



Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia | BŘEZEN 2009

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

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

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

Program financování a strategické cíle v roce 2009

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2009	Stav k 31. 3. 2009
Zahraněční emisní činnost	Max. 50% hrubé výpůjční potřeby 0,0 až 74,2 mld. Kč	0,0% 0,0 mld. Kč
Hrubá emise SDD	40,0 až 125,0 mld. Kč	66,0 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů	0,0 až 5,0 mld. Kč	-17,8 mld. Kč
Půjčky od EIB	15,8 mld. Kč	0,7 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20% a méně	11,2%
Průměrná doba do splatnosti	5,5 až 7,0 let	6,8 let
Úroková re-fixace do 1 roku	30 až 40%	23,8%

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

V oblasti **zahraněčního financování** došlo v prvním čtvrtletí k čerpání dvou tranší půjček od Evropské investiční banky v celkové výši **0,7 mld.** Kč, tj. cca 4,4% tohoto typu financování schváleného zákonem o státním rozpočtu na rok 2009.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo v prvním čtvrtletí k hrubé emisi středně- a dlouhodobých dluhopisů v nominální hodnotě **66,0 mld. Kč**, z toho 17,7 mld. Kč bylo prodáno na sekundárním trhu prostřednictvím obchodních systémů Odboru řízení státního dluhu, čímž došlo k využití 52,8% schváleného ročního maximálního limitu pro domácí emisní činnost. V průběhu 1. čtvrtletí 2009 došlo ke splátce zbývající částky jistiny 42. emise státních střednědobých dluhopisů ve výši 37,9 mld. Kč a zpětným odkupům ve výši 10,6 mld. Kč. Čistá emise státních dluhopisů za první čtvrtletí činila 17,5 mld. Kč.

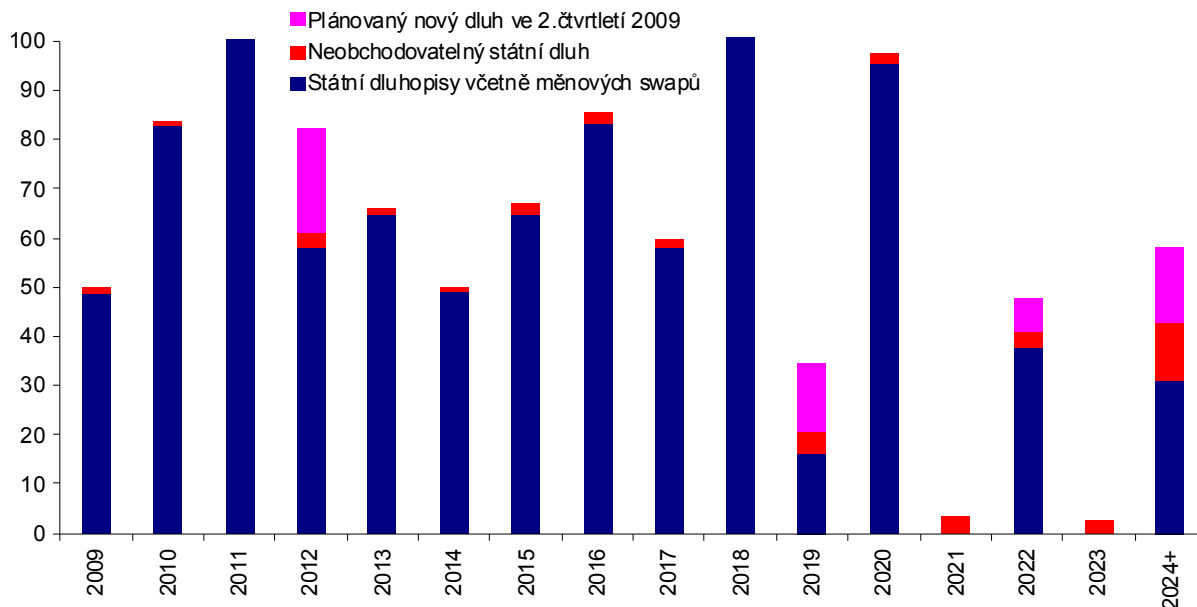
Celkový pokles peněžních instrumentů v oběhu v prvním čtvrtletí činil **17,8 mld.** Kč. Tento pokles byl zapříčiněn vyšší než plánovanou emisní aktivitou ministerstva financí na trhu středně a dlouhodobých dluhopisů. Dle situace na trhu se podíl peněžních instrumentů v oběhu v následujících čtvrtletích opět zvýší.

Krátkodobý státní dluh poklesl v prvním čtvrtletí o 5,5 procentního bodu na **11,2%**, čímž došlo k udržení tohoto ukazatele refinančního rizika pod cílovanou limitní hranicí 20%. Pokles ukazatele byl způsoben poklesem peněžních instrumentů v oběhu a splátkou 42. emise státního dluhopisu.

Průměrná splatnost státního dluhu zaznamenala ke konci prvního čtvrtletí nárůst na hodnotu **6,8 let** a pohybuje se tak v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,5 až 7 let platného pro rok 2009.

Splatnostní profil státního dluhu (mld. Kč)

(vztaheno ke konci 1.Q. 2009; aktualizace k 31.3. 2009)



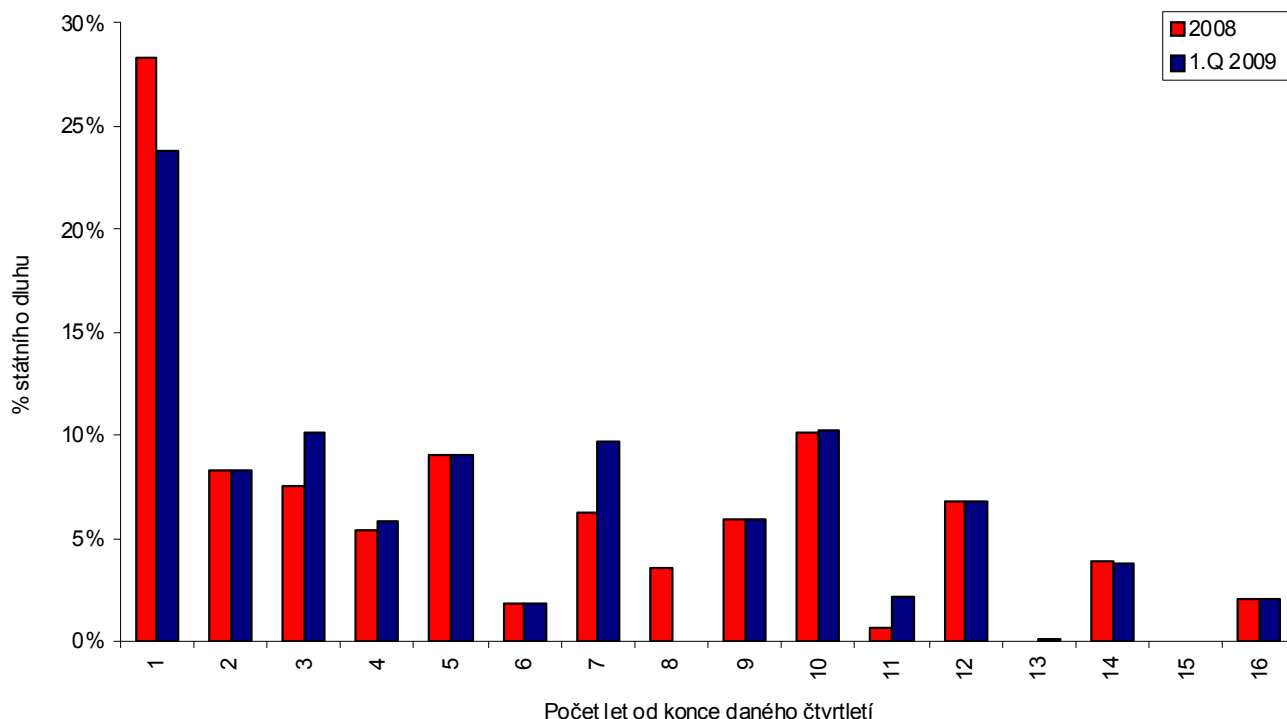
Poznámka: Bez zahrnutí peněžních instrumentů v oběhu.

Zdroj: MF ČR.

Hlavním sledovaným kritériem pro řízení úrokového rizika byla vyhlášena **úroková re-fixace do 1 roku** v cílovém pásmu 30 až 40% dluhového portfolia. Během prvního čtvrtletí tato hodnota klesla o 4,6 procentních bodů zůstala tak pod spodní hranicí cílového pásma, když dosáhla 23,8%.

Re-fixační profil státního dluhu

(vztaheno ke konci 1.Q. 2009 ve srovnání s koncem roku 2008; aktualizace k 31.3. 2009)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.

Zdroj: MF ČR.

II. Náklady státního dluhu a Cost-at-Risk v prvním čtvrtletí 2009

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

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2009

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1.Q 2008	Rozpočet 2009		Skutečnost 1.Q 2009	% Plnění	Index 2009/2008 (%)
		Schválený	vč. Všechných změn			
1	2	3	4	5	5:4	5:2
Saldo kapitoly celkem	8 057	64 070	60 594	8 927	14,7	110,8
	(-) 1 593	(-) 6 676	(-) 6 676	(-) 1 624	24,3	102,0
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	8 033	47 937	47 937	8 902	18,6	110,8
	(-) 1 561	(-) 6 666	(-) 6 666	(-) 1 624	24,4	104,0
vnitřní dluh	6 412	37 274	37 274	7 010	18,8	109,3
	(-) 1 561	(-) 5 916	(-) 5 916	(-) 1 624	27,5	104,0
<i>z toho:</i>						
peněžní instrumenty	510	2 262	2 262	407	18,0	79,9
	(-) 924	(-) 3 000	(-) 3 000	(-) 526	17,5	56,9
středně- a dlouhodobé dluhopisy	5 902	35 013	35 013	6 602	18,9	111,9
	(-) 637	(-) 2 916	(-) 2 916	(-) 1 098	37,7	172,4
vnější dluh	1 621	10 662	10 662	1 892	17,7	116,7
	-	(-) 750	(-) 750	(-) 0	0,0	-
<i>z toho:</i>						
zahraniční emise dluhopisů	1 210	8 173	8 173	1 461	17,9	120,7
	-	(-) 750	(-) 750	(-) 0	0,0	-
půjčky od EIB	411	2 489	2 489	431	17,3	104,9
2. Poplatky	24	300	300	25	8,4	105,1
3. Úmor státního dluhu	-	10	10	-	-	-
4. Transfery na projekty¹	-	15 823	12 348	-	-	-
5. Realizovaný kurzový zisk	(-) 32	(-) 10	(-) 10	-	-	-

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

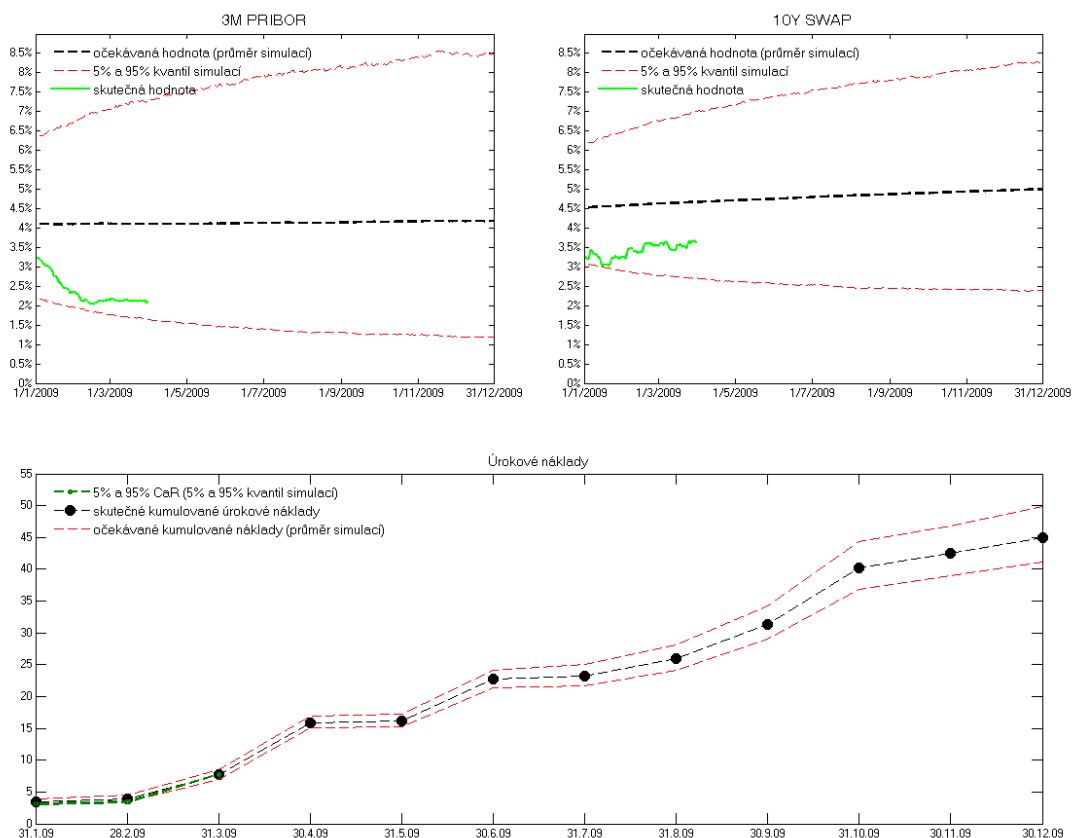
V prvním čtvrtletí 2009 činily **čisté náklady** na obsluhu státního dluhu **7,3 mld. Kč**. Na snížení hrubých nákladů se podílely zejména výnosy z finančního investování v rámci řízení likvidity ve výši 0,5 mld. Kč a výnosy z alikvotních úrokových výnosů a premii SDD ve výši 1,1 mld. Kč. Hrubé náklady na obsluhu státního dluhu dosáhly 8,9 mld. Kč.

¹ Transfery na projekty financované z úvěrů od zahraničních finančních institucí

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

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

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



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

Srovnání skutečně realizovaných úrokových nákladů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% kvantil simulací) za první čtvrtletí roku 2009 ve srovnání se stejným obdobím roku 2008 zachycuje tabulka.

Odchylka očekávaných nákladů od skutečnosti v prvním čtvrtletí 2008 a 2009

	2008	2009
Skutečné úrokové náklady (mld. Kč)	7,4	7,8
Očekávané (simulované) náklady (mld. Kč)	8,1	7,7
Cost-at-Risk 95% (mld. Kč)	9,9	8,5
Odchylka očekávání od skutečnosti (%)	9,5	-1,3

Zdroj: MF ČR.

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

UKAZATEL	31.3.2008	30.6.2008	30.9.2008	31.12.2008	31.3.2009
Státní dluh celkem (mld. Kč)	860,1	933,3	925,5	999,5	1000,5
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	867,9	921,4	952,4	1000,3	994,4
Krátkodobý státní dluh (%)	16,5	13,8	10,3	17,7	11,2
Podíl peněžních instrumentů (%)	5,5	3,6	4,9	7,9	6,1
Průměrná splatnost (roky)	6,7	6,8	7,0	6,6	6,8
Floatový státní dluh včetně derivátů (%)	24,2	26,1	21,3	28,4	23,8
Variabilně úročený státní dluh (%)	3,9	3,9	4,7	7,3	9,3
Modifikovaná durace (roky)	4,0	4,0	4,5	4,3	4,3
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací (roky)	3,7	3,9	4,8	4,2	4,1
Cizoměnový státní dluh (%)	0,6	0,9	4,4	4,6	4,7
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	8,1	12,0	12,5	12,8	13,0
Neobchodovatelný státní dluh (%)	4,2	4,3	5,0	4,7	4,8
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	823,6	893,1	879,1	952,2	952,2
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	831,4	884,6	906,1	952,5	945,9
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	17,1	14,3	10,7	18,5	11,5
Podíl peněžních instrumentů (%)	5,7	3,7	5,2	8,3	6,4
Průměrná splatnost (roky)	6,6	6,7	6,7	6,4	6,6
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%)	21,1	23,0	17,4	25,0	20,1
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	0,0	0,0	0,0	2,9	5,1
Modifikovaná durace (roky)	4,1	4,1	4,7	4,5	4,5
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací (roky)	3,9	4,0	5,0	4,4	4,3
Cizoměnový obchodovatelný dluh (%)	0,6	1,0	4,7	4,8	4,9
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	8,4	12,5	13,2	13,4	13,6

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

Tato publikace je dostupná také prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

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

Kontaktní zodpovědný zaměstnanec:

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

Tel.: 257 043 032, E-mail: martin.cicha@mfcr.cz, Reuters <MFCR>