

# IV. ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

## 1. Dluhová strategie a řízení rizik

V souladu se Strategií financování a řízení státního dluhu pro rok 2011 sledovalo Ministerstvo financí během roku 2011 strategické cíle v oblasti řízení dluhového portfolia. Tento řídicí dokument konkretizuje roční program financování potřeb centrální vlády a kvantifikuje cíle, které vymezují operační prostor pro taktické řízení státního dluhu a státních finančních aktiv prostřednictvím aktivních operací na sekundárním trhu státních dluhopisů a finančních derivátů.

V oblasti řízení refinančního rizika byl dodržen podíl krátkodobého státního dluhu pod stanovený cílový limit 20 %, přičemž tento parametr zaznamenal meziroční nárůst o 3,2 procentních bodů na hodnotu 19,3 % ke konci roku 2011. V rámci refinančního rizika byl rovněž splněn cíl pro průměrnou dobu do splatnosti státního dluhu v podobě cílového pásma 5,25 až 6,25 let, kdy daný ukazatel zaznamenal meziroční pokles na hodnotu 5,8 let ke konci roku 2011. V oblasti úrokového rizika bylo dodrženo cílové pásmo 4 až 5 let pro ukazatel průměrné doby do refixace státního dluhu, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 0,4 roku na hodnotu 4,6 let ke konci roku 2011. Dále bylo v rámci řízení úrokového rizika splněno cílové pásmo 30 až 40 % pro úrokovou refixaci dluhového portfolia do jednoho roku, přičemž došlo k meziročnímu nárůstu o 2,8 procentních bodů na hodnotu 34,5 % ke konci roku 2011. U měnového rizika byl dodržen podíl cizoměnového dluhu na celkovém státním dluhu pod limitní hranicí 15 %, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 1,2 procentní body na hodnotu 9,2 % ke konci roku 2011.

V roce 2011 byla v souladu se strategickým cílem pro rok 2011 zprovozněna a vstoupila v platnost tržní pravidla národní elektronické platformy MTS Czech Republic pro sekundární trh korunových státních dluhopisů, což umožnilo rozšířit okruh primárních dealerů státních dluhopisů o nové zahraniční tvůrce domácího trhu. Česká republika se stala 14. zemí Evropské unie, která implementovala technologickou platformu MTS, jíž se účastní významné globální a evropské finanční instituce.

Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2011 byla v rámci diversifikace struktury státního dluhu České republiky z hlediska držitelů provedena pilotní emise spořicíh státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 20,4 mld. Kč. Tato emise pokryla hrubou výpůjční potřebu z 8 % a došlo k překonání 2 % podílu sektoru domácností a neziskových organizací na vlastnictví korunových státních dluhopisů.

### 1.1. Hrubá výpůjční potřeba vlády

Plánovaná hrubá výpůjční potřeba vlády pro rok 2011 činila 219,5 mld. Kč, skutečná činila 256,2 mld. Kč. Důvodem pro tuto změnu je navýšení čisté výpůjční potřeby o 44,3 mld. Kč, a

to především díky změně rezervy financování z čistého úbytku 35,7 mld. Kč na čistý nárůst 5,3 mld. Kč. Oproti plánu pro rok 2011 došlo v roce 2011 ke snížení jmenovité hodnoty zpětných odkupů z 10 mld. Kč na 2 mld. Kč.

**Tabulka č. 10: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna stát. dluhu v roce 2011 (mld. Kč)**

Primární saldo státního rozpočtu bez pře-půjčování	97,6
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu <sup>1</sup>	45,1
Mimorozpočtová výpůjční potřeba	0,0
<b>Čistá výpůjční potřeba bez vlivu operací aktiv</b>	<b>142,8</b>
Operace státních finančních aktiv <sup>2</sup>	2,5
Pře-půjčování (čistá změna) <sup>3</sup>	0,0
Rezerva financování (čistá změna) <sup>4</sup>	5,3
<b>Čistá výpůjční potřeba</b>	<b>150,6</b>
Přecenění státního dluhu a rezervy financování <sup>5</sup>	4,7
<b>Změna hrubého státního dluhu</b>	<b>155,3</b>

Pramen: MF

Poznámky:

<sup>1</sup> saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh bez položky výdajů transfery na projekty financované půjčkami od EIB

<sup>2</sup> saldo rozpočtové kapitoly 397 – Operace státních finančních aktiv

<sup>3</sup> půjčování ostatním státům a subjektům se státní zárukou na jejich hlavní činnost

<sup>4</sup> rezerva peněžních prostředků vytvářená z emisní činnosti dle § 35, odst. (4) zákona č. 218/2000 Sb. a před-financování projektů EIB

<sup>5</sup> přecenění z titulu kursových rozdílů a úmor státního dluhu z kapitoly 396

**Tabulka č. 11: Hrubá výpůjční potřeba a nástroje financ. centrální vlády v roce 2011 (mld. Kč)**

<b>Čistá výpůjční potřeba</b>	<b>150,6</b>
Splátky a odkupy státních dluhopisů splatných v daném roce	102,1
Splátky půjček Evropské investiční banky	1,1
Zpětné odkupy a výměny státních dluhopisů splatných v dalších letech <sup>1</sup>	2,0
Přecenění rezervy financování <sup>2</sup>	0,4
<b>Hrubá výpůjční potřeba</b>	<b>256,2</b>
Čistá emise peněžních instrumentů <sup>3</sup>	49,3
Hrubá emise státních dluhopisů <sup>4</sup>	181,2
Hrubá emise spořicíh státních dluhopisů	20,4
Půjčky od Evropské investiční banky	5,3
Čisté výpůjčky ze státní pokladny	0,0
<b>Financování hrubé výpůjční potřeby</b>	<b>256,2</b>

Pramen: MF

Poznámky:

<sup>1</sup> bez operací se státními dluhopisy splatnými v běžném rozpočtovém roce

<sup>2</sup> přecenění z titulu kursových rozdílů

<sup>3</sup> bez refinancování splatných instrumentů v rámci běžného roku

<sup>4</sup> nominální hodnota, tj. prémie a diskonty jsou zahrnuty v čistých nákladech na obsluhu státního dluhu, tj. vstupují do čisté výpůjční potřeby

## 1.2. Přehled plnění strategických cílů ke konci prvního pololetí 2011

Hodnocení směřování struktury dluhového portfolia k vyhlášeným cílům a plnění ročního programu financování státu ke konci roku 2011 je shrnuto v tabulce č. 12.

**Tabulka č. 12: Přehled plnění strategických cílů v roce 2011**

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2011	Stav k 31. 12. 2011
Zahraniční emisní činnost	max. 40 % roční hrubé výpůjční potřeby	0,4 %
	0,0 až 102,5 mld. Kč	0,9 mld. Kč
Hrubá emise SDD	86,0 až 194,0 mld. Kč	180,3 mld. Kč
Hrubá emise spořicíh státních dluhopisů	-	20,4 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů <sup>1</sup>	20,0 až 40,0 mld. Kč	39,7 mld. Kč
Půjčky od Evropské investiční banky	5,5 mld. Kč	5,3 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20,0% a méně	19,3 %
Průměrná doba do splatnosti	5,25 až 6,25 let	5,8 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	34,5%
Průměrná doba do refixace	4 až 5 let	4,6 let
Cizoměnový státní dluh	max. 15,0 až 17,0 %	9,2 %

*Pramen: MF*

*Poznámky: SDD – domácí korunové středně a dlouhodobé státní dluhopisy; Hrubá emise SDD je včetně přímých prodejů z vlastního portfolia na sekundárním trhu, Evropské investiční bance a investičních operací Ministerstva*  
<sup>1</sup> celková čistá emise peněžních instrumentů v roce 2011 činí 49,3 mld. Kč

Celková jmenovitá hodnota zahraničních emisí za rok 2011 dosáhla hodnoty 0,9 mld. Kč, když byl v prvním čtvrtletí uskutečněn doprodej variabilně úročeného dluhopisu denominovaného v euru z vlastního portfolia Ministerstva financí ve výši 37,5 mil. EUR, resp. 926,9 mil. Kč. Během roku 2011 došlo k čerpání osmi tranší půjček od Evropské investiční banky v celkové jmenovité hodnotě 5,3 mld. Kč.

V oblasti domácí emisní činnosti došlo v roce 2011 k celkové hrubé emisi středně a dlouhodobých dluhopisů ve jmenovité hodnotě 180,3 mld. Kč, z toho 8,4 mld. Kč bylo prodáno Evropské investiční bance. Tímto bylo využito 92,9 % plánovaného ročního maximálního emisního limitu.

Ve čtvrtém čtvrtletí byla provedena pilotní emise spořicíh státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 20,4 mld. Kč, která pokryla hrubou výpůjční potřebu vlády z 8 %. Čistá emise středně a dlouhodobých státních dluhopisů činila v roce 2011 76,2 mld. Kč. V roce 2011 byl v souladu se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky pro rok 2012 uskutečněn zpětný odkup Dluhopisu ČR, 2009-2012, VAR % v celkové jmenovité hodnotě 2 mld. Kč prostřednictvím systému MTS Czech Republic. Celkový nárůst peněžních instrumentů v oběhu od počátku roku 2011 činil 49,3 mld. Kč, kdy vlastní investice Ministerstva financí v rámci jaderného a důchodového portfolia představovaly 9,6 mld. Kč.

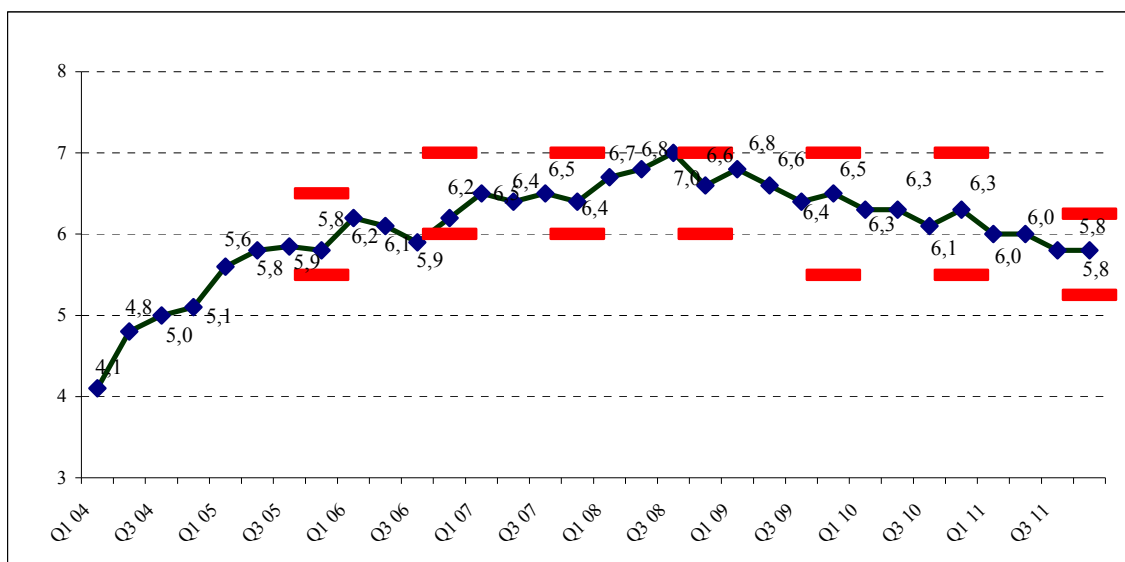
## 1.3. Refinanční riziko

Rovněž i v roce 2011 zůstává stabilizace refinančního rizika ústředním bodem řízení emisní činnosti Ministerstva financí. Hlavním kritériem, které Ministerstvo financí dlouhodobě používá pro měření tohoto rizika, je podíl krátkodobého státního dluhu (tj. podíl dluhu splatného do jednoho roku na celkovém dluhu). Počínaje rokem 2006 byla stanovena dlouhodobá cílová limitní hranice krátkodobého dluhu na hodnotu 20 % a méně. Krátkodobý

státní dluh ke konci roku 2011 dosáhl hodnoty 19,3 % což je v souladu s vyhlášenou Strategii, přičemž zároveň dochází k udržení refinančního rizika pod cílovou limitní hranicí.

Dalším strategickým cílem v oblasti řízení refinančního rizika je průměrná splatnost státního dluhu. Průměrná splatnost státního dluhu ke konci roku 2011 nabývá hodnot 5,8 let. Průměrná splatnost státního dluhu se stále nachází v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,25 až 6,25 let platného pro rok 2011. Vývoj průměrné splatnosti státního dluhu společně s cílovým pásmem je zobrazen na následujícím grafu č. 4.

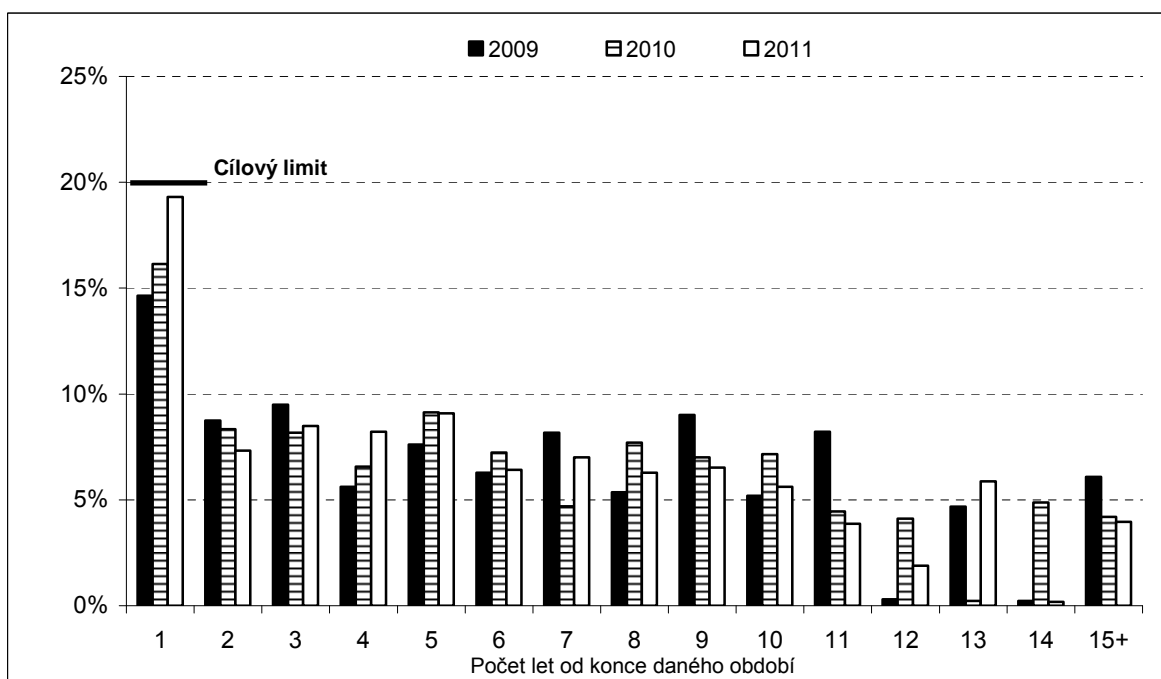
**Graf č. 4: Vývoj průměrné splatnosti státního dluhu (roky)**



*Pramen: MF*

Klíčovým ukazatelem refinančního rizika je stabilizace profilu splácení státního dluhu. Vývoj tohoto profilu ke konci roku 2011 ve srovnání s koncem let 2009 a 2010 zachycuje graf č. 5.

**Graf č. 5: Splatnostní profil státního dluhu (% státního dluhu)**



*Pramen: MF*

## 1.4. Úrokové riziko

Na základě schválené Strategie financování a řízení státního dluhu došlo na začátku roku 2006 k opuštění explicitního cílování modifikované durace. Novým klíčovým cílem pro řízení úrokového rizika byla vyhlášena úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku v pásmu 30 až 40 % celkového státního dluhu s výhledem v horní polovině tohoto intervalu. Ke konci roku 2011 činila hodnota tohoto ukazatele 34,5 %, přičemž se stále pohybuje v rámci střednědobého cílovaného pásma. Počínaje rokem 2011 Ministerstvo financí vyhláší nový klíčový cíl průměrnou dobu do refixace státního dluhu s cílovým pásmem 4 až 5 let platným pro rok 2011 i střednědobý horizont. Ke konci roku 2011 nabývá tento ukazatel hodnoty 4,6 let, čímž je vyhlášený cíl splněn.

**Tabulka č. 13: Státní dluh z hlediska úročení v letech 2006 až 2011 (stav ke konci období, v %)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bezúročný dluh	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Fixně úročený střednědobý a dlouhodobý dluh <sup>1</sup>	84,1	86,6	84,7	79,4	79,5	74,4
z toho: splatný do 1 roku <sup>2</sup>	9,0	9,7	9,0	7,0	7,6	5,4
Státní pokladniční poukázky a krátkodobé půjčky na peněžním a depozitním trhu	11,5	9,2	7,9	7,5	8,4	10,8
Variabilně úročený dlouhodobý dluh	4,3	4,1	7,3	13,1	12,1	14,8
Dluh s úrokovou refixací do 1 roku včetně vlivu derivátových operací	25,6	26,2	28,5	30,5	31,7	34,5

Pramen: MF

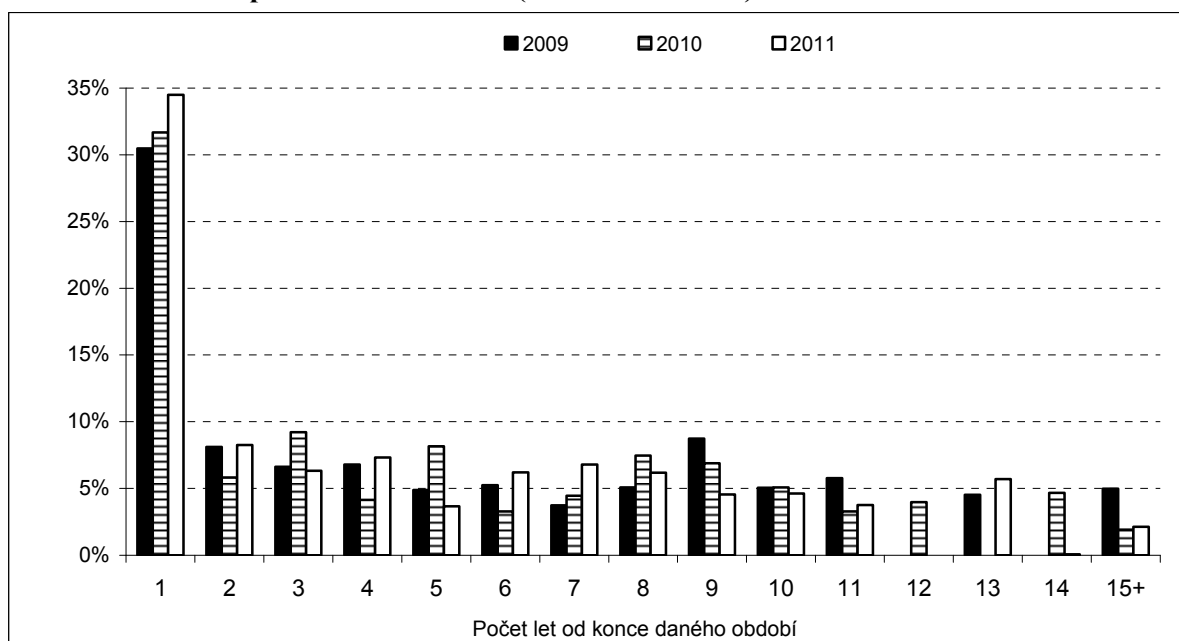
Poznámky:

<sup>1</sup> včetně spořicíh státních dluhopisů

<sup>2</sup> základ je celkové dluhové portfolio

Časový profil refixace nominálního dluhového portfolia ke konci roku 2011 ve srovnání se stavem na konci let 2009 a 2010 zachycuje následující graf č. 6.

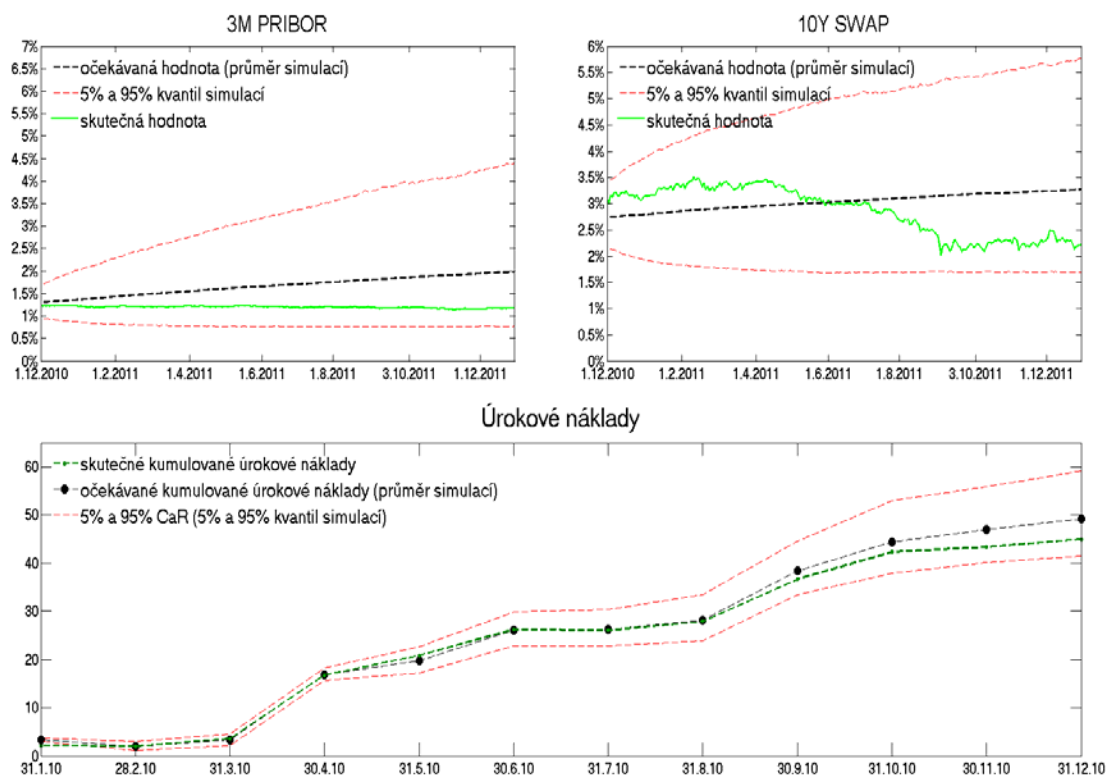
**Graf č. 6: Refixační profil státního dluhu (% státního dluhu)**



Pramen: MF

Od roku 2005 Ministerstvo financí používá při řízení úrokového rizika model Cost – at – Risk (CaR) a simuluje budoucí očekávané a maximální úrokové náklady při daném stupni rizika, které je odvozeno z volatility časové struktury úrokových sazeb. Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3měsíční PRIBOR a 10letý swap s jejich simulacemi za období 1. prosinec 2010 až 31. prosinec 2011 zachycuje horní část následujícího obrázku. Vývoj čistých úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za rok 2011 zachycuje spodní část obrázku.

**Graf č. 7: Vývoj skutečných versus simulovaných úrokových sazeb a skutečných versus kumulovaných čistých úrokových nákladů státního dluhu (mld. Kč)**



*Pramen: MF*

Srovnání skutečně realizovaných čistých úrokových nákladů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% a 99% kvantil simulací) za rok 2011 ve srovnání s rokem 2010 zachycuje následující tabulka č. 14.

**Tabulka č. 14: Odchylka očekávaných nákladů od skutečnosti v roce 2010 a 2011**

	31.12.2010	31.12.2011
Skutečné čisté úrokové náklady (mld. Kč)	35,6	45
Očekávané čisté (simulované) náklady (mld. Kč)	57,5	49,1
Cost-at-Risk 95 % (mld. Kč)	62,9	59,2
Cost-at-Risk 99 % (mld. Kč)	-	67,8
Odchylka očekávání od skutečnosti (%)	61,5	9,1

*Pramen: MF*

## 1.5. Měnové riziko

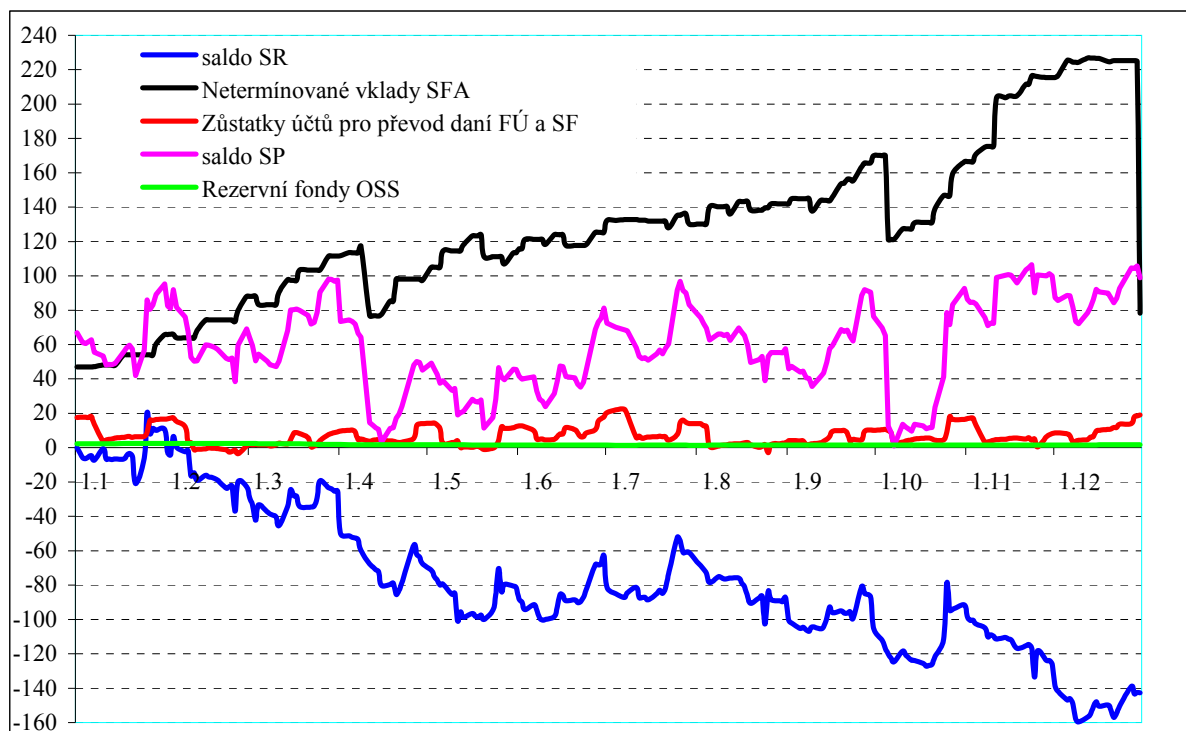
Počínaje rokem 2011 Ministerstvo financí aktivně řídí i měnové riziko. Hlavním ukazatelem v této oblasti byl stanoven podíl cizoměnového dluhu na celkovém státním dluhu, jehož strategická limitní hranice je vyhlášena na 15 % + 2 procentní body (krátkodobě tedy až 17%). Hodnota tohoto ukazatele dosáhla ke konci roku 2011 9,2 % a pohybuje se tak pod limitní hranicí 15 %, což potvrzuje relativně nízkou a stabilní expozici vůči kolísání měnového kursu. Dále Ministerstvo sleduje podíl euroměnové expozice státního dluhu vůči celkové cizoměnové expozici státního dluhu. Hodnota tohoto podílu dosáhla 86,6 % ke konci roku 2011

## 2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny v roce 2011

### 2.1. Likvidita státní pokladny

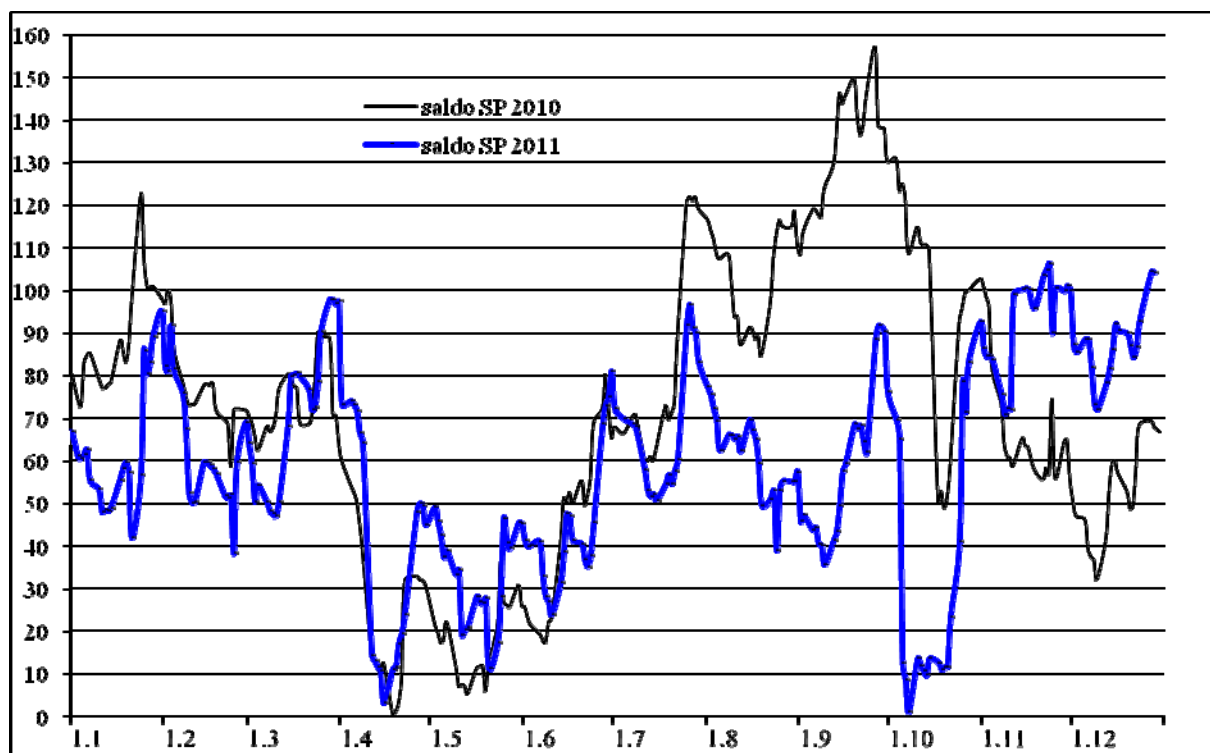
Vývoj salda státní pokladny byl v roce 2011 ve srovnání s rokem 2010 nejvíce ovlivněn nižší emisní činností potřebnou na pokrytí schodku státního rozpočtu a splatností maturujících dluhopisů v dubnu a říjnu. Minimální výše přebytku salda státní pokladny byla dne 7. října 2011, kdy dosáhla 1,07 mld. Kč a maximální výše přebytku salda státní pokladny byla dosažena v průběhu roku dne 23. listopadu ve výši 106,51 mld. Kč.

**Graf č. 8: Vývoj sald jednotlivých složek státní pokladny včetně salda státní pokladny v roce 2011 (mld. Kč)**



Pramen: MF

Graf č. 9: Vývoj salda státní pokladny v letech 2011 a 2010 (mld. Kč)



Pramen: MF

V rámci řízení likvidity Souhrnného účtu státní pokladny byly v roce 2011 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB v hodnotě 1 972 640 mil. Kč, splátky přitom dosáhly do konce roku 1 957 978 mil. Kč<sup>10</sup>. Výnos těchto investic činil 413,11 mil. Kč. K 31.12.2011 byly na majetkovém účtu MF evidovány poukázky ČNB v nominální hodnotě 76 380 mil. Kč. Z důvodu krátkodobého nedostatku prostředků při řízení likvidity byly rovněž přijaty krátkodobé půjčky se zástavou poukázek ČNB ve výši 7 680 mil. Kč, splátky těchto půjček činily rovněž 7 680 mil. Kč. Úrokový náklad těchto půjček činil 0,28 mil. Kč. Celkový čistý výnos operací s použitím zástavy poukázek ČNB (po zahrnutí půjček) činil 412,83 mil. Kč.

Současně byly v roce 2011 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy SPP v objemu 21 659 mil. Kč a splátky přitom dosáhly objemu 18 721 mil. Kč. Celkový čistý výnos operací s použitím zástavy SPP činil 4,21 mil. Kč. K 31. 12. 2011 byly na majetkových účtech MF evidovány poukázky SPP v nominální hodnotě 66 525 mil. Kč, z čehož poukázky SPP v nominální hodnotě 6 525 mil. Kč představovaly hodnotu zástavy aktivních operací a poukázky SPP v nominální hodnotě 60 000 mil. Kč byly emitovány do vlastního portfolia.

Z důvodu krátkodobého nedostatku prostředků při řízení likvidity byly dále přijaty krátkodobé půjčky se zástavou SDD ve výši 12 750 mil. Kč, splátky těchto půjček činily rovněž 12 750 mil. Kč. Celkový úrokový náklad těchto půjček činil 8,71 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity Souhrnného účtu státní pokladny byly v roce 2011 realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v objemu 499 684 mil. Kč, splátky těchto investic pak dosáhly objemu 485 454 mil. Kč. Výnos z depozitních operací činil 10,97 mil. Kč. Z důvodu krátkodobého nedostatku prostředků při řízení likvidity byly rovněž přijaty krátkodobé půjčky ve výši 17 mil. Kč, splátky těchto půjček činily rovněž 17 mil. Kč.

<sup>10</sup> U všech instrumentů se jedná o hotovostní hodnotu bez úroků.



Úrokový náklad těchto půjček činil 165 Kč. Celkový čistý výnos depozitních operací činil 10,97 mil. Kč.

**Tabulka č. 15: Porovnání výnosů a nákladů dosažených při řízení likvidity státní pokladny v roce 2011 se stejným obdobím předchozího roku (v mil. Kč)**

<b>Řízení likvidity státní pokladny</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011/2010 (%)</b>
Výnosy/náklady z operací s P ČNB	540,83	412,83	76,33
Výnosy/náklady z operací se SPP	29,21	4,21	14,41
Výnosy/náklady z operací s SDD	-	-8,71	-
Výnosy/náklady z depozitních operací	16,78	10,97	65,38
<b>Celkem</b>	<b>586,82</b>	<b>419,30</b>	<b>71,45</b>

*Pramen: MF*

Z tabulky je zřejmé, že zatímco v roce 2011 úspory převýšily náklady celkem o 419,30 mil. Kč, ve stejném období roku 2010 úspory převýšily náklady o 586,82 mil. Kč. Operacemi s přebytkem finančních zdrojů státní pokladny bylo dosaženo v roce 2011 o 167,52 mil. Kč nižšího výnosu než v roce 2010.

Podstatně nižší výnos z investování finančních prostředků Souhrnného účtu řízení likvidity státní pokladny v roce 2011 ve srovnání s předchozím rokem byl způsoben především menším objemem finančních zdrojů Státní pokladny, a to denně v průměru o 12,67 mld. Kč

Průměrný denní zůstatek na Souhrnném účtu řízení likvidity státní pokladny v roce 2011 činil 6,10 mil. Kč, ve stejném období předchozího roku byl 6,60 mil. Kč.

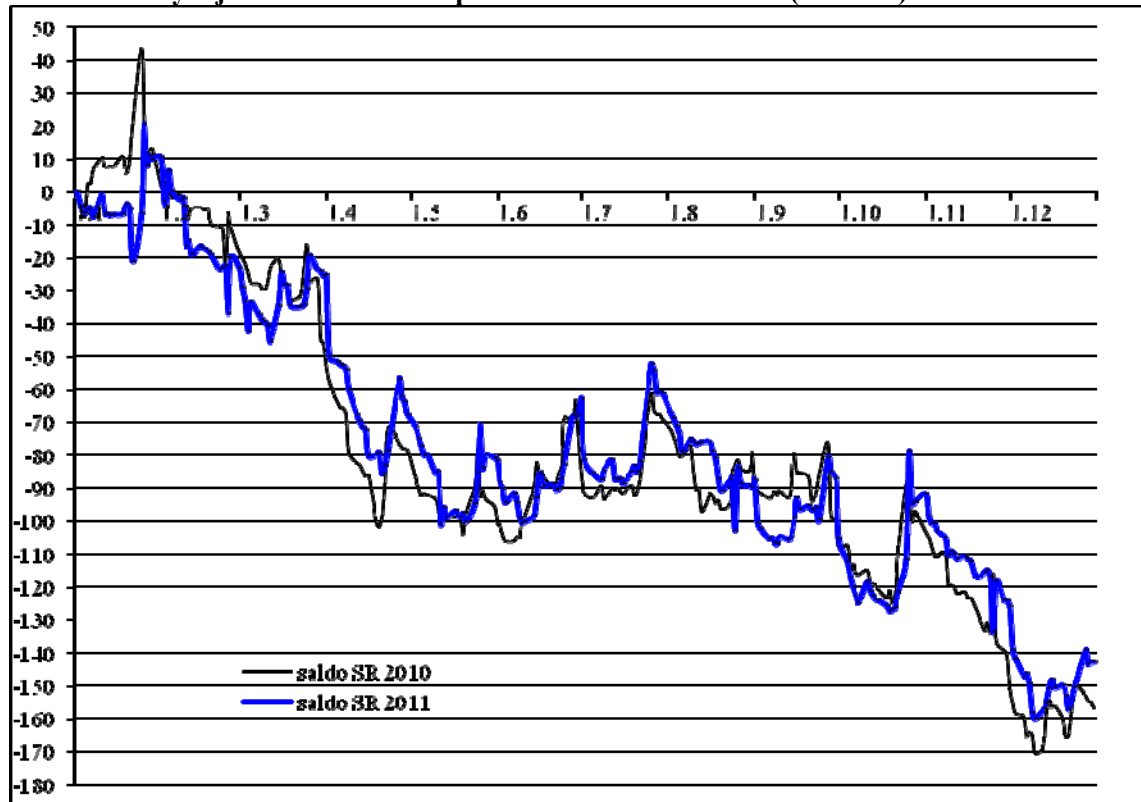
## **2.2. Vývoj salda státního rozpočtu v roce 2011**

V první polovině roku 2011 se saldo státního rozpočtu ve srovnání s rokem 2010 vyvíjelo velmi podobně. Ke schodku státního rozpočtu v roce 2011 došlo již od začátku měsíce ledna, od 25. ledna se saldo dostalo do přebytku, ve kterém vydrželo až do 31. ledna. V tomto období byl maximální přebytek salda zaznamenán dne 25. ledna ve výši 20,54 mld. Kč. Od 1. února nastal deficit salda státního rozpočtu, schodek rozpočtového hospodaření se stal trvalým jevem a postupně narůstal až do 9. června, kdy deficit dosáhl -100,51 mld. Kč. Od 10. června 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 skončilo schodkem -62,86 mld. Kč.

V druhé polovině roku 2011, na rozdíl od roku 2010, se saldo státního rozpočtu vyvíjelo příznivěji, zejména v posledním čtvrtletí. Maximální výše schodku státního rozpočtu byla zaznamenána dne 21. prosince ve výši -156,98 mld. Kč. Rozpočtové hospodaření za rok 2011 skončilo schodkem -142,77 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.

Graf č. 10: Vývoj salda státního rozpočtu v letech 2011 a 2010 (mld. Kč)

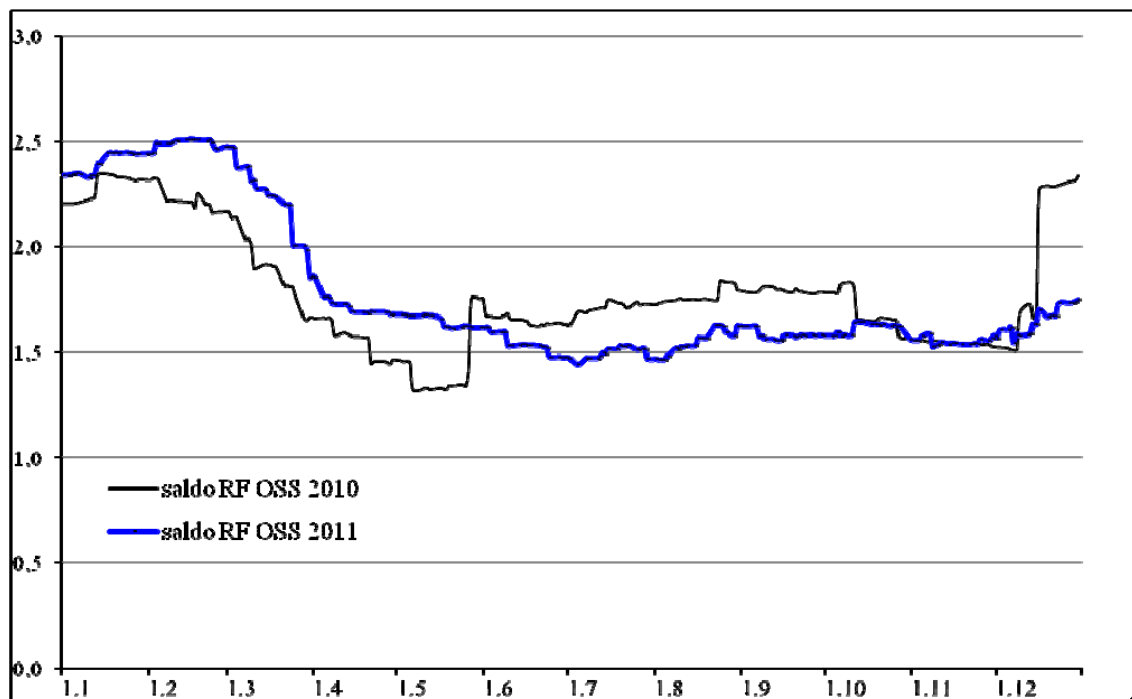


Pramen: MF

### 2.3 Vývoj salda rezervních fondů organizačních složek státu

V roce 2011 a 2010 se salda RF OSS vyvíjela téměř shodně. Minimální výše salda RF OSS byla zaznamenána dne 4. července 2011, kdy dosáhla 1,44 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 17. února ve výši 2,51 mld. Kč.

Graf č. 11: Vývoj salda rezervních fondů organiz. složek státu v letech 2011 a 2010 (mld. Kč)

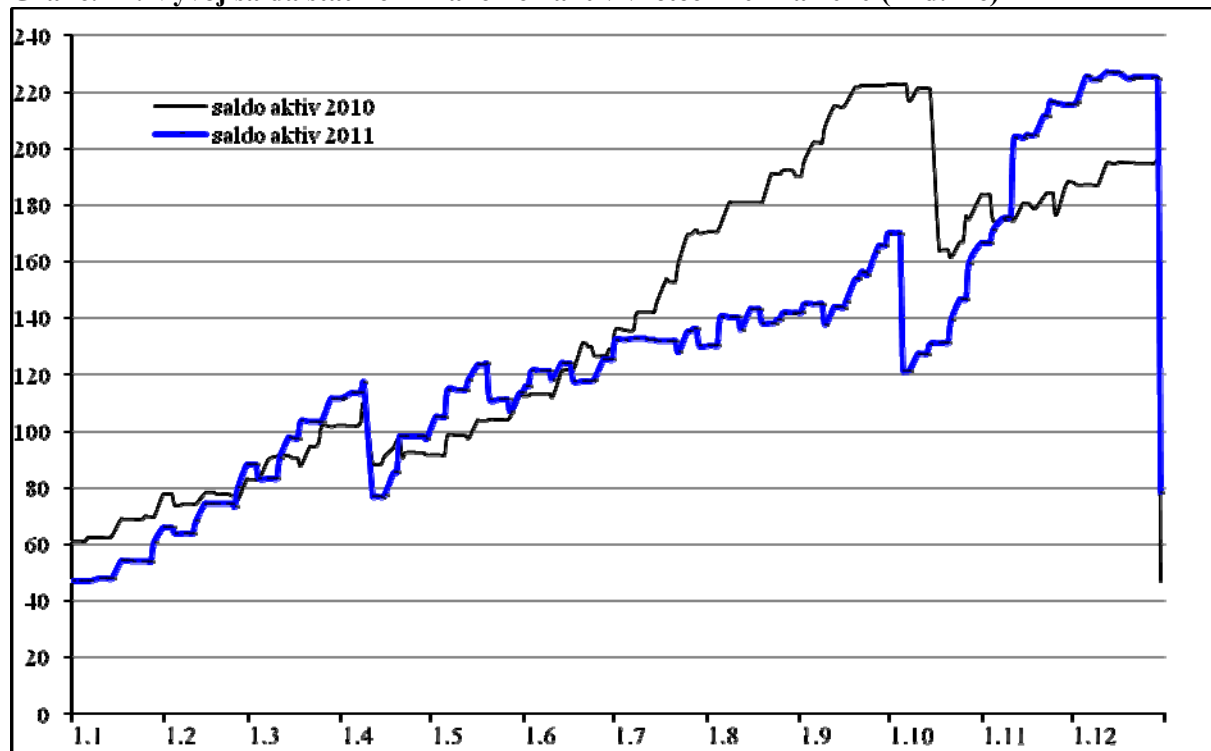


Pramen: MF

## 2.4. Vývoj salda netermínovaných SFA

Salda státních finančních aktiv jsou determinována především emisí činností pro krytí schodku státního rozpočtu v daném roce, úvěry od EIB a splatností maturujících dluhopisů. Minimální výše salda státních finančních aktiv byla zaznamenána začátkem ledna roku 2011, kdy dosáhla 46,98 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 12. prosince ve výši 226,86 mld. Kč.

Graf č. 12: Vývoj salda státních finančních aktiv v letech 2011 a 2010 (mld. Kč)

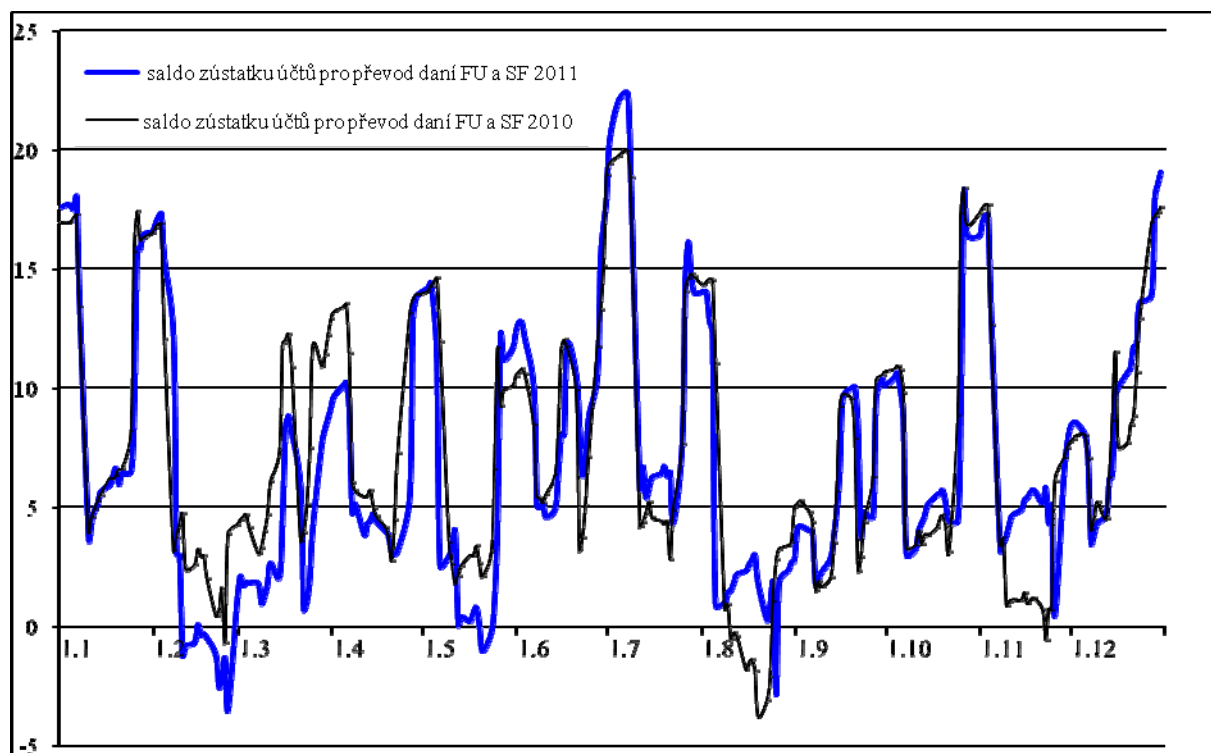


Pramen: MF

## 2.5. Vývoj salda zůstatků účtů pro převod daní FU a SF

V roce 2011 a 2010 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 2011, kdy dosáhla – 3,51 mld. Kč a maximální výše salda byla dne 7. července ve výši 22,38 mld. Kč.

Graf č. 13: Vývoj salda zůstatků účtů pro převod daní FU a SF v letech 2011 a 2010 (mld. Kč)



Pramen: MF

## 2.6. Ostatní operace řízení likvidity

V průběhu roku 2011 v reakci na snížení úrokové sazby nabízené ČNB došlo k investování volných prostředků na Euroúctu dluhové služby na finančních trzích. Jednalo se o sérii aktivních depo operací s Českou spořitelnou s tím, že první depo operace ve výši 1 100 mil. euro byla uzavřena v průběhu ledna, poté došlo k jejímu opakovanému prodlužování. Depo operace pak byla ukončena v průběhu 4. čtvrtletí 2011. Úroky inkasované z těchto depozitních operací ve výši 136 mil. Kč byly odvedeny do státního rozpočtu.

Postupně pak byla hodnota jistiny výše uvedených depozitních operací snižována, přičemž na konci celého cyklu byla jedna část zbylých prostředků ve výši 500 mil. eur transformována do jistiny měnového swapu spojeného s 5. emisí eurobondů a druhá část ve výši 67 mil. euro byla připsána na eurový účet MF. Prostředky z jistiny těchto depozitních operací byly též průběžně připisovány na Euroúčet dluhové služby, kde sloužily pro úhradu kupónových a úrokových závazků z emisí eurobondů či jako rezerva. Hodnota těchto prostředků činila 93 mil. euro.

Prostředky v hodnotě 440 mil. euro byly konvertovány prostřednictvím FX spotových a FX forwardových operací do korun, přičemž MF obdrželo na umořovací účet korunovou hodnotu těchto konverzních operací ve výši 10 868 mil. Kč. MF též obdrželo od protistrany částku 12 275 mil. Kč jako protihodnotu jistiny měnového swapu spojeného s 5. emisí eurobondů ve výši 500 mil. euro.

Z eurového účtu MF v Deutsche Bank byly v průběhu 2. čtvrtletí 2011 formou opakovaně prodlužovaných depozitních operací investovány prostředky v hodnotě jistiny 2,3 mil. euro. Výnos této operace byl konvertován do korun a ve výši 104 tis. Kč odveden do příjmů státního rozpočtu.

Z eurového účtu MF v Citibank došlo též ke krátkodobé investici formou depozitní operace v hodnotě jistiny 100 mil. euro. Výnos této operace v korunové hodnotě 169 tis. Kč byl též odveden do příjmů státního rozpočtu.