

NÁVRH
STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU
ČESKÉ REPUBLIKY
ZA ROK 2005

E.

Zpráva o řízení státního dluhu

Obsah

	Strana
ÚVOD	1
1. VÝVOJ A STAV STÁTNÍHO DLUHU	2
1.1. Vývoj státního dluhu v letech 1993 až 2005	2
1.2. Vývoj státního dluhu v roce 2005	2
1.3. Stav státního dluhu	4
1.3.1. Měnová skladba	4
1.3.2. Skladba podle splatnosti	4
1.3.3. Skladba podle držitele	5
1.4. Výpůjčky	5
1.4.1. Státní pokladniční poukázky	5
1.4.2. Střednědobé a dlouhodobé dluhopisy na domácím trhu	6
1.4.3. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na zahraničních trzích	8
1.4.4. Státní dluhopisy celkem	8
1.4.5. Půjčky od Evropské investiční banky	9
1.5. Vývoj úrokových sazeb	10
1.6. Splátky jistiny	11
2. NÁKLADY STÁTNÍHO DLUHU	13
2.1. Vývoj nákladů státního dluhu v letech 1993 až 2005	13
2.2. Rozpočet kapitoly Státní dluh a jeho plnění	14
3. ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU	19
3.1. Dluhová strategie a řízení rizik	19
3.2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny	29
3.2.1. Vývoj likvidity státního rozpočtu v roce 2005	29
3.2.2. Řízení likvidity v souvislosti se zavedením souhrnného účtu státní pokladny	31
3.2.3. Vývoj likvidity státního rozpočtu v roce 2005	31

TABULKY

Tabulka 1	Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2005
Tabulka 2	Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2005
Tabulka 3	Přehled emisí SPP v roce 2005

ÚVOD

Rok 2005 byl v oblasti státního dluhu opět velmi významný. Zvýšení státního dluhu, které činilo 98,3 mld. Kč, bylo druhé nejvyšší v historii České republiky. Státní dluh se v důsledku toho zvýšil na 691,2 mld. Kč na konci roku 2005.

Pokud jde o proces řízení státního dluhu, Ministerstvo financí zveřejnilo v prosinci 2004 dluhovou strategii státu, která obsahovala rovněž konkretizaci strategických cílů pro rok 2005. Je skutečností, že v průběhu roku 2005 byly všechny strategické cíle splněny. Těchto výsledků se podařilo dosáhnout zejména díky aktivnímu tržnímu přístupu k řízení dluhového portfolia. Významnou úlohu při dosažení cílů, a to zejména v dalším snižování refinančního a likviditního rizika, sehrála přitom 2. emise eurobondů České republiky.

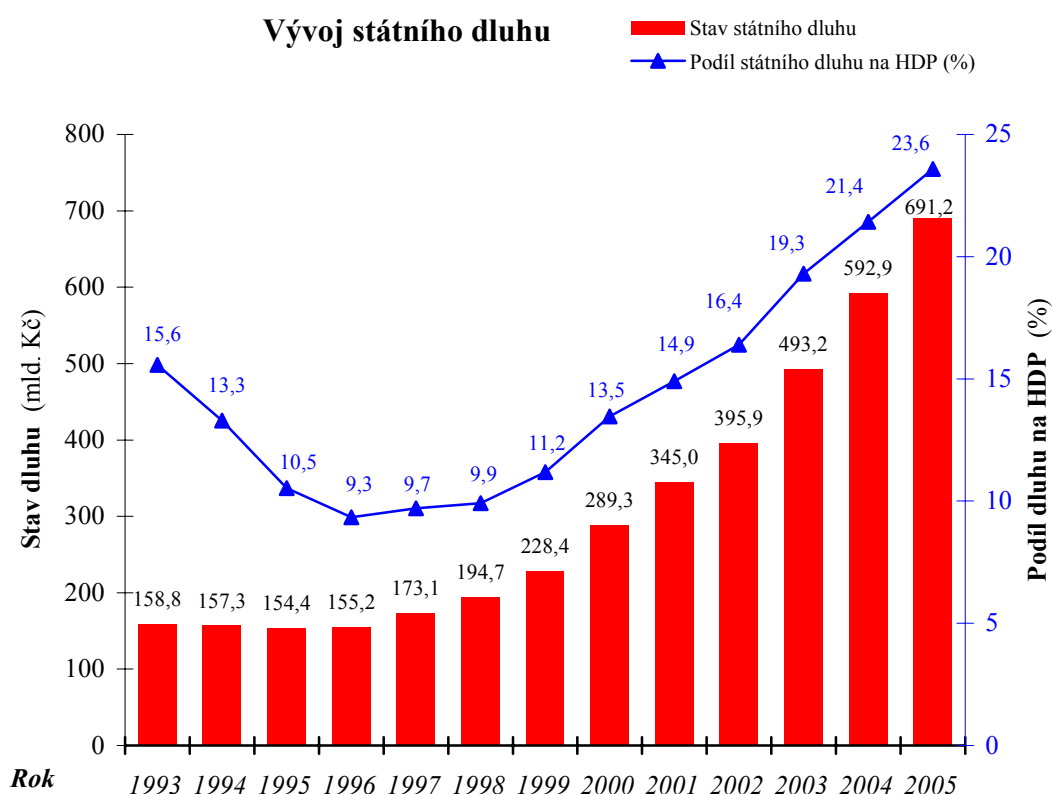
Dne 18. března 2005 vydala Česká republika 2. emisi eurobondů v objemu 1 mld. EUR, s dobou splatnosti 15 let a s kupónovou sazbou 4,125% pa. Úrokové rozpětí bylo stanoveno 10 základních bodů nad úroveň příslušné mid-swapové sazby. Emise byla zajištěna swapovými operacemi proti devizovému riziku. Celkový výnos emise po započtení všech nákladů včetně zajištění je 4,225% pa.

Počínaje rokem 2005 bylo také zahájeno na základě schválené strategie pro rok 2005 integrované řízení vládních závazků, tedy kromě státního dluhu také závazků plynoucích z krytí ztrát České konsolidační agentury v horizontu let 2006 až 2010 a dalších poskytnutých státních záruk, které sice nejsou součástí státního dluhu, ale vůči výdajové straně státního rozpočtu představují významná finanční a kreditní rizika. Integrované řízení vládních závazků se v prvním roce své implementace jednoznačně osvědčilo a dalším cílem je jeho rozšíření směrem k propojení také s aktivním portfoliem vládní bilance, k čemuž byly dány nutné předpoklady novou organizační strukturou Ministerstva financí. Počínaje rokem 2006 je tak plánováno rozšíření této portfoliové integrace také o stranu státních finančních aktiv, které umožní další zefektivnění řízení státního dluhu v rámci širší vládní finanční bilance a v užší vazbě na rozpočtový proces.

1. VÝVOJ A STAV STÁTNÍHO DLUHU

1.1. Vývoj státního dluhu v letech 1993 až 2005

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 2005:



1.2. Vývoj státního dluhu v roce 2005

V roce 2005 pokračovalo zvyšování státního dluhu, které jako dlouhodobý trend začalo v roce 1997. Státní dluh (dále často pouze „dluh“) se v roce 2005 zvýšil z 592,9 mld. Kč na začátku roku na 691,2 mld. Kč na konci roku. Přírůstek dluhu za rok 2005 je 98,3 mld. Kč. Tato hodnota přírůstku je velmi blízká přírůstkům dluhu v předchozích dvou letech. Ve srovnání s koncem roku 2004 se dluh zvýšil o 16,6%. Zvýšení dluhu v roce 2005 bylo způsobeno především vývojem rozpočtového

hospodaření, když schodek státního rozpočtu za rok 2005 činil 56,3 mld. Kč. Ke zvýšení dluhu dále přispěla zejména úhrada části ztráty České konsolidační agentury ve výši 30 mld. Kč a tvorba rezervy na převod kladného rozdílu mezi příjmy pojistného a výdaji na důchodové pojištění za rok 2004 ve výši 8,3 mld. Kč.

Tržní hodnota státního dluhu se v roce 2005 zvýšila z 629,8 mld. Kč na začátku roku na 741,2 mld. Kč na konci roku, tedy o 17,7%.

Při zvýšení celkového státního dluhu z 592,9 mld. Kč na 691,2 mld. Kč se vnitřní státní dluh zvýšil o 59,2 mld. Kč a vnější státní dluh se zvýšil o 39,1 mld. Kč.

Podíl objemu státních dluhopisů na státním dluhu se v průběhu roku 2005 snížil z 96,4% na počátku roku na 95,6% na jeho konci. Tento pokles byl způsoben čerpáním půjček od Evropské investiční banky.

Přehled o vývoji státního dluhu v roce 2005 podává následující tabulka:

v mil. Kč

	Stav k 1.1.2005	výpůjčky (a)	splátky (b)	kurzové rozdíly (c)	změna (a-b+c)	Stav k 31.12.2005
STÁTNÍ DLUH CELKEM	592 900	378 518	280 240	-2	98 275	691 176
Vnitřní dluh	522 557	339 336	280 141		59 195	581 752
Státní pokladniční poukázky	125 545	226 845	258 141		-31 296	94 249
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	397 012	112 491	22 000		90 491	487 503
Vnější dluh	70 344	39 182	99	-2	39 080	109 424
Eurobondy	48 824	30 062		-13	30 050	78 874
Půjčky od EIB	20 655	9 077			9 077	29 732
Směnky pro úhradu účasti v IBRD a EBRD	864	43	99	10	-46	818

Výpůjčky v roce 2005 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. Pro účely úhrady ztráty České konsolidační agentury Ministerstvo financí emitovalo v průběhu roku 2005 státní střednědobé a dlouhodobé dluhopisy podle zákona č.5/2005 Sb., o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty České konsolidační agentury, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003. Tato úhrada činila za rok 2005 celkem 30 mld. Kč, přičemž z této částky bylo 11 568 mil. Kč financováno z výnosu prodeje 1. tranše 44. emise státních dlouhodobých dluhopisů, 1 432 mil. Kč z výnosu prodeje 2. tranše 44. emise státních dlouhodobých dluhopisů, 4 722 mil. Kč z výnosu prodeje 1. tranše 45. emise státních střednědobých dluhopisů, 7 mld. Kč pak z výnosu prodeje 1. tranše 46. emise státních dlouhodobých dluhopisů a 5 278 mil. Kč z výnosu prodeje 2. tranše 45. emise státních střednědobých

dluhopisů. Podrobnější údaje o vývoji státního dluhu České republiky v roce 2005 jsou uvedeny v tabulce 1.

1.3. Stav státního dluhu

1.3.1. Měnová skladba

V roce 2005 nadále zůstává dominantní měnou v měnové skladbě státního dluhu česká koruna, i když její procentní podíl poklesl z necelých 92% na počátku roku na necelých 89% na jeho konci. Ke snížení podílu české koruny a odpovídajícímu nárůstu podílu eura v měnové skladbě došlo v důsledku 2. emise eurobondů v březnu 2005 v hodnotě 1 mld. EUR. Téměř zanedbatelného podílu v měnové skladbě dosahuje americký dolar, ve kterém jsou denominovány bezúročné směnky pro úhradu účasti v EBRD.

		<i>31. 12. 2004</i>		<i>31. 12. 2005</i>	
		<i>v mld. Kč</i>	<i>%</i>	<i>v mld. Kč</i>	<i>%</i>
CELKEM		592,900	100,00	691,176	100,00
Kč	543 994 176 110,26	543,994	91,75	612 211 914 290,26	88,58
EUR	1 500 000 000,00	48,824	8,23	2 500 000 000,00	11,41
USD	3 657 888,00	0,082	0,01	3 657 888,00	0,01

1.3.2. Skladba podle splatnosti

V průběhu roku 2005 pokračoval trend poklesu podílu krátkodobého dluhu (reziduální splatnost do 1 roku), kdy došlo k jeho snížení o necelé 3 procentní body z 25% na přibližně 22%, což je pozitivní vývoj. K mírnému poklesu podílu na celkovém dluhu došlo v kategorii s reziduální splatností dluhu od 1 do 3 let, k výraznějšímu poklesu o necelých 5 procentních bodů pak v kategorii mezi 5 až 7 lety. V dalších kategoriích podle reziduální splatnosti došlo k nárůstu zejména v kategorii „ostatní“, a to v důsledku 2. emise eurobondů se splatností 15 let a přijetí nových půjček od EIB, resp. nových tranší stávajících půjček od EIB.

Reziduální splatnost	<i>Stav v mil. Kč k 31.12.2004</i>	<i>%</i>	<i>Stav v mil. Kč k 31.12.2005</i>	<i>%</i>
do 1 roku	148 360	25,0	153 013	22,1
nad 1 rok a do 3 let	97 761	16,5	103 736	15,0
nad 3 roky a do 5 let	72 904	12,3	88 368	12,8
nad 5 let a do 7 let	72 197	12,2	52 728	7,6
nad 7 let a do 10 let	111 329	18,8	148 465	21,5
ostatní	90 349	15,2	144 866	21,0
Celkem	592 900	100,0	691 176	100,0

1.3.3. Skladba podle držitele

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

Typ držitele	Stav v mil. Kč k 31.12.2004	%	Stav v mil. Kč k 31.12.2005	%
Nefinanční podniky	5 308	0,90	4 839	0,70
Finanční instituce a korporace ¹	333 332	56,22	344 968	49,91
Pojišťovny	123 985	20,91	146 069	21,13
Vládní sektor	7 682	1,30	8 775	1,27
Neziskové instituce sloužící domácnostem	140	0,02	166	0,02
Domácnosti	544	0,09	1 299	0,19
Zahraníční subjekty	121 909	20,56	185 060	26,77
Celkem	592 900	100,00	691 176	100,00

V průběhu roku 2005 se opět výrazně zvýšil podíl držby státního dluhu v rukou zahraničních subjektů. Tento vývoj souvisí zejména s druhou emisí eurobondů, kdy veškerá jistina cenných papírů vydaných v rámci této emise skončila v držení zahraničních investorů. Dále vzrostl podíl sektoru pojišťoven a domácností. Naopak ve výrazném poklesu pokračoval podíl sektoru finančních institucí a korporací. Poklesl také podíl nefinančních podniků a vládního sektoru.

1.4. Výpůjčky

Státní výpůjčky v roce 2005 činily **378 518 mil. Kč**. Z toho 226 845 mil. Kč bylo vypůjčeno prodejem státních pokladničních poukázek, 112 491 mil. Kč bylo vypůjčeno prodejem střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu, 30 062 mil. Kč bylo vypůjčeno formou 2. emise eurobondů na zahraničním trhu, 9 077 mil. Kč bylo vypůjčeno od Evropské investiční banky a konečně 43 mil. Kč činilo vydání další dolarové směny pro dílčí úhradu účasti České republiky v Evropské bance pro obnovu a rozvoj (EBRD).

1.4.1. Státní pokladniční poukázky

Bylo realizováno 34 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 2004 nedošlo k žádné výraznější změně ve struktuře vydávaných SPP.

¹ Kromě pojišťovacích společností a penzijních fondů, které jsou zahrnuty v sektoru Pojišťovny.

Celkové výpůjčky prostřednictvím prodejů SPP (vč. obchodů na sekundárním trhu) činily **226 845 mil. Kč**, z toho 181 742 mil. Kč činil objem primárních prodejů SPP a 45 103 mil. Kč objem prodejů SPP z portfolia MF. **Celkový objem splátek** činil **258 141 mil. Kč**. **Celkový objem SPP v oběhu** se tak proti roku 2004 **snížil ze 125 545 mil. Kč na 94 249 mil. Kč**, tedy o **31 296 mil. Kč**.

Objem prodejů SPP na účet operací na finančním trhu (OFT) činil v roce 2005 celkem 45 103 mil. Kč. Všechny tyto prodeje byly prodeji SPP z portfolia MF. Objem odkupů SPP z účtu OFT (zpět do portfolia MF) činil rovněž 45 103 mil. Kč. Na konci roku 2005 tak bylo saldo SPP na účtu OFT stejné jako na jeho počátku a činilo -6 514 mil. Kč.

Objem prodejů SPP na umořovací účet činil 181 742 mil. Kč, přičemž se jednalo výhradně o primární prodeje. Objem odkupů SPP z umořovacího účtu dosáhl výše 213 038 mil. Kč.

Pro zajišťování rozpočtové likvidity byly prováděny krátkodobé operace s SPP. 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, některých státních fondů a od 3. října 2005 též vklady na účtech rezervních fondů organizačních složek státu) k financování deficitu státního rozpočtu. Volné zdroje v rámci přebytku Souhrnného účtu státní pokladny byly investovány na peněžním trhu.

Přehled všech emisí SPP v roce 2005 je uveden v tabulce 3.

1.4.2. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na domácím trhu

Česká republika zastoupená Ministerstvem financí vydávala střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím kapitálovém trhu. Bylo realizováno 17 emisí a znovuotevření stávajících tranší, celkem byly emitovány kapitálové dluhopisy v objemu **112 491 mil. Kč**. Celkový objem splátek jistiny střednědobých státních dluhopisů činil **22 000 mil. Kč**. **Celkový objem** střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v oběhu se **zvýšil z 397 012 mil. Kč na konci roku 2004 o 90 491 mil. Kč na 487 503 mil. Kč na konci roku 2005**.

Všechny tranše byly prodány v amerických výnosových aukcích:

Číslo emise a tranše	Datum tranše (emise)	Datum splatnosti	Nominální objem tranše (mil. Kč)	Částka získaná primární aukcí (mil. Kč)	Roční kupón (%)	Výnos do splatnosti (% pa)
40, 9. tranše	24. 1. 2005	16. 6. 2013	4 896,79	4 856,34	3,70	3,815
43, 4. tranše	7. 2. 2005	2. 8. 2007	4 982,74	5 142,27	3,95	2,599
41, 8. tranše	21. 2. 2005	18. 8. 2018	2 982,81	3 203,60	4,60	3,883
42, 7. tranše	21. 3. 2005	22. 3. 2009	3 400,00	3 523,06	3,80	2,831
44, 1. tranše	11. 4. 2005	11. 4. 2015	12 168,23	12 072,87	3,80	3,896
42, 8. tranše	16. 5. 2005	22. 3. 2009	9 668,25	10 121,89	3,80	2,505
44, 2. tranše	13. 6. 2005	11. 4. 2015	7 707,20	8 011,71	3,80	3,321
42, 9. tranše	20. 6. 2005	22. 3. 2009	7 953,50	8 357,28	3,80	2,368
45, 1. tranše	18. 7. 2005	18.10. 2010	4 722,01	4 690,61	2,55	2,684
44, 3. tranše	29. 8. 2005	11. 4. 2015	6 991,90	7 237,28	3,80	3,365
46, 1. tranše	12. 9. 2005	12. 9. 2020	8 369,64	8 451,98	3,75	3,664
47, 1. tranše	26. 9. 2005	26. 9. 2008	7 705,01	7 707,06	2,30	2,290
44, 4. tranše	10.10. 2005	11. 4. 2015	4 626,92	4 796,67	3,80	3,341
45, 2. tranše	24.10. 2005	18.10. 2010	6 336,80	6 197,57	2,55	3,028
46, 2. tranše	14.11. 2005	12. 9. 2020	7 498,24	7 145,66	3,75	4,181
47, 2. tranše	28.11. 2005	26. 9. 2008	5 995,00	5 866,18	2,30	3,104
45, 3. tranše	12.12. 2005	18.10. 2010	6 486,12	6 284,19	2,55	3,252

V roce 2005 pokračovalo MF ve vydávání kapitálových dluhopisů podle emisního plánu v souladu s emisní politikou nastoupenou od začátku roku 2000. Dne 11. 4. 2005 byla vydána 1. tranše 44. emise 10letých státních dluhopisů v objemu 12 168 mil. Kč. Dne 18. 7. 2005 byla vydána 1. tranše 45. emise 5letých státních dluhopisů v objemu 4 722 mil. Kč. Dne 12. 9. 2005 byla vydána 1. tranše 46. emise 15letých státních dluhopisů v objemu 8 370 mil. Kč. Dne 26. 9. 2005 byla vydána 1. tranše 47. emise 3letých státních dluhopisů v objemu 7 705 mil. Kč. Dále se uskutečnilo zновуotevření 40. emise 10letých státních dluhopisů v objemu 4 897 mil. Kč, zновуotevření 41. emise 15letých státních dluhopisů v objemu 2 983 mil. Kč, tři zновуotevření 42. emise 5letých státních dluhopisů v celkovém objemu 21 022 mil. Kč, zновуotevření 43. emise 3letých státních dluhopisů v objemu 4 983 mil. Kč, tři zновуotevření 44. emise 10letých státních dluhopisů v celkovém objemu 19 326 mil. Kč, dvě zновуotevření 45. emise 5letých státních dluhopisů v celkovém objemu 12 823 mil. Kč, zновуotevření 46. emise 15letých státních dluhopisů v objemu 7 498 mil. Kč a zновуotevření 47. emise 3letých státních dluhopisů v objemu 5 995 mil. Kč. V oběhu zůstávají emise s dobami splatnosti 3, 5, 7, 10 a 15 let.

Ze 17 aukcí domácích střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, které se uskutečnily v průběhu roku 2005, byly v 10 případech výsledkem prémie, zatímco ve zbývajících 7 případech diskont, což je pozitivní vývoj oproti minulému roku. Suma diskontů střednědobých a dlouhodobých dluhopisů v roce 2005 činila -990 mil. Kč. Nejvyšší diskont (-352,58 mil. Kč) byl zaznamenán v listopadové aukci 2. tranše

46. 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 v případě červencové aukce 1. tranše 45. emise. Naopak vyšší objem dluhopisů než původně nabízený byl prodán v květnové aukci 8. tranše 42. emise, dále v červnové aukci 2. tranše 44. emise a konečně v říjnové aukci 4. tranše 44. emise.

Prémie emisí kapitálových dluhopisů

Prémie emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů dosáhly v roce 2005 výše 2 165 mil. Kč, což je výrazný nárůst proti roku 2004, kdy činily 152 mil. Kč. Většina z celkové sumy premií přitom připadá na 1. pololetí roku 2005, kdy pokračoval příznivý trend poklesu úrokových sazeb na kapitálovém trhu z předchozího roku. Nejvyšších hodnot premií bylo dosaženo ve 2. čtvrtletí roku 2005. Konkrétně u 8. tranše 42. emise s kupónovou sazbou 3,80% bylo dosaženo prémie ve výši 454 mil. Kč. Průměrný výnos této tranše přitom činil 2,505% pa. Dále pak u 9. tranše 42. emise bylo dosaženo prémie ve výši 404 mil. Kč a u 2. tranše 44. emise prémie činila 305 mil. Kč.

Prémie emisí státních dluhopisů jsou příjmem státního rozpočtu, a sice kapitoly Všeobecná pokladní správa.

1.4.3. Emise střednědobých a dlouhodobých dluhopisů na zahraničních trzích

Dne 18. března 2005 vydala Česká republika 2. emisi eurobondů v objemu 1 mld. EUR s kupónovou sazbou 4,125%, s dobou splatnosti 15 let a s výnosem činícím 4,225% pa. Úrokové rozpětí bylo stanoveno 10 basicových bodů nad úroveň příslušné sazby mid-swap. Čistý výnos emise činil 987,95 mil. EUR a byl v plné míře zajištěn swapovými operacemi v korunové výši 29,7 mld.Kč.

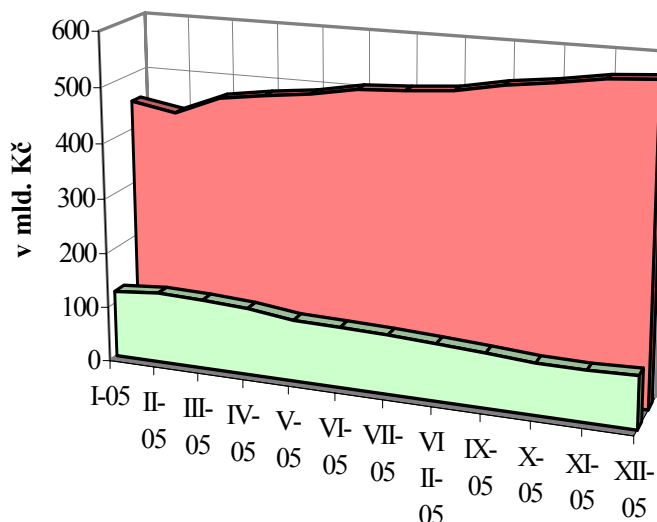
1.4.4. Státní dluhopisy celkem

Objem státních dluhopisů v oběhu stoupl během roku 2005 o 89 245 mil. Kč (v nominálním vyjádření) z 571 381 mil. Kč na 660 626 mil. Kč. Znamená to, že **objem státních dluhopisů v oběhu vzrostl v roce 2005 na 115,6% jejich stavu na začátku roku.**

Podíl SPP na celkovém státním dluhu se snížil ze 21,2% na počátku roku 2005 na 13,6% na jeho konci, zatímco podíl střednědobých a dlouhodobých dluhopisů

(včetně eurobondů) se zvýšil z 75,2% k 1. 1. 2005 na 81,9% k 31. 12. 2005. Tento vývoj struktury státních dluhopisů znázorňuje následující graf:

Objem státních dluhopisů v oběhu



■ Státní pokladniční poukázky
 ■ Střednědobé a dlouhodobé dluhopisy vč. eurobondů

1.4.5. Půjčky od Evropské investiční banky

Kromě výpůjček emisemi státních dluhopisů se v průběhu roku 2005 čerpaly půjčky od Evropské investiční banky (EIB) v celkové výši 9 077 mil. Kč:

25. dubna 2005 druhá tranše půjčky na výstavbu dálnice D8 ve výši 2 000 mil. Kč, 25. dubna 2005 sedmá tranše půjčky na obchvat Plzně ve výši 239 mil. Kč, 25. dubna 2005 čtvrtá tranše půjčky na prevenci povodní ve výši 300 mil. Kč, 2. května 2005 sedmá tranše půjčky na odstraňování povodňových škod ve výši 1 056 mil. Kč, 15. června 2005 první tranše půjčky na výstavbu dálnic B ve výši 1 913 mil. Kč, 15. července 2005 třetí tranše půjčky na výstavbu dálnice D8 ve výši 1 400 mil. Kč, 8. srpna 2005 čtvrtá tranše půjčky pro Masarykovu univerzitu ve výši 181 mil. Kč, 15. září 2005 druhá tranše půjčky na výstavbu dálnic B ve výši 587 mil. Kč, 4. října 2005 čtvrtá tranše půjčky na výstavbu dálnice D8 ve výši 1 000 mil. Kč a 4. října 2005 pátá tranše půjčky na prevenci povodní ve výši 400 mil. Kč.

Celkem se objem půjček od EIB v průběhu roku 2005 zvýšil z 20 655 mil. Kč na 29 732 mil. Kč.

1.5. Vývoj úrokových sazeb

Rok 2005 se podobně jako minulá léta vyznačoval nízkými úrokovými sazbami nových emisí státních dluhopisů, přičemž přibližně v polovině roku bylo dosaženo historických minim. Tento fakt byl způsoben především nízkými hodnotami očekávané a skutečné inflace.

Výnosy SPP v 1. pololetí 2005 měly klesající trend, zatímco ve 2. pololetí dochází k nárůstu těchto výnosů, který je zřejmý především u SPP s delší dobou splatnosti. Po většinu roku 2005 měla výnosová křivka pozitivní sklon, přičemž nejzřetelnější byla tato skutečnost ve 4. čtvrtletí 2005. Ke skokovému snížení úrokových sazeb na peněžním trhu (na kratším i delším konci výnosové křivky) na konci ledna a na konci dubna přispělo snížení základních úrokových sazeb ČNB vždy o čtvrtinu procentního bodu. Obdobné snížení sazeb na počátku dubna bylo účastníky trhu anticipováno, a proto ke skokové změně na peněžním trhu v této souvislosti nedošlo. Naopak koncem října ČNB základní úrokové sazby o čtvrtinu procentního bodu zvýšila, v důsledku čehož došlo k obdobnému pohybu i na peněžním trhu.

Vývoj výnosů nových emisí státních dluhopisů v daném roce zásadním způsobem ovlivňuje i úrokové náklady na emise státních dluhopisů v tomto roce. Výnosy 6tíměsíčních emisí SPP nejprve klesaly z úrovně 2,10% pa v polovině února na úroveň 1,67% pa na konci května. Poté dochází k jejich mírnému nárůstu na úroveň 1,75% pa na konci září, který je vystřídán výrazným nárůstem na 2,35% pa na konci listopadu. Obdobně úrokové sazby 52týdenních emisí SPP nejprve výrazně klesaly z úrovně 2,70% pa ve druhé polovině ledna na 1,68% pa na počátku června. Poté dochází k jejich opětovnému růstu až na 2,49% pa na počátku prosince.

Vývoj výnosů do splatnosti střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vykazoval v průběhu roku 2005 obdobný vývoj jako u státních pokladničních poukázek.

Výnos 4. tranše 3leté 43. emise činil počátkem února 2,60% pa, ke konci září u 1. tranše nové 3leté 47. emise tento výnos poklesl na 2,29% pa. Ke konci listopadu pak výnos 2. tranše této emise vystoupil na 3,10% pa, tj. o 81 bazických bodů.

Výnos 7. tranše 5leté 42. emise byl ve druhé polovině března 2,83% pa, poté došlo k poklesu výnosu této emise až na 2,37% pa v rámci 9. tranše této emise vydané ve druhé polovině června. Výnos 1. tranše nové 45. emise 5letých státních dluhopisů činil v polovině července 2,68% pa, v polovině prosince v rámci 3. tranše této 45. emise však dosáhl 3,25% pa, tj. došlo k jeho nárůstu o 57 bazických bodů oproti červencové, resp. o 88 bazických bodů oproti červnové tranši 5letých státních dluhopisů.

Výnos 9. tranše 10leté 40. emise SDD činil na konci ledna 3,82% pa. Výnos 1. tranše nové 44. emise 10letých SDD činil v polovině dubna 3,90% pa. V případě 2. tranše této emise konané v polovině června dosahoval tento výnos 3,32% pa, což představuje pokles o 58 bazických bodů oproti 1. tranši. V následně vydaných 3. a 4. tranši této emise (srpen a říjen) bylo dosaženo obdobného výnosu jako v případě červnové 2. tranše.

Výnos 8. tranše 15leté 41. emise SDD činil na konci února 3,88% pa. Výnos 1. tranše nové 46. emise 15letých SDD činil v polovině září 3,66% pa, zatímco výnos 2. tranše této 46. emise vydané v polovině listopadu vzrostl na 4,18% pa, tj. o 52 bazických bodů oproti září.



1.6. Splátky jistiny

Celkový úmor (splátky jistiny) státního dluhu v roce 2005 činil **280 186 mil. Kč**. Převážnou část úmoru činily splátky emisí SPP v celkové výši 258 141 mil. Kč. Úmor střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů činil 22 000 mil. Kč.

V rámci úmoru střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů byla dne 18. února 2005 uhrazena částkou 22 000 mil. Kč při své splatnosti celá jistina 31. emise 5letých státních dluhopisů z roku 2000.

Úmor zahraničního dluhu činil 45 mil. Kč. Tento úmor představovaly dílčí splátky směnek pro úhradu účasti v EBRD, které byly financovány ze státního rozpočtu (kapitola VPS).

Částka 280 186 mil. Kč na úmor byla financována ze dvou zdrojů:

- i) 280 141 mil. Kč z výnosů emisí státních dluhopisů;
- ii) 45 mil. Kč ze státního rozpočtu.

Celkový čistý úmor činil 22 045 mil. Kč.²

² Tento celkový čistý úmor nezahrnuje splátky jistiny státních pokladničních poukázek, jejichž emise jsou stále obnovovány.

2. NÁKLADY STÁTNÍHO DLUHU

2.1. Vývoj nákladů státního dluhu v letech 1993 až 2005

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 poklesem úrokových sazeb v posledních letech až k jejich historickým minimům, která byla dosažena v roce 2005.

Podíl úrokových plateb na HDP ukazuje, že **dosavadní** růst státního dluhu neohrožoval stabilitu státního rozpočtu, neboť tento podíl je v mezinárodním srovnání nízký a v letech 1999-2005 nepřekročil hodnoty dosažené v letech 1993-1998. Na druhé straně růst dluhu od roku 2003 již vede k významnému zvyšování příslušných nákladů.

Rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
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	21 629	26 834	25 431
<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	21 328	26 765	25 335
Podíl úroků na HDP (%)	1,48	1,16	0,90	0,85	0,99	0,94	0,79	0,81	0,73	0,77	0,83	0,97	0,86

Výdaje v předchozí tabulce jsou vyjádřeny na hotovostní bázi. Trend zvyšování nákladů státního dluhu je patrný z následující tabulky obsahující aktuální úroky státního dluhu, které adekvátně odrážejí ekonomické náklady státního dluhu.

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Aktuální úroky státního dluhu (mil. Kč)	16 804	16 099	17 983	20 435	19 337	23 214	25 110
Podíl aktuálních úroků na HDP (%)	0,82	0,75	0,78	0,85	0,76	0,84	0,86

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. Příjmy kapitoly Státní dluh (dále kapitola) byly rozpočtovány v nulové výši, přičemž skutečné příjmy kapitoly byly rovněž nulové.

Přehled rozpočtových výdajů kapitoly Státní dluh v roce 2005 podává následující tabulka.³

v mil. Kč

U k a z a t e l	Skutečnost	Rozpočet 2005		Skutečnost	%	Index
	2004	schválený	vč. všech změn	2005	plnění	2005/2004 (%)
1	2	3	4	5	5:4	5:2
1. Úrokové výdaje celkem	26 765	33 380	25 575	25 335	99,1	94,7
Na vnitřní dluh	26 073	30 260	23 125	22 954	99,3	88,0
<i>z toho:</i>						
Na státní pokladniční poukázky	4 232	5 198	2 800	2 710	96,8	64,0
Na střednědobé a dlouhodobé dluhopisy	21 841	25 061	20 325	20 243	99,6	92,7
Na vnější dluh	692	3 120	2 450	2 381	97,2	344,2
<i>z toho:</i>						
Na eurobondy	367	2 320	1 950	1 907	97,8	519,2
Na půjčky od EIB	325	800	500	474	94,9	146,2
2. Poplatky	69	300	300	96	32,1	139,6
Výdaje kapitoly celkem	26 834	33 680	25 875	25 431	98,3	94,8

Tyto výsledky kapitoly v roce 2005 znamenají, že zvýšení státního dluhu o 16,6% z 592,9 mld. Kč (konec roku 2004) na 691,2 mld. Kč na konci roku 2005 bylo spojeno s poklesem jak celkových tak úrokových výdajů v roce 2005 oproti roku 2004. Výdaje kapitoly za rok 2005 se snížily meziročně o 5,2%, což činilo -1 403 mil. Kč. Úspora kapitoly v porovnání se schváleným rozpočtem (33 680 mil. Kč) je 8 248 mil. Kč. Úspora kapitoly v porovnání s rozpočtem po změnách (25 875 mil. Kč) je 444 mil. Kč.

Celkové výdaje kapitoly dosáhly výše **25 431 mil. Kč**, což je 98,3% rozpočtované částky (včetně všech změn). Celkové úrokové výdaje ve výši 25 335 mil. Kč tvořily především úrokové výdaje na vnitřní (domácí) dluh ve výši 22 954 mil. Kč, což je 90,6% celkových úrokových výdajů.

³ Detailní údaje o výdajích kapitoly jsou uvedeny v tabulce 2.

Úrokové výdaje na vnitřní dluh jsou složeny 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 2005 výše 2 710 mil. Kč oproti 4 232 mil. Kč v roce 2004. Součástí úrokových výdajů na státní pokladniční poukázky jsou také výdaje z titulu těchto úrokových swapů, které byly realizovány pro zajištění úrokového rizika části portfolia státních pokladničních poukázek v původním objemu 33 mld. Kč. V roce 2005 činily tyto výdaje na příslušné swapové operace 674 mil. Kč oproti 615 mil. Kč v roce 2004. Úrokové výdaje na střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy dosáhly v roce 2005 výše 20 243 mil. Kč oproti 21 841 mil. Kč v roce 2004.

Úrokové výdaje na vnější (zahraniční) dluh ve výši 2 381 mil. Kč (oproti 692 mil. Kč v roce 2004) tvořily úroky půjček od Evropské investiční banky ve výši 474 mil. Kč a úroky první a druhé emise eurobondů České republiky ve výši 1 907 mil. Kč. Uvedený výdaj se týkal pouze swapových operací, které byly realizovány pro zajištění těchto emisí eurobondů proti devizovému riziku.

Celkové úrokové výdaje dosáhly výše 99,1% rozpočtu po změnách a 94,7% úrokových výdajů z předchozího roku. Snížení úrokových výdajů bylo způsobeno nízkými úrokovými sazbami v roce 2005.

Na peněžním trhu byla úroková sazba 6měsíční emise SPP 2,10% pa v únoru 2005. Od začátku roku úrokové sazby na peněžním trhu klesaly na historická minima, na nichž setrvaly v období květen-září 2005. Nejnižší úroková sazba 6měsíční emise SPP v hodnotě 1,67% pa byla dosažena koncem května. Ve 4. čtvrtletí došlo k výraznému zvýšení úrokových sazeb na peněžním trhu, přičemž na konci listopadu dosáhla úroková sazba 6měsíční emise SPP výše 2,35% pa.

Vývoj úrokových sazeb na kapitálovém trhu byl obdobný jako na peněžním trhu, i když s menším stupněm volatility. To znamená pokles úrokových sazeb na historická minima následovaný vzestupem ve 4. čtvrtletí. V důsledku celkově nižších úrokových sazeb na kapitálovém trhu v porovnání s předchozím rokem dosáhly diskonty, s nimiž byly prodány některé tranše střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu, celkové výše -990 mil. Kč. To je podstatně nižší výdaj než v předchozím roce 2004, kdy tyto diskonty dosáhly -4 708 mil. Kč.

Úrokové výdaje z titulu půjček od Evropské investiční banky (EIB) se v porovnání s předchozím rokem zvýšily navzdory nižším úrokovým sazbám o 46% v důsledku výrazného navyšování těchto půjček.

V roce 2005 činily poplatky spojené s obsluhou státního dluhu 96 mil. Kč, což je 32% rozpočtované částky. Ve srovnání s předchozím rokem se poplatky zvýšily o 40%. Toto zvýšení bylo způsobeno rostoucím objemem emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, včetně emisí na zahraničním trhu.

Úpravy rozpočtu kapitoly Státní dluh v roce 2005

Ve schváleném rozpočtu kapitoly Státní dluh za rok 2005 byly následující závazné ukazatele:

Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	0 tis. Kč
Výdaje celkem	33 679 500 tis. Kč
úroky státního dluhu	33 379 500 tis. Kč
poplatky spojené s obsluhou státního dluhu	300 000 tis. Kč
Financování - vydané státní dluhopisy	72 551 390 tis. Kč

Přehled změn rozpočtu kapitoly 396 - Státní dluh (provedená rozpočtová opatření v roce 2005)

Ve všech změnách rozpočtu kapitoly Státní dluh byl snížen specifický dílčí ukazatel "úroky státního dluhu", a tím také souhrnný ukazatel "výdaje celkem" ve prospěch jiných kapitol. V následujícím přehledu proto uvádíme pouze částky, o které byly úroky snižovány, dále přijímající kapitoly a účely změn.

1. Datum rozpočtového opatření: 17. října 2005
30 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1163/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo kultury pro potřeby památkové péče.
2. Datum rozpočtového opatření: 17. října 2005
30 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1163/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo kultury pro další potřeby památkové péče.
3. Datum rozpočtového opatření: 25. října 2005
86 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly VPS pro řešení přeplatku z konsolidovaného dluhu Indonésie.
4. Datum rozpočtového opatření: 26. října 2005
180 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1282/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo zemědělství na mandatorní výdaje v lesním hospodářství.
5. Datum rozpočtového opatření: 27. října 2005
1 900 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1086/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo zemědělství na národní doplňkové platby k přímým podporám.
6. Datum rozpočtového opatření: 27. října 2005
10 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo práce a sociálních věcí na rekonstrukci domova důchodů Obora-Chomutice.

7. Datum rozpočtového opatření: 1. listopadu 2005
27 425 tis. Kč ve prospěch kapitoly VPS a poté do kapitoly Ministerstvo životního prostředí pro Český hydrometeorologický ústav na odpisy.
8. Datum rozpočtového opatření: 1. listopadu 2005
150 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo pro místní rozvoj na navýšení finančních prostředků programu Státní pomoc při obnově území postiženého povodněmi v roce 2002.
9. Datum rozpočtového opatření: 1. listopadu 2005
3 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Rada pro rozhlasové a televizní vysílání na neinvestiční nákupy.
10. Datum rozpočtového opatření: 10. listopadu 2005
19 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly VPS pro Středočeský kraj na výkupy pozemků v souvislosti s projektem "Kolín - Ovčáry".
11. Datum rozpočtového opatření: 11. listopadu 2005
30 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo financí pro GŘC k zajištění výdajů dle zákona č.127/2005 Sb. o elektronických komunikacích.
12. Datum rozpočtového opatření: 15. listopadu 2005
50 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Akademie věd ČR na převzetí tokamaku (usnesení vlády č.1405/2005).
13. Datum rozpočtového opatření: 23. listopadu 2005
40 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo kultury opět pro další potřeby památkové péče.
14. Datum rozpočtového opatření: 29. listopadu 2005
850 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1501/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo obrany na pořízení středního dopravního letounu.
15. Datum rozpočtového opatření: 2. prosince 2005
2 000 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1507/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo zemědělství na úhradu výdajů společné zemědělské politiky.
16. Datum rozpočtového opatření: 3. prosince 2005
450 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1470/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo zdravotnictví k modernizaci a přestavbě Fakultní nemocnice Motol a k odstranění havarijní situace dětské části této nemocnice.
17. Datum rozpočtového opatření: 7. prosince 2005
300 000 tis. Kč na základě usnesení vlády č.1531/2005 ve prospěch kapitoly Ministerstvo dopravy na posílení úhrady ztráty dopravce z provozu osobní dráží dopravy.
18. Datum rozpočtového opatření: 9. prosince 2005

49 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo financí na budování daňového portálu.

19. Datum rozpočtového opatření: 15. prosince 2005

1 600 000 tis. Kč ve prospěch kapitoly Ministerstvo práce a sociálních věcí na posílení prostředků na důchody.

Celkové finanční prostředky převedené rozpočtovými opatřeními z kapitoly Státní dluh ve prospěch jiných kapitol činily 7 804 425 tis. Kč.

Po provedení výše uvedených změn byly závazné ukazatele kapitoly následující:

Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	0 tis. Kč
Výdaje celkem	25 875 075 tis. Kč
úroky státního dluhu	25 575 075 tis. Kč
poplatky spojené s obsluhou státního dluhu	300 000 tis. Kč
Financování - vydané státní dluhopisy	72 551 390 tis. Kč

Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „**financování - vydané státní dluhopisy**“ v kapitole Státní dluh činila **46 633 792 tis. Kč**, což znamená plnění rozpočtu po změnách na 64%. Také tato nízká procentuální hodnota ukazuje, že skutečný schodek státního rozpočtu byl podstatně nižší než umožňoval státní rozpočet. V důsledku toho rovněž státní dluh v roce 2005 vzrostl významně méně než povoloval státní rozpočet.

3. ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

3.1. Dluhová strategie a řízení rizik

Ministerstvo financí pokračovalo také v průběhu roku 2005 v úspěšném plnění veřejně vyhlášených cílů, ke kterým se dopředu zavázalo v rámci dokumentu *Strategie financování a řízení státního dluhu pro rok 2005*, schváleného ministrem financí, a které komunikovalo s veřejností a účastníky finančního trhu na počátku prosince 2004. Mezinárodní závazek k plnění těchto cílů byl potvrzen také jejich zahrnutím do *Konvergenčního programu České republiky pro rok 2005*. Důvody těchto výsledků spočívají zejména v aktivním tržním přístupu k řízení dluhového portfolia, v rostoucí kapacitě v oblasti znalostí moderních finančních produktů a stochastického modelování finančních procesů. Svou významnou roli při plnění těchto cílů sehrála v pořadí již 2. emise eurobondů České republiky v březnu 2005, která díky 15leté splatnosti přispěla zejména k růstu průměrné splatnosti státního dluhu, nového strategického cíle počínaje rokem 2005, a ke zjemnění splatnostního profilu.

V oblasti refinančního rizika se ministerstvu daří opakovaně plnit cíle vyhlášené pro krátkodobý státní dluh. Ke konci roku 2005 dosáhl tento ukazatel hodnoty 22,1% znamenající splnění cíle 24% a méně. Byla tak zahájena úspěšně II. fáze strategie redukce krátkodobého státního dluhu, jejímž výsledkem má být stabilizace tohoto ukazatele pod úroveň 20% do konce roku 2006. To znamená, že se ministerstvu daří restrukturalizovat státní dluh relativně rychle směrem ke struktuře vládních portfolií vyspělých zemí eurozóny ještě v době před samotným plánovaným přijetím eura za domácí měnu.

Ministerstvo také splnilo vyhlášené durační pásmo $3,8 \pm 0,4$ roku, když modifikovaná durace státního dluhu včetně všech derivátových operací dosáhla ke konci roku 2005 hodnoty 3,76 roku. Zároveň se podařilo dosáhnout historicky první cíl pro průměrnou splatnost státního dluhu, který byl vyhlášen pro konec rok 2005 jako pásmo 5,5 až 6,5 roku, přičemž dosažená hodnota činila 5,76 roku.

Počínaje rokem 2005 bylo také zahájeno na základě schválené Strategie pro rok 2005 integrované řízení hlavních bilančních položek vládních závazků, tedy kromě státního dluhu také závazků plynoucích z krytí očekávaných likvidních potřeb České konsolidační agentury (ČKA) v horizontu let 2006 až 2010 a poskytnutých státních záruk, které sice nejsou součástí státního dluhu, ale vůči výdajové straně státního rozpočtu představují analogická finanční a kreditní rizika jako struktura státního dluhu a bilance ČKA. Předběžné výstupy integrovaného pohledu na portfolio vládních

závazků byly předloženy již v loňském Konvergenčním programu České republiky a staly se nedílnou součástí pravidelné *Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia* zveřejňované nově od března 2005. Integrované řízení vládních závazků se v prvním roce své implementace jednoznačně osvědčilo a dalším cílem je jeho rozšíření směrem k propojení také s aktivním portfoliem vládní bilance, k čemuž byly dány nutné předpoklady novou organizační strukturou Ministerstva financí. Počínaje rokem 2006 je tak plánováno rozšíření této portfoliové integrace také o stranu státních finančních aktiv, které umožní další zefektivnění řízení státního dluhu v rámci širší vládní finanční bilance a v užší vazbě na rozpočtový proces.

Konkretizace strategie řízení státního dluhu pro rok 2006

Dne 1. prosince 2005 zveřejnilo Ministerstvo financí klíčový dokument *Strategie financování a řízení státního dluhu pro rok 2006*, který byl zpracován na základě rozhodnutí ministra financí ze dne 18. listopadu 2005 o struktuře a způsobu financování výpůjčních potřeb centrální vlády v rozpočtovém roce 2005 a jeho schválení základních absolutních a relativních limitů pro emisní činnost na domácím a zahraničním trhu a pro aktivní řízení dluhového portfolia státu (Č.j.: 20/107726/2005). Takto vymezený operační rámec dále přispívá k transparentnější implementaci dluhové politiky a umožňuje flexibilnější působení ministerstva na finančním trhu v roce 2006 za účelem aktivního zajištění finančních potřeb vlády a dosažení stanovených strategických cílů politiky řízení státního dluhu.

Nově definované kvantitativní a kvalitativní cíle pro rok 2006, které budou řídit činnost ministerstva v oblasti financování státu lze shrnout následovně.

- 1) Snížení podílu krátkodobého státního dluhu ke konci roku 2006 minimálně na úroveň 20% a méně.
- 2) Dosažení průměrné doby do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2006 v pásmu 6 až 7 let, tj. paralelní posun cílového rozpětí o 0,5 roku nahoru oproti roku 2005.
- 3) Počínaje rokem 2006 dochází ke změně v oblasti vyhlášení strategických cílů pro řízení úrokového rizika státního dluhu. Novým explicitním cílem bude úrokový refixing dluhového portfolia do 1 roku. Tento parametr není citlivý na fluktuace úrokových sazeb a je tak plně pod kontrolou Ministerstva financí na rozdíl od dosavadního cílování modifikované durace, které bylo zahájeno v souvislosti s řízením úrokové expozice prostřednictvím finančních derivátů koncem roku 2002. Navíc nevznikají pochybnosti při kvantifikaci dopadu různých derivátových produktů na tyto parametry, zatímco aproximace

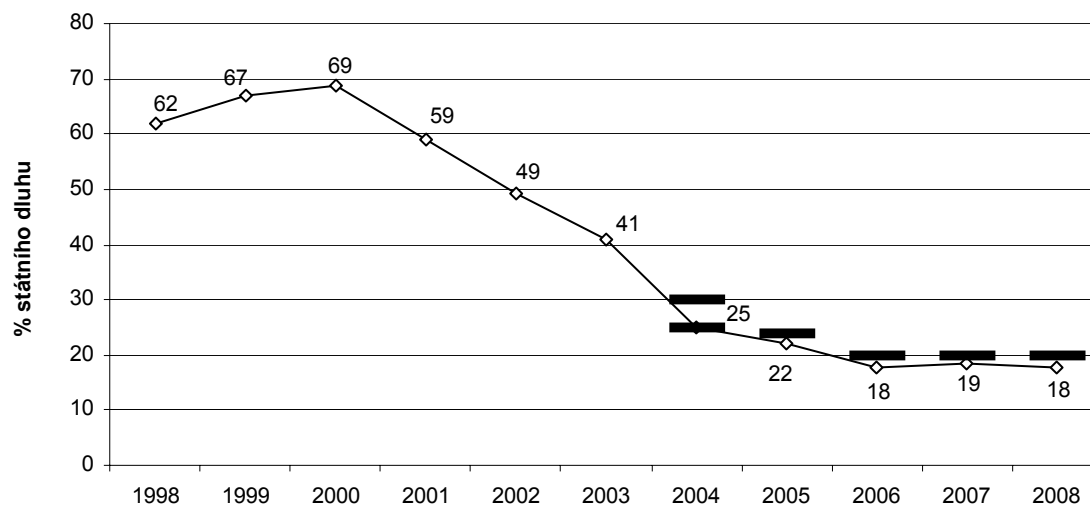
modifikované durace zejména u opčních produktů dluhového portfolia na základě tržní sensitivity opční premie pomocí delta ekvivalentu není zcela konzistentní s tradičním pojetím a definicí dluhopisové durace. Na základě kvantitativních analýz a simulací ve střednědobém výhledu Ministerstvo financí vyhláší cíl pro expozici dluhového portfolia změně úrokových sazeb do 1 roku včetně derivátových operací, tzv. úrokový refixing do 1 roku, který by se měl v průměru během roku 2006 pohybovat v pásmu 30% až 40%.

- 4) Řízení měnového rizika bude probíhat i v roce 2006 v úzké návaznosti na koordinaci a společný postup vlády a centrální banky v oblasti kurzové politiky státu.
- 5) Bude realizován další rozvoj integrovaného řízení finančních rizik portfolia státního dluhu, státních záruk a státních finančních aktiv.
- 6) Bude dosaženo výrazného snížení a stabilizace operačního rizika prostřednictvím implementace integrovaného informačního systému pro řízení státního dluhu, o jehož nákupu a financování rozhodl ministr financí dne 12. listopadu 2004.

Refinanční riziko

Refinanční riziko zůstává i pro rok 2006 hlavním rizikem, jehož stabilizace bude tvořit centrální bod pro řízení emisní činnosti a operací 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 v prvním pololetí roku 2004 vyhlásilo v souvislosti s rozhodnutím ministra financí zahájit pravidelnou emisní činnost na zahraničním 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 25,02%. 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 22,14%, přičemž naše očekávání z prosince 2004 činilo 23,0%. Do konce roku 2006 zbývá snížit tento klíčový poměrový ukazatel o něco málo více než 2 procentní body a dosáhnout tak dlouhodobě cílované hodnoty pod úrovní 20%.

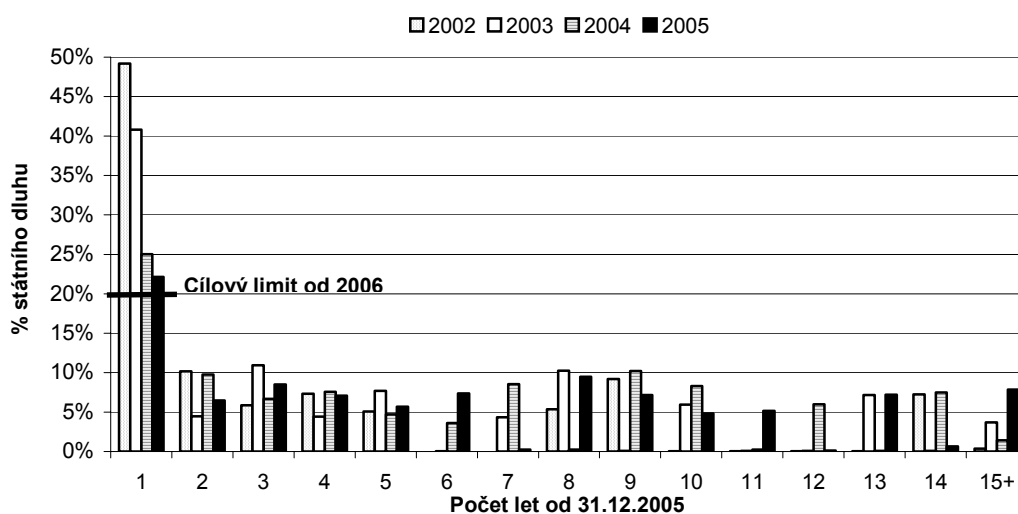
Krátkodobý státní dluh 1998 – 2005, vyhlášené cíle a výhled 2006 – 2008 (stav ke konci let)



Z projekce struktury dluhového portfolia ke konci roku 2006 plyne, že k dosažení cílové limitní hodnoty ukazatele krátkodobého dluhu splatného do 1 roku je nutné minimálně stabilizovat objem SPP v oběhu na úrovni z konce roku 2005. Z programu financování plyne, že ministerstvo se bude nicméně nadále snažit objem snižovat s tím, že maximální očekávané absolutní snížení lze předpokládat na úrovni do 25 mld Kč, tj. podíl SPP na státním dluhu se ke konci roku 2006 bude pohybovat pod hranicí 15%.

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

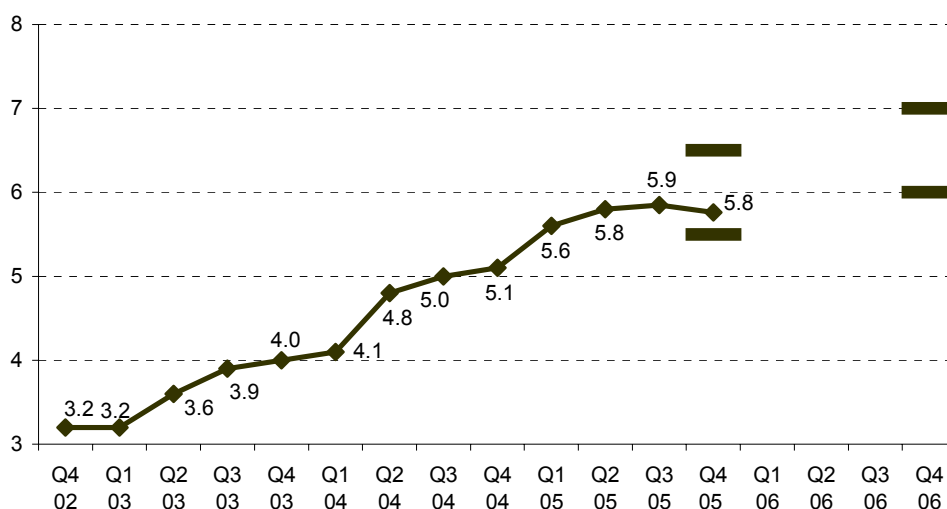
Vývoj splatnostního profilu státního dluhu, 2002 – 2005 (stav ke konci let)



Na rozdíl od tržní citlivosti nelze refinanční riziko flexibilně řídit pomocí finančních derivátů. Hlavním nástrojem jeho řízení je proto důsledné plánování struktur ročních emisních kalendářů státních dluhopisů tak, aby došlo ve střednědobém horizontu k dosažení rovnoměrného profilu splatnosti dluhového portfolia jednak mezi jednotlivými roky a jednak v rámci jednotlivých let na meziměsíční bázi a k prodloužení průměrné doby do splatnosti státního dluhu.

Ministerstvo 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 podařilo také splnit.

Vývoj průměrné splatnosti státního dluhu 2002 – 2005 a vyhlášené cíle (stav ke konci čtvrtletí)

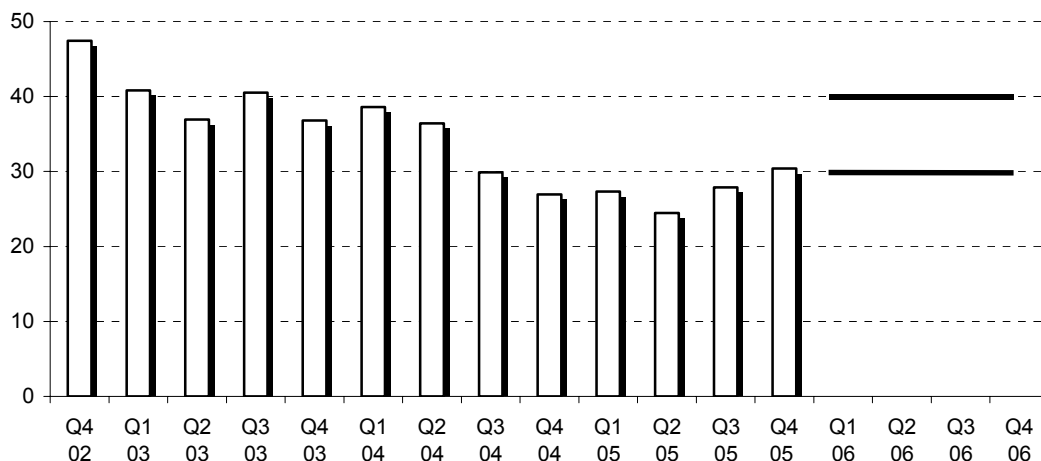


Úrokové riziko

Struktura státního dluhu z hlediska úročení dluhových instrumentů se z hlediska expozice změně úrokových sazeb do 1 roku stabilizovala od 3. čtvrtletí 2004 pod hranicí 30%, přičemž ke konci roku 2004 činila tato hodnota 27%. Během roku došlo v souladu s plány ve Strategii pro rok 2005 k nárůstu této expozice na úroveň 30,4% ke konci roku 2005. Na základě kvantitativních analýz a simulací ve střednědobém výhledu ministerstvo také vyhlásilo cíl pro expozici dluhového portfolia změně úrokových sazeb do 1 roku včetně derivátových operací, která by se měla v průměru během roku 2006 pohybovat v pásmu 30% až 40%. Cílem v roce

2006 je tedy další mírné zvýšení úrokové expozice, které by mělo přispět ke zmírnění efektu očekávaného růstu úrokových sazeb na náklady státního dluhu. Tento pokles úrokových nákladů je v průměru spojen s nižším přírůstkem úrokové variability do jednoho roku.

Úrokový refixing státního dluhu do 1 roku a cíl pro rok 2006 (% celkového dluhu)



Státní dluh z hlediska úročení v letech 2001 - 2005 (stav na konci období)

	Podíl (%)				
	2001	2002	2003	2004	2005
Bezüročný dluh	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1
Fixně úročený dlouhodobý dluh	44,8	57,1	64,7	75,2	81,9
z toho: splatný do 1 roku	4,6	7,2	7,9	3,7	8,4
Státní pokladniční poukázky	54,1	41,4	32,6	21,2	13,6
Variabilně úročený dlouhodobý dluh	0,7	1,1	2,4	3,5	4,3
Dluh s úrokovou refixací do 1 roku	59,7	50,5	43,2	28,5	30,8
Po zahrnutí efektu úrokových swapů	59,7	47,4	36,8	27,0	30,4

Od roku 2002 je úrokové riziko zmírňováno aktivním využíváním swapů. Efekt těchto operací ke konci roku 2004 činil pouze 1,5 procentního bodu. Stejně jako v prvním pololetí 2004 přetrvává snížení efektu realizovaných korunových úrokových swapů na redukcí úrokového rizika. Příčinou jsou zajišťovací operace emise eurobondu proti kursovým dopadům, které znamenají, že téměř celé dosavadní portfolio úrokových swapů realizovaných od listopadu 2002 bylo využito k syntetické tvorbě fixního korunového kupónu eurobondu. Ke konci roku 2005 bylo v rámci derivátového portfolia MF čistě portfoliových operací bez vazby na konkrétní dluhový instrument realizováno v nominální hodnotě cca 12 mld Kč, tj. stejně jako ke konci roku 2004.

Agregátní úrokovou citlivost tržní hodnoty dluhového portfolia vyjadřuje jeho durace. Tento ukazatel slouží také jako jeden z parametrů definování strategického benchmarku řízení státního dluhu. Durace státního dluhu k 31. 12. 2005 včetně úrokových swapů byla 3,76 roku. Znamená to, že bylo dosaženo cílového pásma pro rok 2005. Oproti konci roku 2004 došlo k poklesu durace o cca 0,2 roku, což je konzistentní s popsaným růstem úrokového refixingu do 1 roku. Durace státního dluhu k témuž datu bez úrokových swapů by byla pouze 3,3 roku. Obchodovatelný státní dluh měl duraci včetně úrokových swapů 3,9 roku. Durace obchodovatelného státního dluhu k témuž datu bez úrokových swapů by byla pouze 3,4 roku.

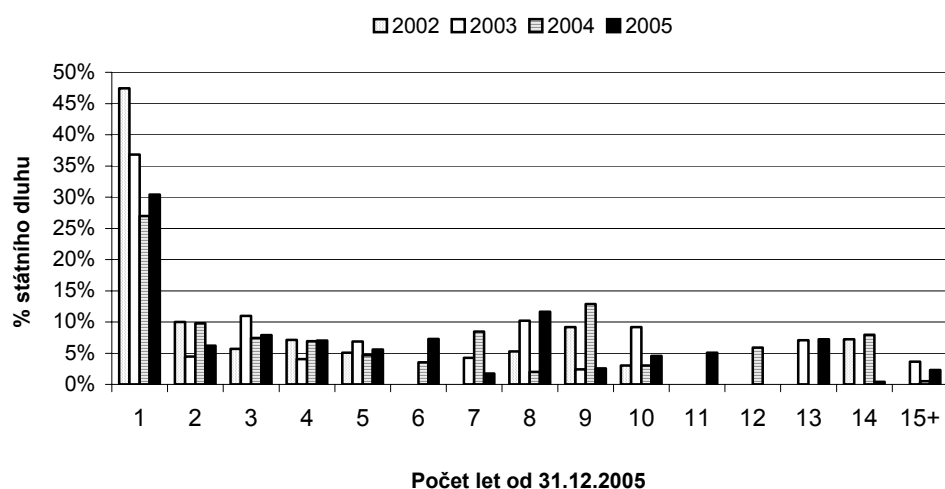
Historii vyhlášení a plnění duračního pásma shrnuje následující tabulka:

Cílování modifikované durace státního dluhu

Datum vyhlášení	Horizont platnosti (konec roku)	Durační cíl (roky)	Skutečnost na konci roku
-	2002	Nevyhlášen	2,8
29.11.2002	2003	3 – 4	3,3
9.12.2003	2004	3,3 – 4,3	3,9
6. 12. 2004	2005	3,4 – 4,2	3,8
1. 12. 2005	Opuštěno explicitní cílování durace		

Při řízení úrokové citlivosti nákladů dluhové služby je vedle agregátního ukazatele durace a úrokového refixingu do jediného roku nutné monitorovat také časový profil refixace úrokových sazeb (kupónů) instrumentů dluhového portfolia, které netrpí problémem průměrových veličin typu durace nebo průměrná doba refixace. Jeho postupující stabilizace od konce roku 2002 je zřejmá z následujícího grafu.

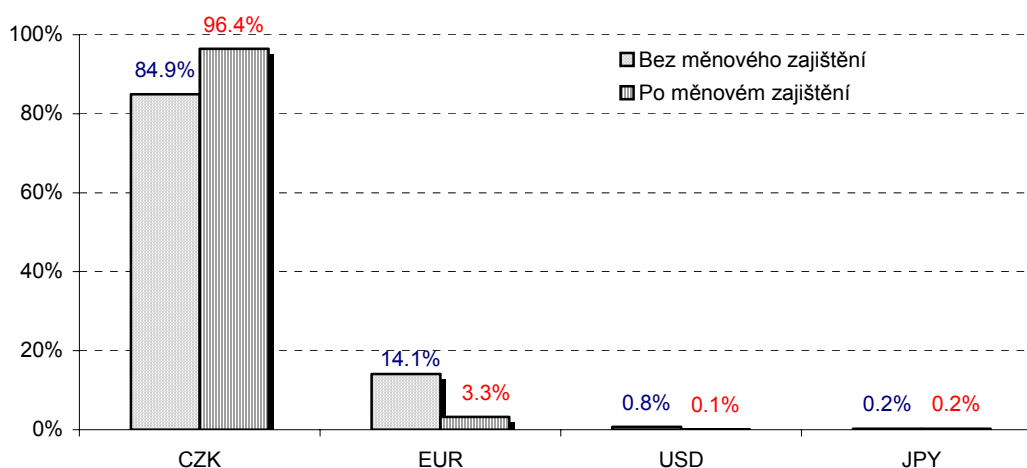
Vývoj profilu refixace úrokových plateb, 2002 – 2005 (stav ke konci let)



Kurzové riziko

Státní dluh (bez zohlednění rizikových státních záruk) není v současnosti vystaven relevantnímu riziku plynoucímu z kurzových fluktuací. Samotné státní záruky vykazují kurzovou expozici kolem 30%.

Měnová expozice portfolia státního dluhu a rizikových záruk ke konci roku 2005 (%)



Kurzová expozice samotného státního dluhu zůstala i na konci roku 2005 na zanedbatelné úrovni. Druhá emise eurobondu byla na základě dohody mezi guvernérem ČNB a ministrem financí opět zajištěna proti kurzovému riziku, čímž byl zároveň eliminován potenciální apreciační tržní dopad jednorázové konverze emisního výnosu 1,0 mld euro do korun.

Cost-at-Risk státního dluhu pro rok 2006

Úrokové náklady státního dluhu určuje jednak složení portfolia státního dluhu a navazující derivátové portfolio a jednak vývoj úrokových sazeb. Vývoj portfolia státního dluhu je dán emisním kalendářem SDD a SPP, předpokládaným čerpáním půjček od EIB a případnými emisemi na zahraničním trhu. V naší analýze neuvažujeme možnost vzniku nových derivátových kontraktů, které by změnilly expozici portfolia státního dluhu vůči úrokovým sazbám. Zároveň předpokládáme, že zahraniční emise budou zajištěny proti kurzovému riziku. Veškeré uvedené hodnoty nákladů jsou bez rozpočtovaných poplatků ve výši 300 mil. Kč.

Základní modelový vývoj struktury státního dluhu do konce roku 2006 (mld. Kč)

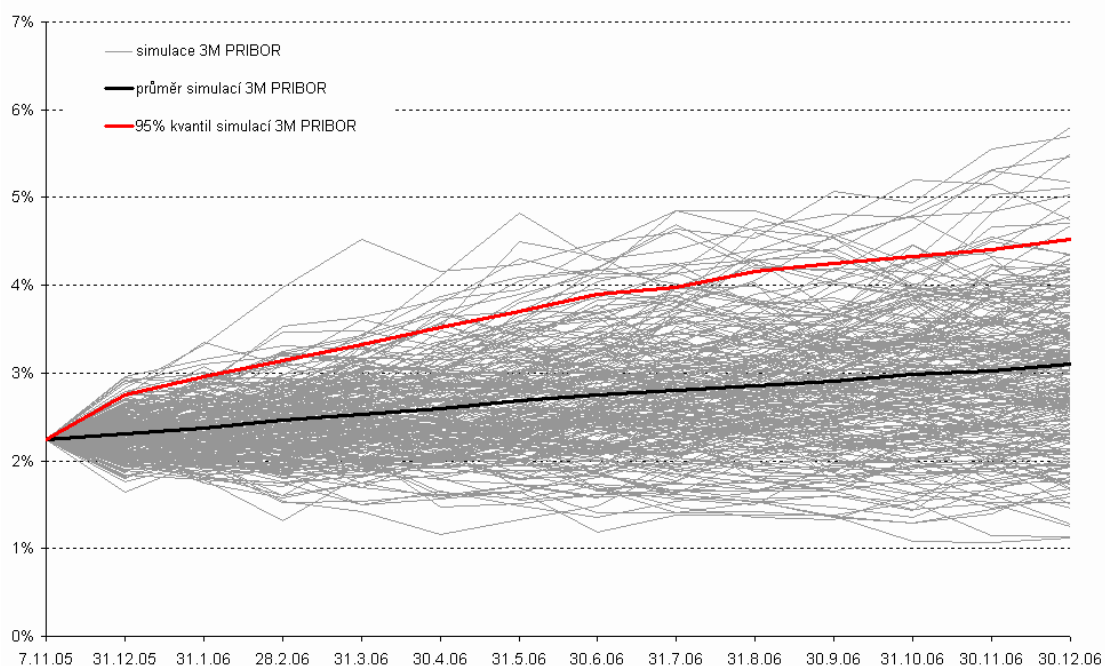
Stav k	SDD + Eurobondy	SPP	Neobchodovatelný	Celkem
31.10. 2005	546,4	92,2	30,5	669,2
31.12. 2006	680,0	84,0	39,0	803,0

Zdroj: MF ČR, vlastní výpočet

Vývoj úrokových sazeb určuje stochastický model úrokových sazeb, který se snaží zachytit proces, kterým se vývoj úrokových sazeb řídí. Model, respektive jeho parametry se odhadují z časových řad úrokových sazeb. Znalost parametrů modelu nám umožňuje simulovat vývoj úrokových sazeb v budoucím období. Používáme jednofaktorový model CIR, který byl blíže specifikován ve Čtvrtletní informaci o řízení dluhového portfolia z června 2005, zveřejněné na internetových stránkách Ministerstva financí.

Celkem je simulováno tisíc možných cest vývoje úrokových sazeb všech potřebných splatností pro budoucích třináct měsíců (prosinec 2005 až prosinec 2006). Pro současné hodnoty úrokových sazeb implikuje model CIR růst jejich očekávaných hodnot. Například očekávaná hodnota sazby 3M PRIBOR k 31.12.2006 je rovna cca 3,11%. Z modelu dále plyne, že s 5% pravděpodobností sazba 3M PRIBOR k 31.12.2006 překročí 4,53%, tj. 95% kvantil simulací 3M PRIBOR. Naopak s přibližně 14% pravděpodobností bude 3M PRIBOR k 31.12.2006 pod současnou hodnotou 2,24% (tj. k 7.11.2005).

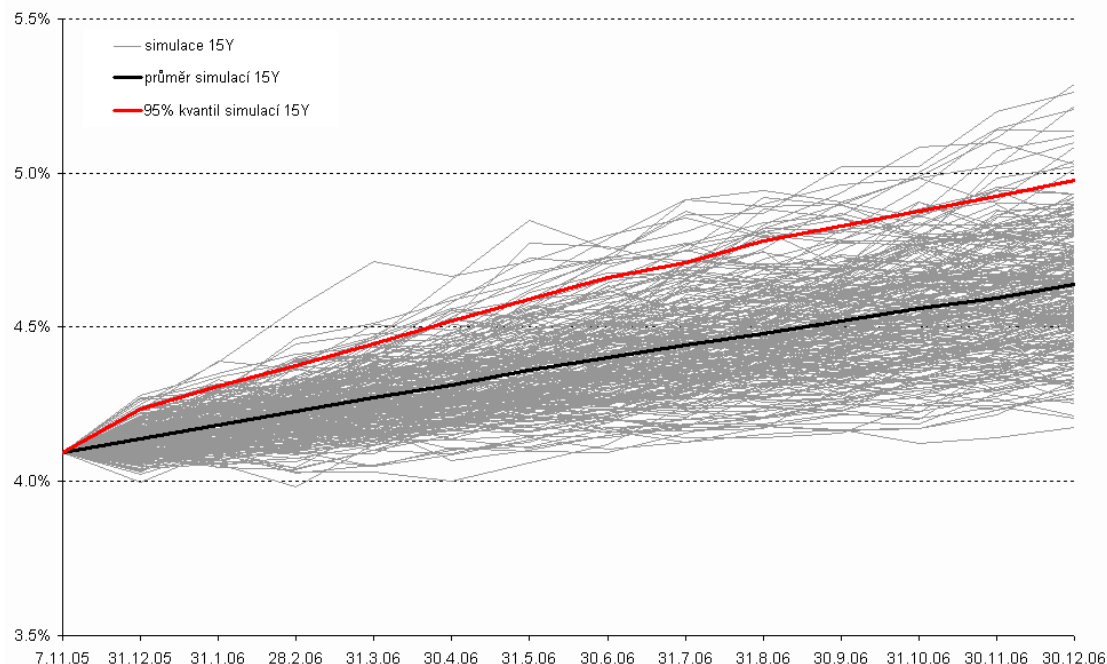
Vybrané simulace úrokové sazby 3M PRIBOR



Poznámka: Obrázek zachycuje 240 vybraných z celkového počtu 1000 provedených simulací.

Zdroj: Bloomberg L.P., MF ČR, vlastní výpočty

Vybrané simulace 15 leté úrokové sazby



Poznámka: Obrázek zachycuje 240 vybraných z celkového počtu 1000 provedených simulací.

Zdroj: Bloomberg L.P., MF ČR, vlastní výpočty

Jednotlivé cesty vývoje úrokových sazeb následně určují úrokové náklady floatové části portfolia státního dluhu: SPP, půjčky od EIB a floatové nohy úrokových derivátových operací. Dále určují kapitálové zisky, respektive ztráty plynoucí z nových tranší znovu-otevíraných emisí SDD. Ze simulací úrokových sazeb tedy vyplývají simulace úrokových nákladů portfolia státního dluhu. Průměr simulací úrokových nákladů je odhadem očekávané hodnoty úrokových nákladů. Kvantil simulací úrokových nákladů je odhadem kvantilu pravděpodobnostního rozdělení úrokových nákladů. 95% kvantil simulací udává hodnotu, kterou úrokové náklady s 95% pravděpodobností nepřekročí, určuje tak úrokové náklady v riziku, tzv. 95% CaR (Cost-at-Risk).

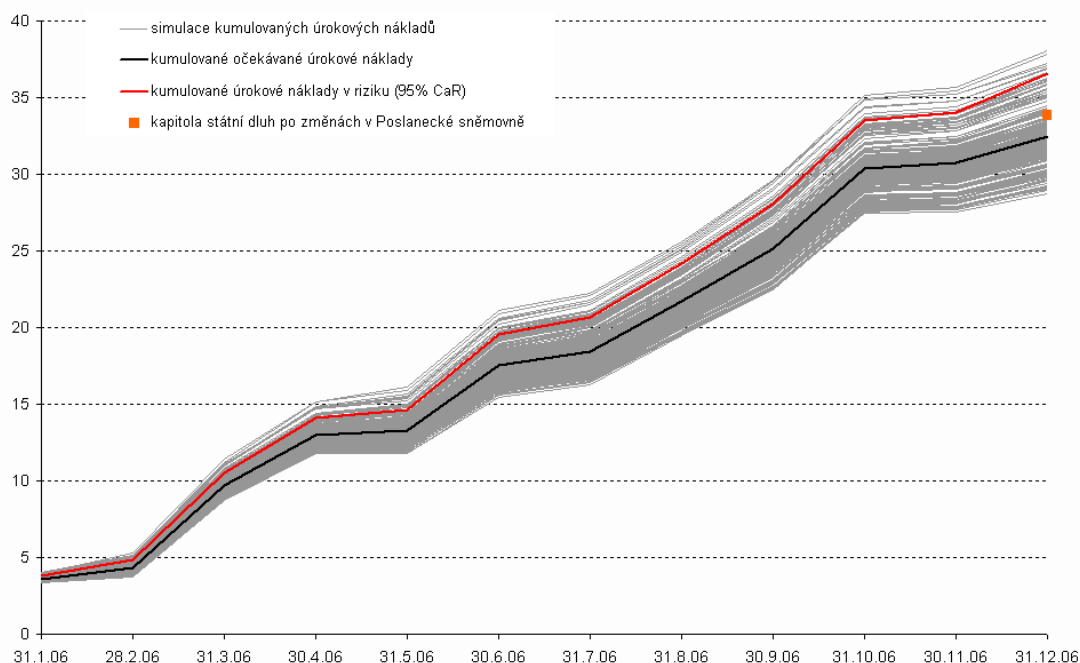
Očekávané úrokové náklady portfolia státního dluhu v roce 2006 jsou 32,4 mld Kč. Náklady v riziku (95% CaR) jsou **36,6 mld Kč**.

Měsíční kumulované úrokové náklady státního dluhu v roce 2006 (mld. Kč)

Měsíce roku 2006	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.
Očekávané náklady	3,6	4,3	9,7	13,0	13,3	17,5	18,5	21,7	25,2	30,4	30,7	32,4
95% CaR	3,8	4,8	10,5	14,1	14,6	19,5	20,7	24,1	28,1	33,5	34,0	36,6

Zdroj: MF ČR, vlastní výpočty

Vybrané simulace kumulovaných měsíčních úrokových nákladů v roce 2006 (mld. Kč)



Poznámka: Obrázek zachycuje 240 vybraných z celkového počtu 1000 provedených simulací.

Zdroj: MF ČR, vlastní výpočty

3.2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny

3.2.1. Vývoj likvidity státního rozpočtu v roce 2005

Ke schodku státního rozpočtu v roce 2005 došlo již v prvních dnech měsíce ledna stejně jako v roce 2004. Avšak na rozdíl od roku 2004, kdy začátkem ledna v důsledku rychlejšího rozběhu rozpočtových příjmů v porovnání s čerpáním výdajů bylo saldo státního rozpočtu kladné až do únorové vratky DPH, začátkem roku 2005 saldo státního rozpočtu oscilovalo okolo -1 mld. Kč. V tomto období byla maximální výše přebytku salda státního rozpočtu v roce 2005 zaznamenána dne 16. února, kdy dosáhla výše 7,67 mld. Kč, maximální deficit byl dne 6. ledna -11,49 mld. Kč. Dne 24. února následkem splatné vratky DPH ve výši 16,68 mld. Kč se deficit salda státního rozpočtu prohloubil, v záporných hodnotách zůstalo saldo až do 15. března, kdy se na několik dní dostalo do kladných hodnot. Od 4. dubna se již saldo státního rozpočtu nedostalo do kladných hodnot do konce pololetí, schodek rozpočtového hospodaření se stal trvalým jevem a postupně narůstal až do 9. června, kdy deficit dosáhl pololetního maxima -41,05 mld. Kč. Následující dny v důsledku rychlejšího rozběhu rozpočtových příjmů v porovnání s čerpáním výdajů se deficit začal

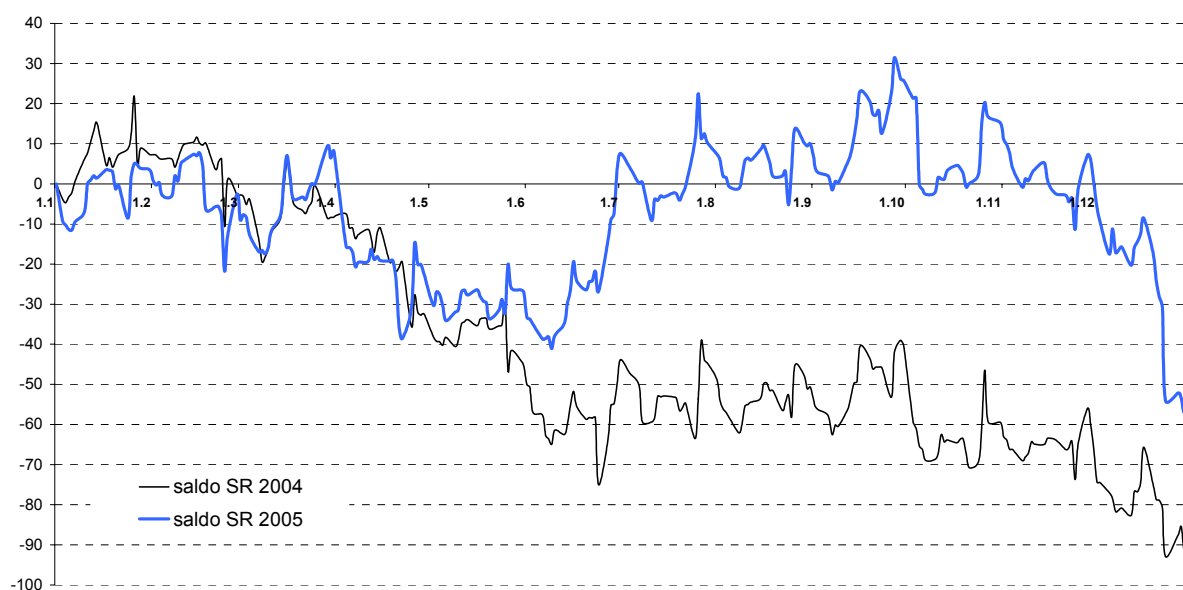
zmenšovat. V samém závěru prvního pololetí se pak, jako každoročně, projevil zvýšený výběr daně z příjmu právnických osob. Rozpočtové hospodaření za první pololetí tak skončilo přebytkem 3,76 mld. Kč.

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

V druhé polovině roku 2005, na rozdíl od roku 2004, kdy deficit salda státního rozpočtu narůstal až do konce roku, trval až na malé výjimky přebytek salda státního rozpočtu do poloviny listopadu. Maximální výše přebytku salda státního rozpočtu v druhé polovině roku 2005 byla dne 27. září, kdy dosáhla výše 31,45 mld. Kč. V prosinci začal deficit státního rozpočtu narůstat zejména vlivem převodů do rezervních fondů organizačních složek státu tak rychlým tempem, že dosáhl objemu -56,34 mld. Kč. v posledním dni roku 2005.

Vývoj salda státního rozpočtu za rok 2005 a 2004 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):

Vývoj salda státního rozpočtu v roce 2005 a 2004



Platný zákon o České národní bance nedovoluje poskytování přímého úvěru na krytí schodku státního rozpočtu ze strany centrální banky. Krátkodobý schodek státního rozpočtu vzniklý v důsledku nerovnoměrného plnění běžných rozpočtových příjmů a výdajů je proto, v souladu se zákonem o rozpočtových pravidlech, kryt prodejem státních pokladničních poukázek (SPP) na mezibankovním trhu.

Limitního objemu prodaných SPP na krytí deficitu běžného hospodaření státního rozpočtu, který stanoví rozpočtová pravidla v závislosti na objemu výdajů schválených zákonem o státním rozpočtu, a který v roce 2004 činil 54,50 mld. Kč a rozpočtovaného schodku státního rozpočtu v objemu 83,58 mld. Kč, nebylo dosaženo; nejvyšší objem prodaných SPP na tento účel dosáhl 46,90 mld. Kč v posledním dni roku 2005. Rovněž v tomto období byly hotovostní potřeby rozpočtu kryty emisemi SPP na primárním trhu a prodejem SPP z portfolia MF.

3.2.2. Řízení likvidity v souvislosti se zavedením souhrnného účtu státní pokladny

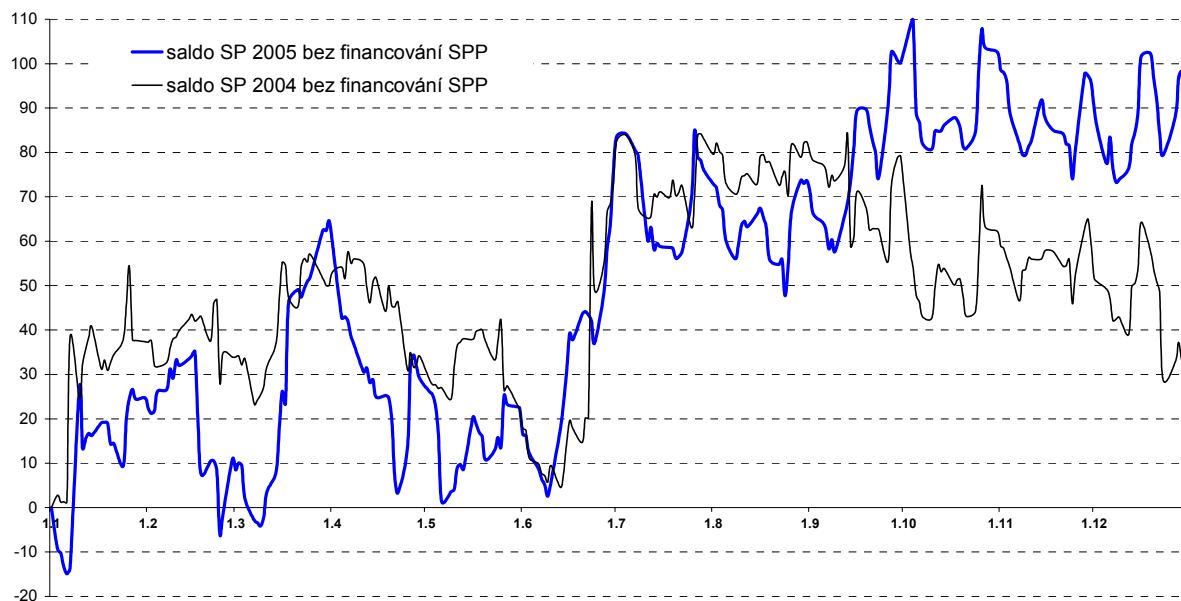
Od 1. ledna 2001 nabyl účinnosti zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů. Tímto zákonem byl vytvořen souhrnný účet běžného hospodaření státní pokladny, který vede ze zákona ČNB. Na tomto účtu jsou evidovány všechny příjmy a výdaje státního rozpočtu, výnosy z prodeje státních dluhopisů a z přijatých úvěrů určených k překonání pokladního schodku státního rozpočtu a příjmy územních samosprávných celků spravované finančními úřady. Od 3. října roku 2005 byly do státní pokladny zapojeny účty rezervních fondů organizačních složek státu. Oproti rokům, kdy byla řízena pouze likvidita státního rozpočtu, umožnilo zavedení státní pokladny zapojení zůstatků na účtech pro převod daní finančních úřadů, netermínovaných státních finančních aktiv, některých státních fondů a rezervních fondů organizačních složek státu do financování státního rozpočtu v průběhu běžného roku.

3.2.3. Vývoj likvidity státní pokladny v roce 2005

Vývoj salda státní pokladny byl v roce 2005 ve srovnání s rokem 2004 nejvíce ovlivněn především velmi příznivě se vyvíjícím saldem státního rozpočtu (schodek rozpočtu byl menší o 27,24 mld. Kč než plánovaný) a zapojením rezervních fondů organizačních složek státu do státní pokladny a v důsledku toho nadměrnými emisemi státních pokladničních poukázek a dluhopisů.

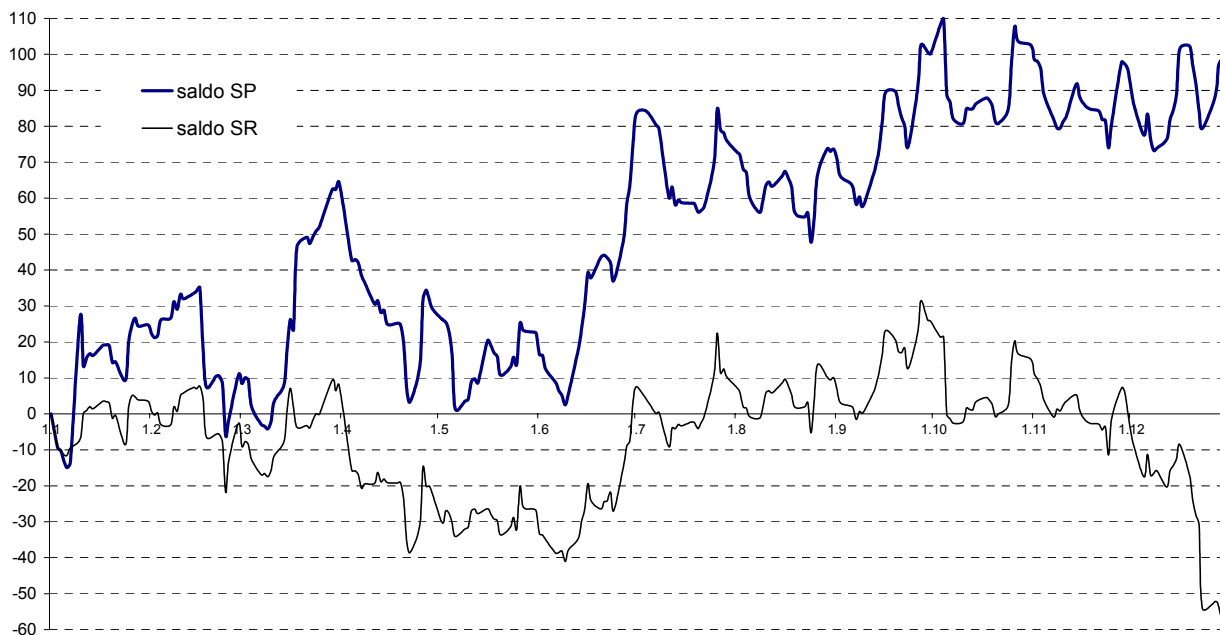
Vývoj salda státní pokladny za rok 2005 a 2004 znázorňuje následující graf (v mld. Kč):

Vývoj salda státní pokladny v roce 2005 a 2004 bez financování SPP

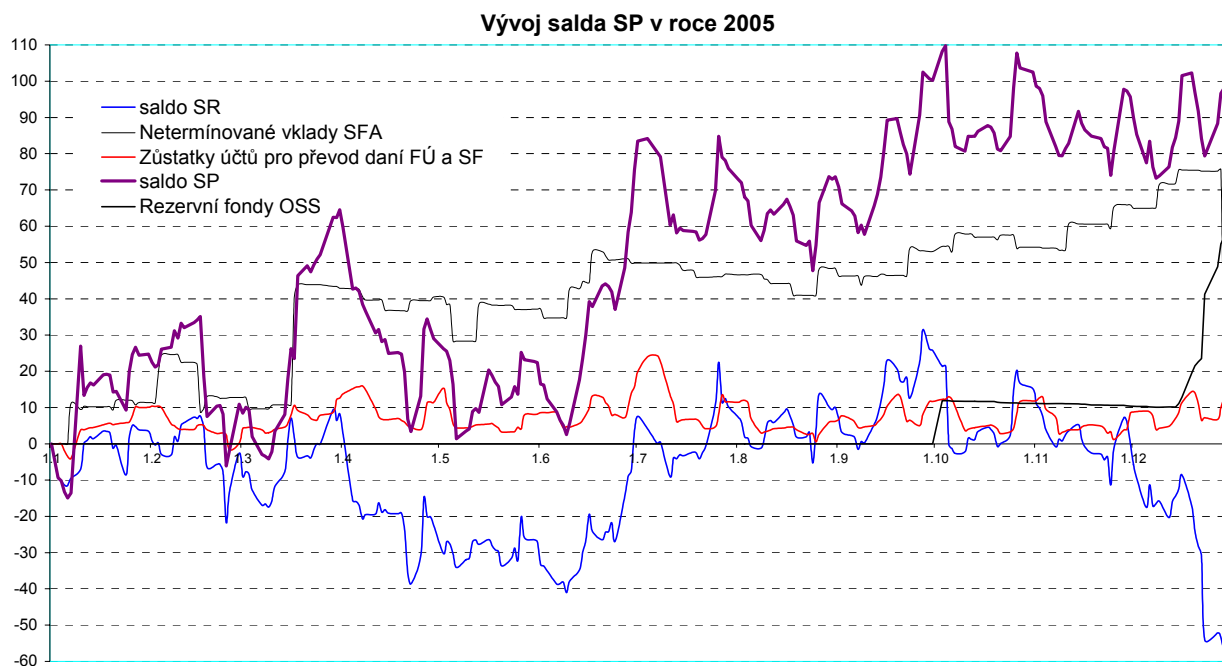


Vývoj salda běžného hospodaření státního rozpočtu a vývoj salda státní pokladny bez financování státními pokladničními poukázkami znázorňuje níže uvedený graf (v mld. Kč):

Vývoj salda SR a SP bez financování SPP v roce 2005



Vývoj salda státní pokladny včetně financování státní pokladny znázorňuje následující graf (v mld. Kč):



Proto také investice do poukázek ČNB byly v roce 2005, zejména ve 4. čtvrtletí, vyšší ve srovnání s předchozím rokem, aby tak byl neutralizován dopad nadměrného stavu státních pokladničních poukázek na saldo státního rozpočtu.

V rámci řízení likvidity souhrnného účtu státní pokladny byly v roce 2005 provedeny krátkodobé investice do poukázek ČNB v objemu 2 187 320 mil. Kč, splátky přitom dosáhly do konce roku 2 176 225 mil. Kč. K 31. 12. 2005 tak byly na majetkovém účtu MF evidovány poukázky ČNB v nominální hodnotě 11 095 mil. Kč. Celkový výnos těchto investic činil 924,94 mil. Kč.

Současně byly v roce 2005 provedeny krátkodobé výpůjčky do SPP v objemu 45 103 mil. Kč a odkupy přitom dosáhly objemu 45 103 mil. Kč. Úrokové náklady na SPP pro řízení likvidity činily 8,4 mil. Kč.

Následující tabulka porovnává výnosy a náklady dosažené při řízení likvidity v roce 2005 se stejným obdobím předchozího roku:

mil. Kč

	2004	2005	2005/2004 (%)
Výnosy z operací při řízení likvidity s P ČNB	1 106,24	924,94	83,61
Úrokové náklady na SPP pro řízení likvidity	- 1,02	- 8,40	-
Celkem	1 105,22	916,54	82,93

Z tabulky je zřejmé, že zatímco za rok 2005 úspory převýšily náklady celkem o 916,54 mil. Kč, ve stejném období roku 2004 úspory převýšily náklady o 1 105,22 mil. Kč. Operacemi na krytí schodku státní pokladny včetně operací s přebytkem finančních zdrojů bylo dosaženo v roce 2005 o 188,68 mil. Kč nižšího výnosu než v roce 2004.

Nižší výnos z investování prostředků souhrnného účtu státní pokladny v roce 2005 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku, a to i přes skutečnost, že saldo státního rozpočtu se vyvíjelo daleko příznivěji, byl způsoben především nižšími úrokovými sazbami než před rokem. Emisní plány státních pokladničních poukázek a kapitálových státních dluhopisů byly vyrovnanější a pružněji reagovaly na potřeby dluhové služby.

Tabulka 1

Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2005

mld. Kč

N á z e v	S t a v k 1. 1. 2005	Výpůjčky (a)	Splátky (b)	Kurzový rozdíl (c)	Celková změna (a - b + c)	S t a v k 31. 12. 2005
STÁTNÍ DLUH CELKEM	592,900	378,518	280,240	-0,002	98,275	691,176
Vnitřní dluh	522,557	339,336	280,141		59,195	581,752
SPP na účtu OFT	-6,514	45,103	45,103		0,000	-6,514
SPP na umořovacím účtu	132,059	181,742	213,038		-31,296	100,763
31. emise střednědobých dluhopisů (2000)	22,000		22,000		-22,000	0,000
32. emise dlouhodobých dluhopisů (2000)	20,000				0,000	20,000
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
37. emise střednědobých dluhopisů (2001)	28,000				0,000	28,000
38. emise střednědobých dluhopisů (2003)	30,000				0,000	30,000
39. emise střednědobých dluhopisů (2003)	41,000				0,000	41,000
40. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)	60,067	4,897			4,897	64,964
41. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)	44,053	2,983			2,983	47,035
42. emise střednědobých dluhopisů (2004)	27,620	21,022			21,022	48,642
43. emise střednědobých dluhopisů (2004)	18,000	4,983			4,983	22,983
44. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	0,000	31,494			31,494	31,494
45. emise střednědobých dluhopisů (2005)	0,000	17,545			17,545	17,545
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	0,000	15,868			15,868	15,868
47. emise střednědobých dluhopisů (2005)	0,000	13,700			13,700	13,700
Vnější dluh	70,344	39,182	0,099	-0,002	39,080	109,424
1. emise eurobondů (2004)	48,824				0,000	48,824
2. emise eurobondů (2005)	0,000	30,062		-0,013	30,050	30,050
Půjčky od EIB	20,655	9,077			9,077	29,732
Směnky pro úhradu účasti u EBRD	0,082	0,043	0,045	0,010	0,008	0,090
Směnky pro úhradu účasti u IBRD	0,782		0,054		-0,054	0,728

Tabulka 2

Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2005

v tis. Kč

	Čistý úmor	Úrok	Poplatky dluhové služby	Celkové výdaje
CELKEM	22 045 006,654	25 334 823,969	96 354,834	47 476 185,457
Vnitřní státní dluh	22 000 000,000	22 953 693,158	63 285,909	45 016 979,067
SPP pro běžné hospodaření		8 399,472		8 399,472
SPP pro financování dlouhodobého dluhu		2 701 885,822		2 701 885,822
31. emise střednědobých dluhopisů (2000)	22 000 000,000	1 485 000,000	175,812	23 485 175,812
32. emise dlouhodobých dluhopisů (2000)		1 260 000,000	179,554	1 260 179,554
33. emise dlouhodobých dluhopisů (2000)		1 344 000,000	179,526	1 344 179,526
34. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)		2 432 500,000	214,283	2 432 714,283
36. emise dlouhodobých dluhopisů (2001)		3 292 840,235	199,589	3 293 039,824
37. emise střednědobých dluhopisů (2001)		1 596 000,000	181,010	1 596 181,010
38. emise střednědobých dluhopisů (2003)		898 000,000	181,686	898 181,686
39. emise střednědobých dluhopisů (2003)		1 189 000,000	180,600	1 189 180,600
40. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)		2 237 148,524	2 759,036	2 239 907,560
41. emise dlouhodobých dluhopisů (2003)		1 982 941,119	2 594,957	1 985 536,077
42. emise střednědobých dluhopisů (2004)		850 735,319	6 140,667	856 875,987
43. emise střednědobých dluhopisů (2004)		725 914,591	1 982,933	727 897,524
44. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)		95 360,394	18 263,703	113 624,097
45. emise střednědobých dluhopisů (2005)		372 562,501	6 100,278	378 662,779
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)		352 583,980	13 201,393	365 785,373
47. emise střednědobých dluhopisů (2005)		128 821,200	3 403,743	132 224,943
Ostatní			7 347,138	7 347,138
Vnější státní dluh	45 006,654	2 381 130,811	33 068,925	2 459 206,390
1. emise eurobondů		1 590 425,643		1 590 425,643
2. emise eurobondů		316 421,105	33 068,475	349 489,580
Půjčky od EIB		474 284,063	0,450	474 284,513
Směnky pro úhradu účasti u IBRD a EBRD	45 006,654			45 006,654

Tabulka 3

Přehled emisí SPP v roce 2005

Číslo emise	Datum emise	Datum splatnosti	Objem v mil. Kč	prodáno	do portfolia MF	Životnost ve dnech	Výnos v % pa
445	7. 1. 2005	8. 4. 2005	13 000	7 000	6 000	91	2,45
446	21. 1. 2005	20. 1. 2006	7 000	7 000		364	2,70
447	28. 1. 2005	27.10. 2005	7 000	7 000		272	2,63
448	4. 2. 2005	6. 5. 2005	18 000	8 000	10 000	91	2,21
449	11. 2. 2005	12. 8. 2005	6 000	6 000		182	2,10
450	18. 2. 2005	20. 5. 2005	18 000	8 000	10 000	91	2,11
451	4. 3. 2005	3. 3. 2006	5 000	5 000		364	2,06
452	11. 3. 2005	10. 6. 2005	17 000	7 000	10 000	91	1,92
453	1. 4. 2005	30. 9. 2005	5 000	5 000		182	2,00
454	8. 4. 2005	8. 7. 2005	15 000	5 000	10 000	91	1,98
455	15. 4. 2005	14. 4. 2006	5 000	5 000		364	1,99
456	6. 5. 2005	3. 2. 2006	5 000	5 000		273	1,70
457	20. 5. 2005	19. 8. 2005	18 000	8 000	10 000	91	1,71
458	27. 5. 2005	25.11. 2005	5 000	5 000		182	1,67
459	3. 6. 2005	2. 6. 2006	5 000	5 000		364	1,68
460	10. 6. 2005	9. 9. 2005	17 000	7 000	10 000	91	1,67
461	17. 6. 2005	17. 3. 2006	5 000	5 000		273	1,65
462	8. 7. 2005	7.10. 2005	15 000	5 000	10 000	91	1,68
463	15. 7. 2005	14. 7. 2006	5 000	5 000		364	1,77
464	5. 8. 2005	5. 5. 2006	5 000	5 000		273	1,83
465	12. 8. 2005	10. 2. 2006	5 000	5 000		182	1,72
466	19. 8. 2005	18.11. 2005	15 000	5 000	10 000	91	1,69
467	2. 9. 2005	1. 9. 2006	5 000	5 000		364	1,83
468	9. 9. 2005	9.12. 2005	14 493	4 493	10 000	91	1,69
469	23. 9. 2005	23. 6. 2006	4 850	4 850		273	1,79
470	30. 9. 2005	31. 3. 2006	4 691	4 691		182	1,75
471	7.10. 2005	6. 1. 2006	13 571	3 571	10 000	91	1,74
472	14.10. 2005	13.10. 2006	4 175	4 175		364	2,14
473	27.10. 2005	28. 7. 2006	3 440	3 440		274	2,15
474	18.11. 2005	17. 2. 2006	14 989	4 989	10 000	91	2,15
475	25.11. 2005	26. 5. 2006	3 945	3 945		182	2,35
476	2.12. 2005	1.12. 2006	4 309	4 309		364	2,49
477	9.12. 2005	10. 3. 2006	14 367	4 367	10 000	91	2,07
478	16.12. 2005	15. 9. 2006	3 912	3 912		273	2,39