v průběhu roku dne 31. ledna ve výši 164,65 mld. Kč.

Vývoj sald jednotlivých složek státní pokladny včetně salda státní pokladny v roce 2008 znázorňuje následující graf (v mld. Kč) :



Vývoj salda státní pokladny v letech 2008 a 2007 znázorňuje následující graf (v mld Kč) :



V rámci řízení likvidity Souhrnného účtu státní pokladny byly v roce 2008 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB v hodnotě 3 380 959 mil. Kč, splátky přitom dosáhly do konce roku 3 387 459 mil. Kč¹¹. Z důvodu krátkodobého nedostatku prostředků při řízení likvidity byly rovněž přijaty krátkodobé půjčky s použitím zástavy poukázek ČNB ve výši 23 632 mil. Kč, splátky těchto půjček činily rovněž 23 632 mil. Kč. Celkový čistý výnos těchto investic (po zahrnutí půjček) činil 3 475,68 mil. Kč. K 31. 12. 2008 byly na majetkovém účtu MF evidovány poukázky ČNB v nominální hodnotě 2 029 mil. Kč.

Současně byly v roce 2008 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy SPP v objemu 41 662 mil. Kč a splátky přitom rovněž dosáhly objemu 41 622 mil. Kč. Celkový výnos těchto investic činil 41,39 mil. Kč. K 31. 12. 2008 byly na majetkovém účtu MF evidovány poukázky SPP v nominální hodnotě 80 000 mil. Kč, které byly vyemitovány do vlastního portfolia.

V rámci řízení likvidity Souhrnného účtu státní pokladny byly v roce 2008 realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v objemu 458 359 mil. Kč, splátky těchto investic pak dosáhly objemu 416 423 mil. Kč. Z důvodu krátkodobého nedostatku prostředků při řízení likvidity byly rovněž přijaty krátkodobé depozitní půjčky ve výši 104 mil. Kč, splátky těchto půjček činily rovněž 104 mil. Kč. Celkový čistý výnos depozitních operací (po zahrnutí půjček) činil 51,62 mil. Kč.

¹¹ U všech instrumentů se jedná o hotovostní hodnotu bez úroků.

Následující tabulka porovnává výnosy a náklady v mil. Kč dosažené při řízení likvidity v roce 2008 se stejným obdobím předchozího roku:

	mil.kč		
Řízení likvidity	2007	2008	2008/2007 (%)
Výnosy z operací s P ČNB	2 878,87	3 475,68	120,73
Úrokové výnosy/náklady na SPP	3,86	41,39	1 072,28
Výnosy z depozitních operací	55,42	51,62	93,14
CELKEM	2 938,15	3 568,69	121,46

Operacemi s přebytkem finančních zdrojů státní pokladny bylo dosaženo v roce 2008 o 630,54 mil. Kč vyššího výnosu než v roce 2007.

Podstatně vyšší výnos z investování finančních prostředků Souhrnného účtu řízení likvidity státní pokladny v roce 2008 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku byl způsoben především větším objemem finančních zdrojů, a to denně v průměru o 12,45 mld. Kč.

Průměrný denní zůstatek na Souhrnném účtu řízení likvidity státní pokladny v roce 2008 činil 9,28 mil. Kč, ve stejném období předchozího roku byl 13,11 mil. Kč.

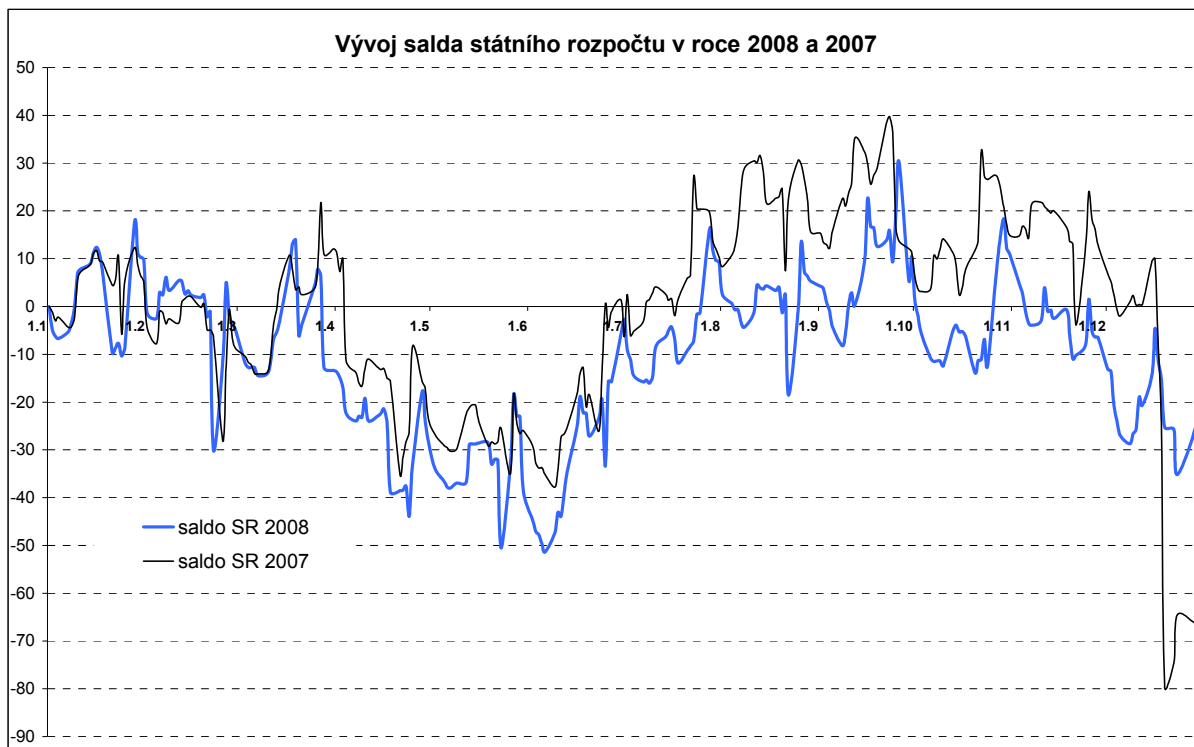
3.2.2. Vývoj salda státního rozpočtu v roce 2008

Ke schodku státního rozpočtu v roce 2008 došlo již v prvních dnech měsíce ledna stejně jako v roce 2007 v důsledku pomalejšího rozběhu rozpočtových příjmů v porovnání s čerpáním výdajů. Od 10. ledna 2008 se saldo na několik dní dostalo do kladných hodnot a až do 26. března se vyvíjelo obdobně jako v roce 2007. V tomto období byla maximální výše schodku státního rozpočtu zaznamenána dne 22. února ve výši -30,14 mld. Kč následkem splatné vratky DPH ve výši 31,67 mld. Kč, maximální výše přebytku salda byla dosažena 28. ledna ve výši 17,49 mld. Kč. Od 28. března nastal opět deficit salda státního rozpočtu, schodek rozpočtového hospodaření se stal trvalým jevem a postupně narůstal až do 6. června, kdy deficit dosáhl -51,36 mld. Kč. Od 9. července v důsledku rychlejšího rozběhu rozpočtových příjmů v porovnání s čerpáním výdajů se deficit začal zmenšovat a v samém závěru prvního pololetí se pak, jako každoročně, projevil zvýšený výběr daně z příjmu právnických osob. Rozpočtové hospodaření za první pololetí na rozdíl od předcházejícího roku skončilo schodkem -5,65 mld. Kč.

V druhé polovině roku 2008, na rozdíl od roku 2007, kdy trval až na malé výjimky přebytek salda státního rozpočtu do poloviny prosince, se saldo vyvíjelo méně příznivě. V druhém pololetí saldo rozpočtu oscilovalo okolo -3,78 mld. Kč, maximální výše schodku státního rozpočtu byla zaznamenána dne 23. prosince ve výši -35,19 mld. Kč, maximální výše přebytku salda byla dosažena dne 26. září ve výši 30,17 mld. Kč. Rozpočtové hospodaření za rok 2008 skončilo schodkem -20,00 mld. Kč.

Výrazné odchylky byly v průběhu celého roku způsobeny především měsíční splatností daní z DPH, splatnými vratkami DPH a čtvrtletní splatností daně z příjmu právnických osob.

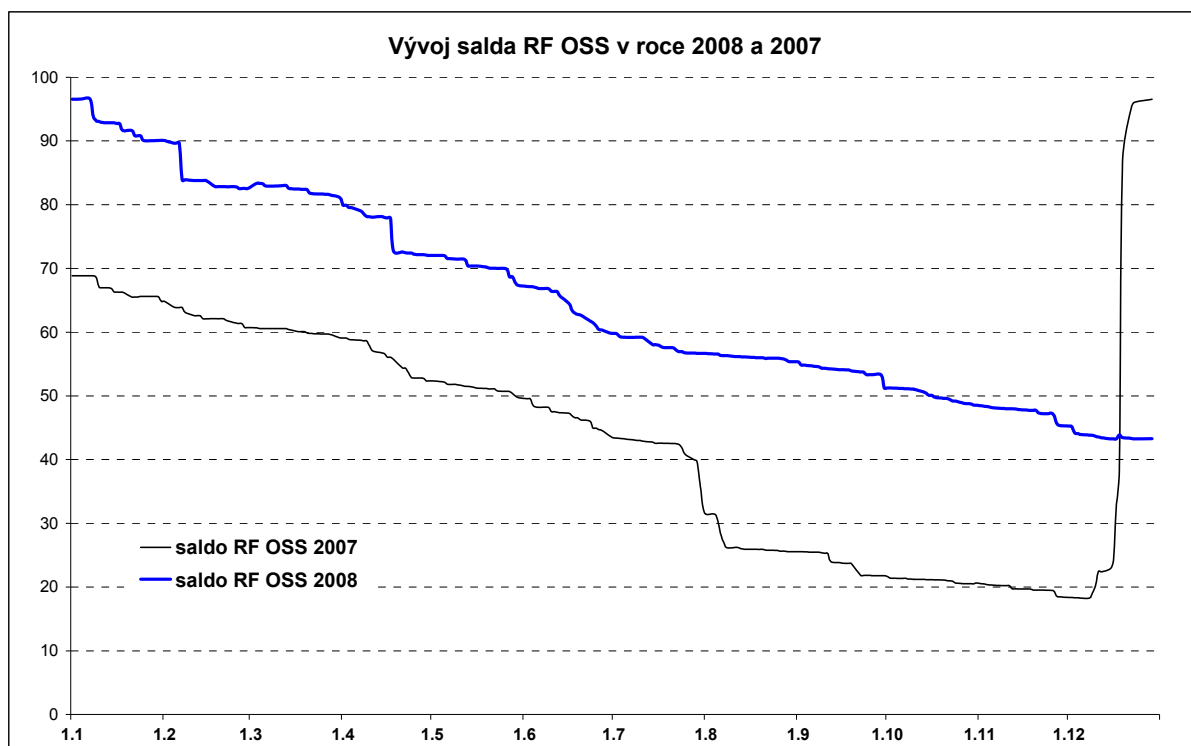
Vývoj salda státního rozpočtu za rok 2008 a 2007 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):



3.2.3 Vývoj salda rezervních fondů organizačních složek státu

Salda RF OSS se v roce 2008 a 2007 vyvíjela obdobně, oproti roku 2007 bylo průměrné saldo v roce 2008 o 22,09 mld. Kč vyšší. Minimální výše salda RF OSS byla zaznamenána dne 30. prosince 2008, kdy dosáhla 42,70 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 7. ledna ve výši 96,58 mld. Kč.

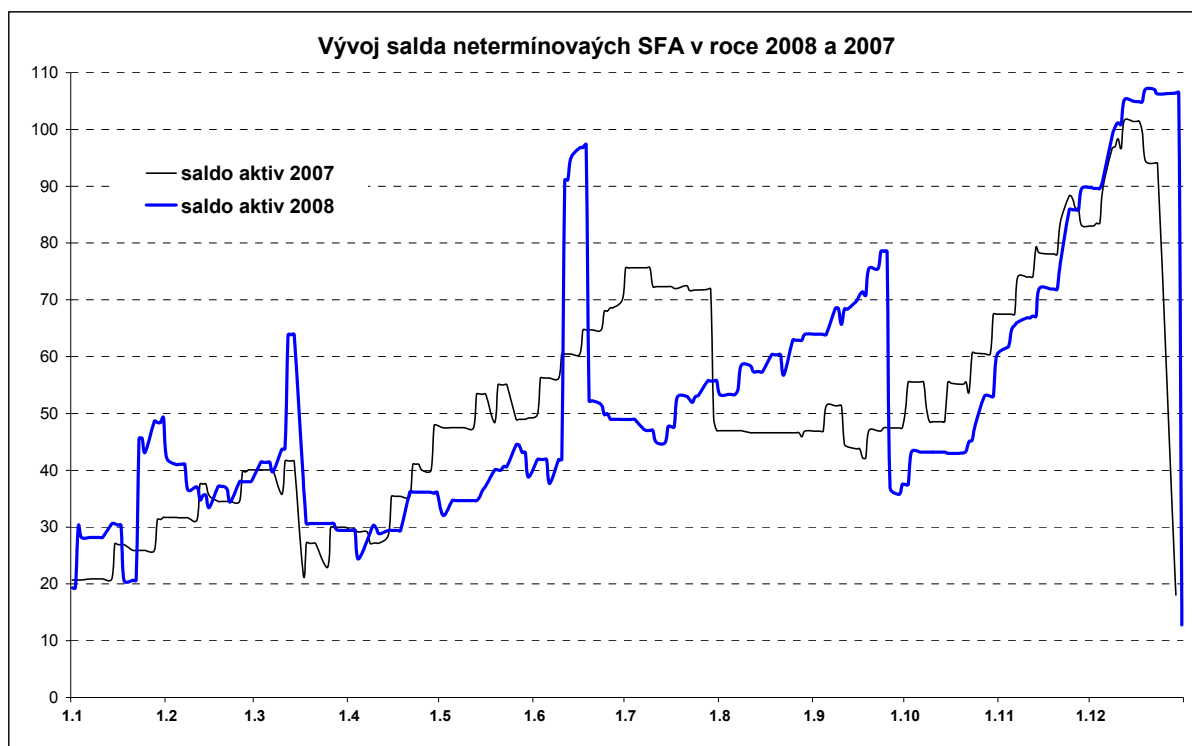
Vývoj salda rezervních fondů organizačních složek státu 2008 a 2007 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):



3.2.4. Vývoj salda netermínovaných SFA

Salda státních finančních aktiv jsou determinována především emisní činností pro krytí schodku státního rozpočtu v daném roce, úvěry od EIB a splatností dluhopisů. Minimální výše salda státních finančních aktiv byla zaznamenána poslední den roku 2008, kdy dosáhla 12,75 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 19. prosince ve výši 107,08 mld. Kč.

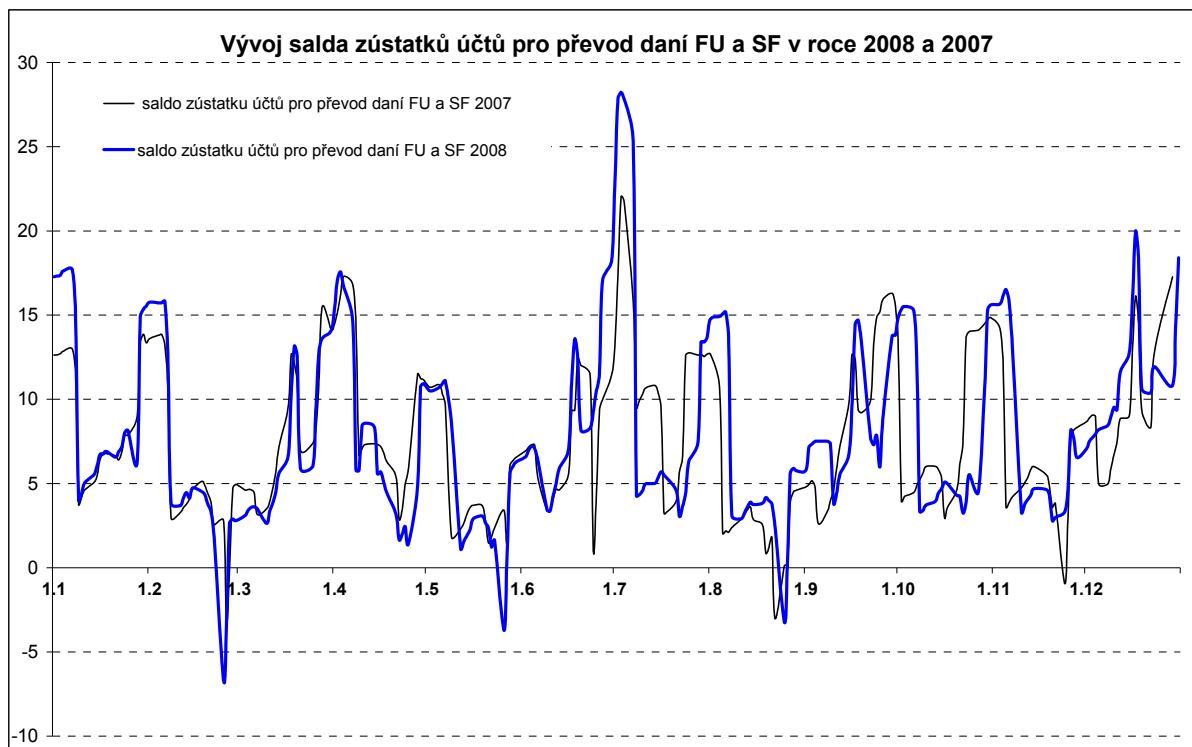
Vývoj salda rezervních fondů organizačních složek státu 2008 a 2007 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):



3.2.5. Vývoj salda zůstatků účtů pro převod daní FU a SF

V roce 2008 a 2007 se salda zůstatků účtů pro převod daní finančním úřadům (FU) a státním fondům (SF) vyvíjela téměř shodně. Minimální výše salda byla zaznamenána dne 25. února 2008, kdy dosáhla – 6,68 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 3. července ve výši 28,23 mld. Kč.

Vývoj salda zůstatků účtů pro převod daní FU a SF v roce 2008 a 2007 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):



3.2.6. Ostatní operace řízení likvidity

V roce 2008 MFČR provádělo krátkodobé investice ve formě repo operací a repo buy-sellů s použitím zástavy SDD za účelem zhodnocení dočasně volných prostředků na umořovacím účtu. Hodnota těchto investic činila 16 724 mil. Kč, hodnota splátek těchto investic pak rovněž 16 724 mil. Kč. Výnos těchto investic činil za rok 2008 celkem 108,99 mil. Kč. Na majetkovém účtu MF byly k 31.12.2008 evidovány SDD v hodnotě 53 800 mil. Kč, přičemž šlo o cenné papíry emitované do vlastního portfolia.

Ministerstvo financí v roce 2008 též investovalo volné prostředky získané z 3. emise eurobondů na euroúčet dluhové služby ve výši 14 314 666,67 EUR. Tyto prostředky jsou splatné v březnu 2009.

Tabulka 1

Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2008

mld. Kč

N á z e v	mld. Kč					
	S t a v k 1. 1. 2008	půjčky (a)	splátky (b)	kurzové rozdíly (c)	celková změna (a - b + c)	S t a v k 31. 12. 2008
STÁTNÍ DLUH CELKEM	897,650	311,014	214,020	5,165	102,158	999,808
Vnitřní dluh	774,401	249,129	209,510	0,280	39,899	814,300
Státní pokladniční poukázky	82,168	100,928	104,347		-3,419	78,749
33. emise dlouhodobých dluhopisů (2000)	21,000				0,000	21,000
34. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)	35,000				0,000	35,000
36. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)	50,272				0,000	50,272
39. emise střednědobých dluhopisů (2003)	34,343		34,343		-34,343	0,000
40. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)	64,964				0,000	64,964
41. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)	47,035				0,000	47,035
42. emise střednědobých dluhopisů (2004)	48,642		0,200		-0,200	48,442
44. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	62,339				0,000	62,339
45. emise střednědobých dluhopisů (2005)	56,976				0,000	56,976
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	68,048				0,000	68,048
47. emise střednědobých dluhopisů (2005)	45,633	0,100	45,733		-45,633	0,000
48. emise střednědobých dluhopisů (2006)	47,135	2,435			2,435	49,571
49. emise dlouhodobých dluhopisů (2006)	19,080	0,995			0,995	20,075
50. emise střednědobých dluhopisů (2007)	30,768	23,130			23,130	53,898
51. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	33,897	24,107			24,107	58,004
52. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	17,311	20,215			20,215	37,526
53. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	4,750	0,010			0,010	4,760
54. emise střednědobých dluhopisů (2008)	0,000	24,732			24,732	24,732
55. emise dlouhodobých dluhopisů (2008)	0,000	27,909			27,909	27,909
Dluhopis ČKA (2003)	5,000				0,000	5,000
Závazky z cizoměnových depozitních operací převzatých od ČKA	0,039		0,037	-0,002	-0,039	0,000
Závazky z cizoměnových depozitních operací ostatních	0,000	0,015	0,014	0,000	0,000	0,000
Závazky z depozitních operací – umořovací účet	0,000	0,782	1,065	0,283	0,000	0,000
Závazky z depozitních operací - ÚŘLSP ¹²	0,000	0,104	0,104		0,000	0,000
Závazky z repo operací - zástava PČNB - ÚŘLSP	0,000	23,632	23,632		0,000	0,000
Závazky z repo operací - zástava SPP - ÚŘLSP	0,000	0,035	0,035		0,000	0,000
Vnější dluh	123,249	61,885	4,510	4,885	62,259	185,508
1. emise eurobondů (2004)	48,824				0,000	48,824
2. emise eurobondů (2005)	30,021			0,004	0,004	30,025
3. emise eurobondů (2008)	0,000	49,316		3,301	52,617	52,617
1. emise jenových bondů (2006)	4,841			1,563	1,563	6,404
Půjčky od EIB	38,743	12,568	4,499		8,069	46,812
Směnky pro úhradu účasti u EBRD	0,020		0,012	-0,001	-0,013	0,007
Směnky pro úhradu účasti u IBRD	0,535				0,000	0,535
Směnky vydané MF a deponované v ČNB pro zahr.fin.instituce	0,265			0,019	0,019	0,283

¹² PČNB – poukázky ČNB, ÚŘLSP – Účet řízení likvidity státní pokladny

Tabulka 2

Příjmy státního dluhu České republiky v roce 2008

tis. Kč

N á z e v	Úrok	Realizovaný kurzový zisk	Celkové příjmy
C E L K E M	7 023 641,397	63 011,289	7 086 652,686
Vnitřní státní dluh	6 043 943,186	34 800,154	6 078 743,340
14. emise střednědobých dluhopisů (1996)	261,060		261,060
17. emise střednědobých (povodňových) dluhopisů (1997)	1 487,875		1 487,875
19. emise střednědobých (povodňových) dluhopisů (1997)	1 125,625		1 125,625
20. emise střednědobých (povodňových) dluhopisů (1997)	37,750		37,750
39. emise střednědobých dluhopisů (2003)	4 603,000		4 603,000
42. emise střednědobých dluhopisů (2004)	780,000		780,000
47. emise střednědobých dluhopisů (2005)	9 874,986		9 874,986
48. emise střednědobých dluhopisů (2006)	28 434,593		28 434,593
49. emise dlouhodobých dluhopisů (2006)	23 354,333		23 354,333
50. emise střednědobých dluhopisů (2007)	798 306,673		798 306,673
51. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	466 754,474		466 754,474
52. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	710 010,175		710 010,175
53. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	383,958		383,958
54. emise střednědobých dluhopisů (2008)	237 899,535		237 899,535
55. emise dlouhodobých dluhopisů (2008)	77 243,373		77 243,373
Aktivní repo operace - zástava PČNB - ÚŘLSP ¹³	3 481 315,142		3 481 315,142
Aktivní repo operace - zástava SPP - ÚŘLSP	41 435,082		41 435,082
Aktivní depozitní operace - ÚŘLSP	51 649,813		51 649,813
Aktivní repo operace - zástava SDD - umořovací účet	108 985,737		108 985,737
FX forwardová operace převzatá po ČKA		31 502,250	31 502,250
Závazky z cizoměnových depozitních operací převzatých od ČKA		2 429,003	2 429,003
Závazky z cizoměnových depozitních operací ostatních		868,900	868,900
Vnější státní dluh	979 698,211	28 211,136	1 007 909,346
1. emise eurobondů (2004)	979 698,211	21 348,572	1 001 046,783
Vypořádání kurzového rozdílu směnek pro úhradu účasti u EBRD		6 862,564	6 862,564

¹³ PČNB – poukázky ČNB, ÚŘLSP – Účet řízení likvidity státní pokladny

Tabulka 3

Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2008

v tis. Kč

N á z e v	Úmor	Úrok	Poplatky dluhové služby	Realizované kurzové ztráty	Celkové výdaje
C E L K E M	109 680 305,413	44 600 131,944	132 329,494	454,227	154 413 221,078
Vnitřní státní dluh	105 162 958,445	37 726 056,383	88 433,028	454,227	142 977 902,082
Státní pokladniční poukázky		2 196 007,740			2 196 007,740
33. emise dlouhodobých dluhopisů (2000)		1 344 000,000	181,111		1 344 181,111
34. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)		2 432 500,000	213,997		2 432 713,997
36. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)		3 292 840,235	190,297		3 293 030,532
39. emise střednědobých dluhopisů (2003)	34 343 100,000	975 158,511	199,062		35 318 457,573
40. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)		2 403 656,530	192,707		2 403 849,237
41. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)		2 163 630,240	218,333		2 163 848,573
42. emise střednědobých dluhopisů (2004)	200 000,000	1 850 221,647	183,468		2 050 405,115
44. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)		2 368 882,000	195,125		2 369 077,125
45. emise střednědobých dluhopisů (2005)		1 452 891,570	183,776		1 453 075,346
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)		2 551 811,250	230,061		2 552 041,311
47. emise střednědobých dluhopisů (2005)	45 732 840,000	1 041 294,006	205,873		46 774 339,879
48. emise střednědobých dluhopisů (2006)		1 629 569,161	190,863		1 629 760,024
49. emise dlouhodobých dluhopisů (2006)		1 000 709,480	223,776		1 000 933,256
50. emise střednědobých dluhopisů (2007)		3 401 911,052	9 649,559		3 411 560,611
51. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)		2 746 163,477	17 546,718		2 763 710,195
52. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)		2 757 290,288	16 272,197		2 773 562,485
53. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)		231 080,000	189,362		231 269,362
54. emise střednědobých dluhopisů (2008)		152 961,646	9 052,754		162 014,400
55. emise dlouhodobých dluhopisů (2008)		1 520 638,120	15 339,538		1 535 977,658
Dluhopis ČKA (2003)		200 000,000	209,972		200 209,972
Závazky z cizoměnových depozitních operací převzatých od ČKA	37 019,377	1 004,485			38 023,861
Závazky z cizoměnových depozitních operací ostatních	14 414,648	187,246		454,227	15 056,121
Závazky z depozitních operací - ÚŘLSP	104 000,000	33,367			104 033,367
Závazky z repo operací - zástava PČNB - ÚŘLSP ¹⁴	23 632 000,000	5 632,526			23 637 632,526
Závazky z repo operací - zástava SPP - ÚŘLSP	35 000,000	47,503			35 047,503
Závazky z depozitních operací - umořovací účet	1 064 584,420	5 934,305			1 070 518,725
Ostatní			17 564,480		17 564,480
Vnější státní dluh	4 517 346,968	6 874 075,561	43 896,466	0,000	11 435 318,995
1. emise eurobondů (2004)		3 424 570,662	3,466		3 424 574,128
2. emise eurobondů (2005)		1 188 271,329			1 188 271,329
3. emise eurobondů (2008)		422 669,217	43 893,000		466 562,217
1. emise jenových bondů (2006)		219 500,050			219 500,050
Půjčky od EIB	4 498 918,894	1 619 064,304			6 117 983,198
Směnky pro úhradu účasti u IBRD a EBRD	18 428,074				18 428,074

¹⁴ PČNB – poukázky ČNB, ÚŘLSP – Účet řízení likvidity státní pokladny

Přehled emisí SPP v roce 2008

Číslo emise	Datum emise	Datum splatnosti	Objem v mil. Kč	prodáno	do portfolia MF	Životnost ve dnech	Výnos v % pa
533	4. 1. 2008	4. 4. 2008	25 000	5 000	20 000	91	3,78
534	18. 1. 2008	16. 1. 2009	4 641	4 641		364	4,05
535	25. 1. 2008	24. 10. 2008	2 207	2 207		273	3,83
536	15. 2. 2008	16. 5. 2008	3 170	3 170		91	3,74
537	22. 2. 2008	22. 8. 2008	3 592	3 592		182	3,85
538	7. 3. 2008	6. 6. 2008	4 231	4 231		91	3,75
539	28. 3. 2008	26. 9. 2008	3 979	3 979		182	3,92
540	11. 4. 2008	10. 4. 2009	4 000	4 000		364	4,05
541	16. 5. 2008	13. 2. 2009	4 000	4 000		273	4,04
542	13. 6. 2008	13. 3. 2009	4 000	4 000		273	4,13
543	18. 7. 2008	17. 7. 2009	5 000	5 000		364	4,09
544	8. 8. 2008	6. 2. 2009	4 357	4 357		182	3,74
545	29. 8. 2008	28. 8. 2009	5 000	5 000		364	3,74
546	19. 9. 2008	19. 6. 2009	4 840	4 840		273	3,75
547	26. 9. 2008	27. 3. 2009	5 000	5 000		182	3,63
548	3. 10. 2008	2. 1. 2009	5 789	5 789		91	3,75
549	24. 10. 2008	24. 7. 2009	5 018	5 018		273	4,42
550	31. 10. 2008	30. 1. 2009	5 969	5 969		91	4,45
551	14. 11. 2008	13. 2. 2009	25 500	5 500	20 000	91	3,74
552	21. 11. 2008	20. 2. 2009	24 900	4 900	20 000	91	3,30
553	28. 11. 2008	27. 11. 2009	25 000	5 000	20 000	364	3,28
554	5. 12. 2008	6. 3. 2009	1 535	1 535		91	2,84
555	12. 12. 2008	12. 6. 2009	24 200	4 200	20 000	182	2,50