

**Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia****ZÁŘÍ 2010**

Ministerstvo financí předkládá v pořadí dvacátou třetí *Čtvrtletní informaci o řízení dluhového portfolia*, která přináší základní údaje o parametrech portfolia státních závazků. Kvantitativní hodnoty základních sledovaných strategických cílů platných pro rok 2010 byly konkretizovány v řídicím dokumentu *Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2010*, který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 3. prosince 2009, a který vymezuje operační prostor pro taktický management státního dluhu a státních finančních aktiv prostřednictvím emisní činnosti, finančního investování a aktivních operací ministerstva financí na sekundárním trhu státních dluhopisů a finančních derivátů.

I. Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2010

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

Program financování a strategické cíle v roce 2010

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2010	Stav k 30. 09. 2010
Zahraniční emisní činnost	Max. 50 % hrubé výpůjční potřeby 0,0 až 140,0 mld. Kč	17,6 % 49,2 mld. Kč
Hrubá emise SDD	102,3 až 292,3 mld. Kč	138,7 mld. Kč
Čistá emise peněžních instrumentů	-25,0 až +25,0 mld. Kč	40,3 mld. Kč
Půjčky od EIB	12,7 mld. Kč	5,4 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	20 % a méně	17,6 %
Průměrná doba do splatnosti	5,5 až 7,0 let	6,1 let
Úroková re-fixace do 1 roku	30 až 40 %	31,9 %

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

V oblasti **zahraničního financování** byla dne 6. září vydána pátá veřejná syndikovaná zahraniční emise denominovaná v EUR ve výši **2,0 mld. EUR**, tj. cca **49,2 mld. Kč**, což je 35,1 % maximální zahraniční emisní činnosti vyhlášené v rámci finančního programu pro rok 2010. Dále došlo ve třetím čtvrtletí k čerpání tří tranší půjček od Evropské investiční banky v celkové výši **2,1 mld. Kč**. Celkem je načerpáno za první tři čtvrtletí roku 2010 5,4 mld. Kč, tj. 42,5 % tohoto typu financování schváleného zákonem o státním rozpočtu na rok 2010.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo ve třetím čtvrtletí k hrubé emisi středně a dlouhodobých dluhopisů v nominální hodnotě **53,2 mld. Kč**, z toho na sekundárním trhu bylo prodáno 1,0 mld. Kč prostřednictvím obchodních systémů Odboru řízení státního dluhu a 1,0 mld. Kč Evropské investiční bance. Celkem za první tři čtvrtletí 2010 činila hrubá emise 138,7 mld. Kč, z toho na sekundárním trhu bylo prodáno 3,5 mld. Kč prostřednictvím obchodních systémů a 5,0 mld. Kč Evropské investiční bance. Tímto došlo k využití 47,5 % původně schváleného ročního maximálního limitu pro domácí emisní činnost. Čistá emise státních dluhopisů za třetí čtvrtletí činila 53,2 mld. Kč, za první tři čtvrtletí potom 117,7 mld. Kč. V průběhu třetího čtvrtletí stejně jako v průběhu roku 2010 nebyly uskutečněny žádné zpětné odkupy.

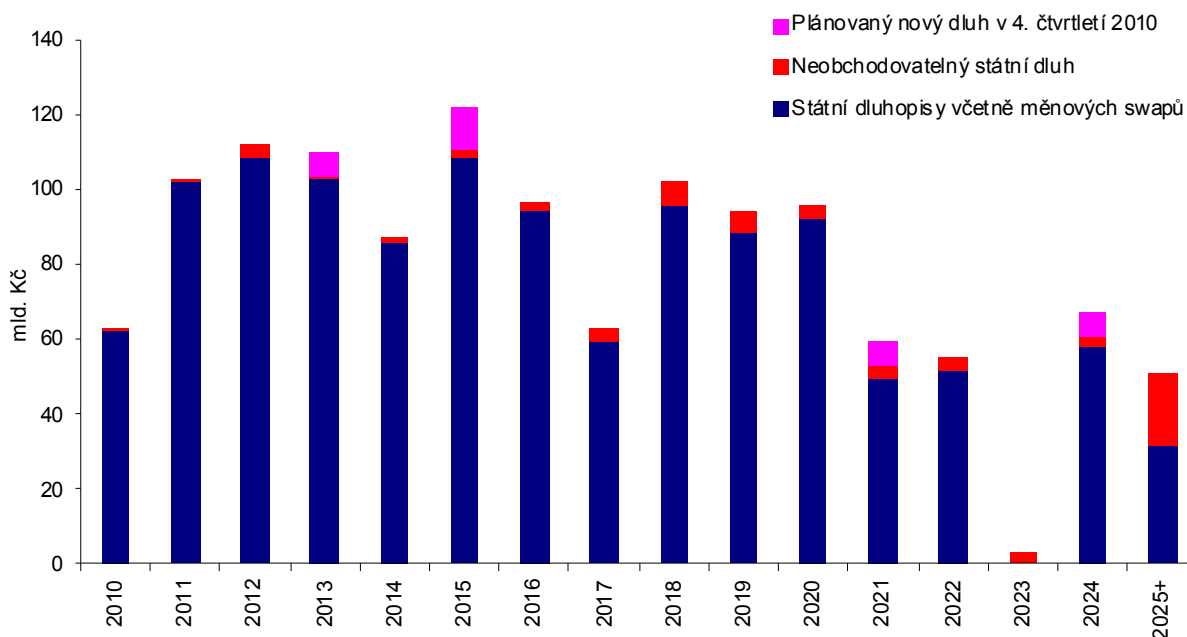
Celkový nárůst peněžních instrumentů v oběhu ve třetím čtvrtletí činil **39,3 mld. Kč**, od začátku roku činí nárůst peněžních instrumentů v oběhu 40,3 mld. Kč.

Krátkodobý státní dluh vzrostl ve druhém čtvrtletí o 1,2 procentního bodu na **17,6 %**, čímž došlo k udržení tohoto ukazatele refinančního rizika pod cílovanou limitní hranicí 20 %.

Průměrná splatnost státního dluhu zaznamenala ke konci třetího čtvrtletí pokles na hodnotu **6,1 let** a pohybuje se tak v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,5 až 7 let platného pro rok 2010.

Splatnostní profil státního dluhu (mld. Kč)

(vztaženo ke konci 3.Q. 2010; aktualizace k 30.09. 2010)

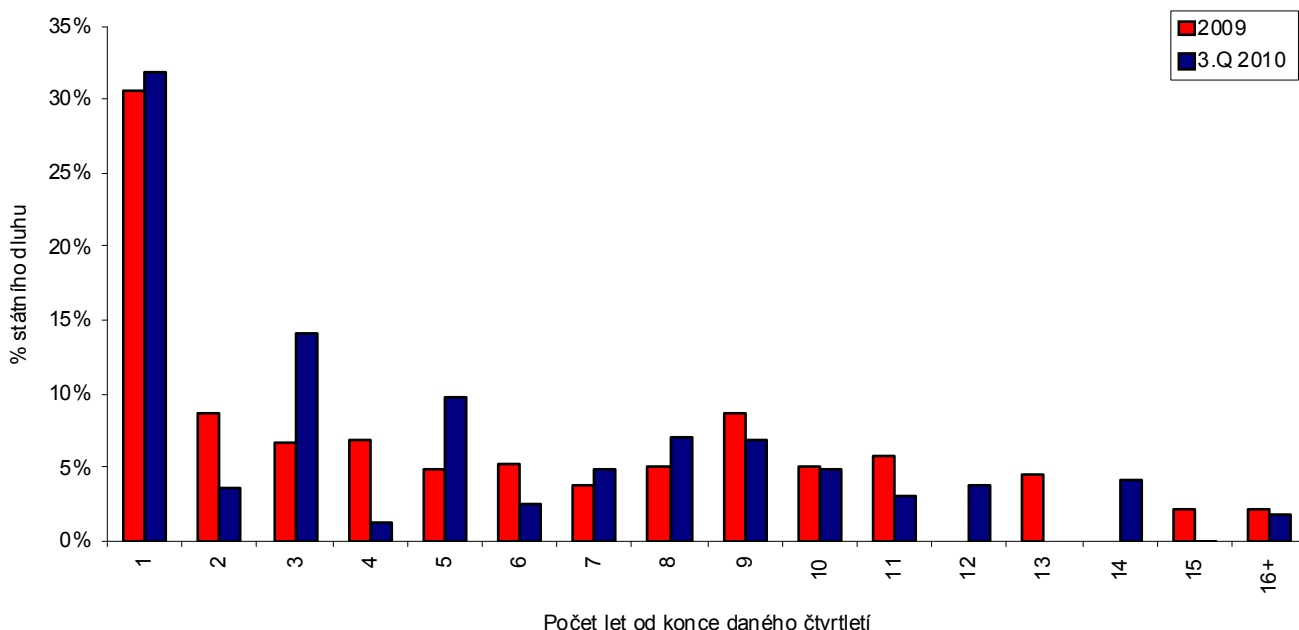


oznámka: Bez zahrnutí peněžních instrumentů v oběhu.
Zdroj: MF ČR.

Hlavním sledovaným kritériem pro řízení úrokového rizika byla vyhlášena **úroková re-fixace do 1 roku** v cílovém pásmu 30 až 40 % dluhového portfolia. Během třetího čtvrtletí tato hodnota vzrostla o 0,2 procentní body, když dosáhla 31,9 % a pohybuje se tak uvnitř cílovaného pásma.

Re-fixační profil státního dluhu

(vztaženo ke konci 3Q 2010 ve srovnání s koncem roku 2009; aktualizace k 30.09. 2010)



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

II. Náklady státního dluhu a Cost-at-Risk v 1.-3. čtvrtletí 2010

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

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2010

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1.- 3.čtvrtletí 2009	Rozpočet 2010		Skutečnost 1.-3.čtvrtletí 2010	% Plnění	Index 2010/2009 (%)
		Schválený	vč. všech změn			
1	2	3	4	5	5:4	5:2
Saldo kapitoly celkem	38 558 (-) 5 223	76 357 (-) 6 868	70 589 (-) 6 868	35 788 (-) 10 866	50,7 158,2	92,8 208,0
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	38 319 (-) 5 111	61 981 (-) 6 568	62 131 (-) 6 568	35 430 (-) 10 706	57,0 163,0	92,5 209,5
vnitřní dluh	30 461 (-) 4 295	47 256 (-) 5 790	47 406 (-) 5 790	28 028 (-) 10 347	59,1 178,7	92,0 240,9
<i>z toho:</i>						
peněžní instrumenty	1 532 (-) 1 388	2 851 (-) 1 600	2 851 (-) 1 600	1 212 (-) 468	42,5 29,2	79,1 33,7
středně- a dlouhodobé dluhopisy	28 929 (-) 2 907	44 405 (-) 4 190	44 555 (-) 4 190	26 815 (-) 9 879	60,2 235,8	92,7 339,9
vnější dluh	7 858 (-) 816	14 725 (-) 778	14 725 (-) 778	7 402 (-) 359	50,3 46,1	94,2 44,0
<i>z toho:</i>						
zahraniční emise dluhopisů	6 747 (-) 814	12 374 (-) 778	12 374 (-) 778	6 514 (-) 359	52,6 46,1	96,6 44,1
půjčky od EIB	1 112	2 352	2 352	888	37,7	79,9
krátkodobé půjčky	(-) 2	-	-	-	-	-
2. Poplatky	231 -	700 -	697 -	201 (-) 0	28,8 -	87,0 -
3. Úmor státního dluhu	9	4	4	-	-	-
4. Realizovaná kurzová ztráta/zisk	- (-) 113	1 000 (-) 300	1 000 (-) 300	158 (-160)	15,8 53,4	- 142,2
5. Transfery na projekty¹	-	12 671	6 757	-	-	-

Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy.

Zdroj: MF ČR.

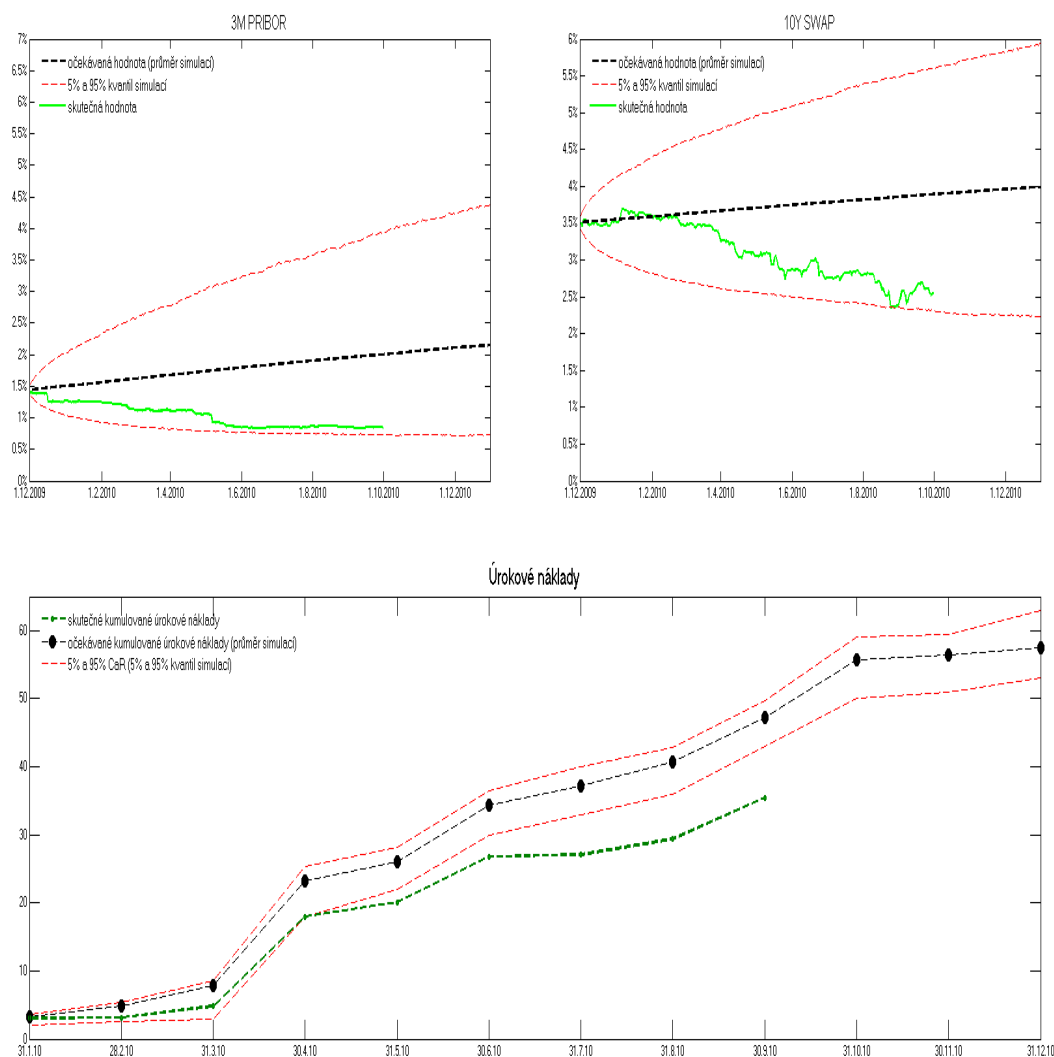
V 1.-3. čtvrtletí 2010 činily **čisté náklady** na obsluhu státního dluhu **24,9 mld. Kč**. Na snížení hrubých nákladů se podílely zejména výnosy z alikvotních úrokových výnosů a premii SDD ve výši 9,9 mld. Kč a též výnosy z finančního investování v rámci řízení likvidity ve výši 0,5 mld. Kč. Hrubé náklady na obsluhu státního dluhu dosáhly 35,8 mld. Kč.

¹ Transfery na projekty financované z úvěrů od zahraničních finančních institucí

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

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

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



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

Srovnání skutečně realizovaných úrokových nákladů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% kvantil simulací) za první tři čtvrtletí roku 2009 ve srovnání se stejným obdobím 2010 zachycuje následující tabulka.

Odchylka očekávaných nákladů od skutečnosti ve třetím čtvrtletí 2009 a 2010

	2009	2010
Skutečné úrokové náklady (mld. Kč)	35,4	35,4
Očekávané (simulované) náklady (mld. Kč)	31,4	47,3
Cost-at-Risk 95% (mld. Kč)	34,3	49,8
Odchylka očekávání od skutečnosti (%)	-11,3	33,5

Zdroj: MF ČR.

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

UKAZATEL	30.9.2009	31.12.2009	31.3.2010	30.6.2010	30.9.2010
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 167,7	1 178,2	1 216,8	1 246,1	1 384,8
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	1 191,8	1 225,6	1 291,7	1 316,0	1 499,8
Krátkodobý státní dluh (%)	12,9	14,7	14,2	16,4	17,6
Podíl peněžních instrumentů (%)	6,8	7,5	7,2	7,2	9,3
Průměrná splatnost (roky)	6,4	6,5	6,3	6,3	6,1
Floatový státní dluh včetně derivátů (%)	27,5	30,5	29,7	31,7	31,9
Variabilně úročený státní dluh (%)	11,7	13,1	12,8	12,6	11,4
Modifikovaná durace (roky)	4,2	4,2	4,1	4,5	4,5
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,1	4,1	4,0	4,4	4,4
Cizoměnový státní dluh (%)	7,0	8,6	8,1	8,3	10,7
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	13,4	15,4	14,4	14,3	15,8
Neobchodovatelný státní dluh (%)	4,6	5,0	5,0	4,9	4,6
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 114,0	1 119,8	1 156,1	1 184,8	1 321,8
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	1 137,6	1 166,5	1 230,1	1 253,5	1 435,4
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	13,4	15,3	14,8	17,1	18,3
Podíl peněžních instrumentů (%)	7,1	8,0	7,6	7,5	9,7
Průměrná splatnost (roky)	6,1	6,2	6,0	6,0	5,8
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%)	24,3	27,2	26,3	28,4	28,9
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	7,8	9,0	8,6	8,4	7,5
Modifikovaná durace (roky)	4,4	4,4	4,2	4,7	4,6
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,2	4,2	4,1	4,6	4,5
Cizoměnový obchodovatelný dluh (%)	7,3	9,0	8,5	8,7	11,2
Cizoměnový dluh bez měnových derivátových operací (%)	14,1	16,1	15,1	15,0	16,6

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 10. ledna 2011 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>