



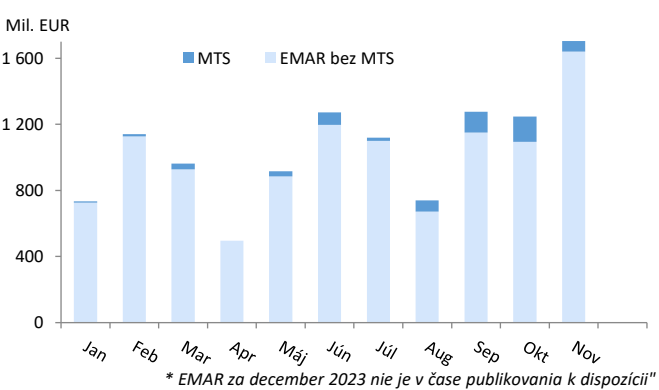
SPRÁVA O ČINNOSTI ZA ROK 2023 A VÝHLAD NA ROK 2024

KĽÚČOVÉ INFORMÁCIE

Rok 2023 bol pre ARDAL náročný. Pokračujúca vojna na Ukrajine, dotácie súvisiace s energetickou krízou, oslabené rozpočtové príjmy v dôsledku inflácie, ako aj kombinácia úradníckej vlády a predčasných volieb v septembri, ovplyvnili činnosť ARDAL v roku 2023. Vzhľadom na neistotu týkajúcu sa rozpočtového deficitu musela ARDAL upraviť pôvodne oznámený plán emisií z 8 miliárd EUR na konečnú sumu 10,4 miliardy EUR. Očakáva sa, že sa pomer hrubého dlhu k HDP zníži z 57,8 % v roku 2022 na približne 56,8 % ku koncu roka 2023. Čistý dlh k HDP by sa mal pohybovať okolo 50 % HDP. Počas roka 2023 ARDAL udržiavala obozretnú likvidnú rezervu medzi 7 – 10 % HDP. ARDAL uskutočnila 9 aukcií s ponukou viacerých emisií štátnych dlhopisov, pri ktorých celkový dopyt dosiahol 9 miliárd EUR a priemerný pomer dopytu k ponuke bol 1,8. V týchto aukciách agentúra predala dlhopisy v hodnote 4,9 miliardy EUR. Agentúra zároveň zaznamenala najvyšší dopyt v histórii pravidelných aukcií – v septembri 2023, keď dopyt dosiahol

1,3 miliary EUR. Vzhľadom na priaznivú likvidnú pozíciu a nárast bilancie Štátnej pokladnice neboli uskutočnené žiadne aukcie štátnych pokladničných poukážok (ŠPP). Okrem pravidelných aukcií Slovensko otvorilo nové 10, 12 a 20-ročné dlhopisy prostredníctvom dvoch syndikovaných transakcií v celkovej hodnote 5,5 miliardy EUR, pričom celkový dopyt dosiahol 18 miliárd EUR. Priemerné výnosy nových emisií dlhopisov v roku 2023 vzrástli na 3,74 % p. a. (z 2,43 % p. a. v predchádzajúcom roku), s priemernou splatnosťou 11,7 roka. Napriek výraznému nárastu výnosov sa priemerné náklady na existujúce dlhopisy udržali na úrovni 1,98 % p. a. Celkové priemerné náklady, vrátane Štátnej pokladnice a ďalších záväzkov, dosiahli 1,85 % p. a. Slovensko si zachovalo priemernú splatnosť a ostatné rizikové ukazovatele na úrovni priemeru OECD a eurozóny alebo nižšie. Priemerná splatnosť dosiahla 8,4 roka.

Graf 1: Sekundárny trh slovenských Primárnych dilerov (EMAR) v 2023



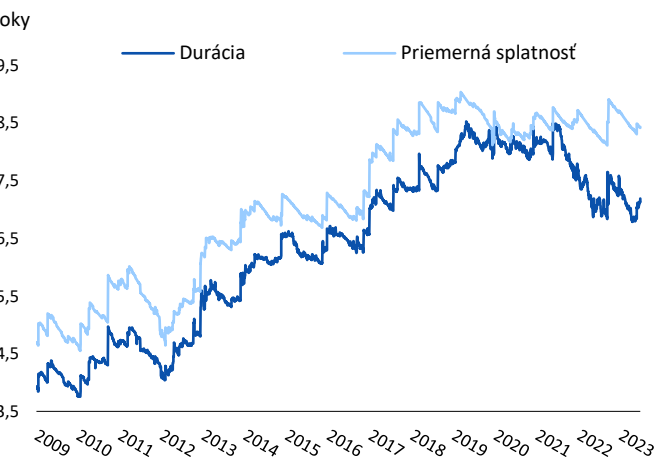
Tabuľka 1: Výsledky aukcií štátnych dlhopisov podľa splatnosti v roku 2023

	Celkový dopyt (mil. EUR)	Akceptovaný dopyt (mil. EUR)
Máj 2025	483	300
Jún 2027	1 330	977
Október 2032	2 139	1 435
Jún 2033	947	608
Február 2035	1 671	909
Apríl 2036	718	396
Október 2047	163	137
Október 2051	220	180

RIADENIE RIZÍK

Stratégia riadenia štátneho dlhu spolu s metodikou a definíciami dohodnutými v Podvýbore EFC pre trhy so štátnymi dlhopismi EÚ zohrávajú kľúčovú úlohu v riadení rizík dlhového portfólia v rámci ARDAL. Na základe týchto zásad ARDAL monitoruje ukazovatele rizika, ako sú napríklad priemerná splatnosť a durácia štátneho dlhového portfólia, ako aj refinančné a refixačné riziká. Vážená priemerná splatnosť štátneho dlhového portfólia dosiahla ku koncu roka 2023 hodnotu 8,4 roka, pričom durácia predstavovala 7,2 roka. Uvedené hodnoty sú v súlade s charakteristikami dlhu krajín eurozóny. Pokiaľ ide o refinančné riziko, hodnoty dosiahli 19,0 % a 43,4 % z celkových záväzkov, čím sa udržali v rámci stanovených limitov – do 20 % pre záväzky splatné do jedného roka a do 55 % pre záväzky splatné do piatich rokov. Rovnako sa podarilo splniť aj cieľ pre refixačné riziko, ktorý predpokladá udržiavanie hodnôt blízko 25 % a 55 % celkových záväzkov v časovom horizonte jedného a piatich rokov. Tento súlad bol dosiahnutý preto, že aktuálne dlhové portfólio Slovenska pozostáva takmer výlučne z nástrojov s pevnou úrokovou sadzbou.

Graf č. 2: Priemerná splatnosť a durácia štátneho dlhu



Aktuálny rating Slovenskej republiky				
Agentúra	Standard&Poor's	Moody's	FITCH	DBRS Morningstar
Stupeň	A+ stabilný výhľad	A2 negatívny výhľad	A- stabilný výhľad	AH stabilný výhľad
Dátum potvrdenia	November 2023	November 2023	December 2023	Február 2023

HARMONOGRAM EMISÍÍ A AUKCÍÍ ŠTÁTNYCH CENNÝCH PAPIEROV NA ROK 2024

Celková plánovaná emisia nového štátneho dlhu v roku 2024 sa predpokladá v hodnote 10,0 mld. EUR. Táto hodnota je v súlade so štátnym rozpočtom na rok 2024 a so zákonom o štátnom dlhu a zárukách. V roku 2024 plánuje ARDAL podľa podmienok na trhu otvoriť 2 alebo 3 línie dlhopisov prostredníctvom syndikovaného predaja a / alebo aukcie:

- nová línia dlhopisu v celkovej konečnej hodnote 3 mld. EUR s fixným alebo pohyblivým kupónom so splatnosťou 4 až 7 rokov;
- nová línia dlhopisu v celkovej konečnej hodnote 5 mld. EUR s fixným kupónom a so splatnosťou 10 rokov;
- nová línia dlhopisu podľa podmienok na trhu.

Celková hodnota predaných dlhopisov prostredníctvom syndikovaného predaja sa predpokladá v hodnote 4,5 až 5,5 mld. EUR bez ohľadu na počet transakcií.

Tabuľka 2: Záväzky z istín cenných papierov a úverov k 31.12.2023

Záväzky	EUR (mil.)	Priemerný vážený náklad
Emitované dlhopisy	60 286	1,98% p. a.
Emitované ŠPP	0	0,00% p. a.
Prijaté úvery	4 024	1,54% p. a.
Spolu	64 310	1,95% p. a.

VÝHLAD NA ROK 2024

S novou vládou, ktorá je pri moci od októbra 2023, sa neočakávajú žiadne zmeny v celkovom geopolitickom smerovaní Slovenska. Krajina zostáva pevne ukotvená v štruktúrach Európskej únie a nová vláda je odhodlaná pokračovať vo svojej proeurópskej orientácii. Plánované štrukturálne zmeny a dôveryhodný plán fiškálnej konsolidácie by mohli prispieť k udržateľnému hospodárskemu rastu Slovenska. V najbližšom období sa uskutočnia prezidentské voľby na jar, po ktorých budú v júni nasledovať voľby do Európskeho parlamentu.

Po desiatich rokoch fungovania zákona o rozpočtovej zodpovednosti, známeho aj ako dlhová brzda, pokračuje politická diskusia o jeho vylepšení. Zákon bol pôvodne navrhnutý pre stabilné obdobie, no nepredvídateľná povaha rôznych kríz odhalila jeho slabé stránky. Prechod od ukazovateľa hrubého dlhu k čistému dlhu by mohol priniesť väčšiu flexibilitu a zaviesť štandardný prístup k riadeniu verejného dlhu.

Napriek rôznym výzvam, ako boli energetická kríza, dôsledky pandémie COVID-19, vojna a vysoká inflácia, zostávajú rizikové parametre slovenského dlhového portfólia vo výbornom stave. Slovensko sa môže pochváliť plynulejším a realizovateľným profilom splatnosti dlhu, priemernou splatnosťou dlhu na úrovni krajín OECD a dostatočnou likviditnou pozíciou, ktoré spolu slúžia ako ochrana pred potenciálnymi deformáciami na finančných trhoch.

Hoci vyššie výnosy rýchlo obnovili normálne trhové podmienky, v strednodobom až dlhodobom horizonte bude potrebné nahradiť vplyv kvantitatívneho sprísňovania Európskej centrálnej banky (ECB QT) investormi s reálnymi finančnými zdrojmi. Tento posun si bude vyžadovať rozšírenie existujúcej investorskej základne a udržiavanie pravidelnej prítomnosti na trhoch aj mimo eurozóny. Pre ARDAL to znamená viac stretnutí s investormi (roadshows) a priamejšiu komunikáciu o opatreniach fiškálnej konsolidácie na Slovensku.

Tabuľka 3: Otvorené línie dlhopisov k 31.12.2023

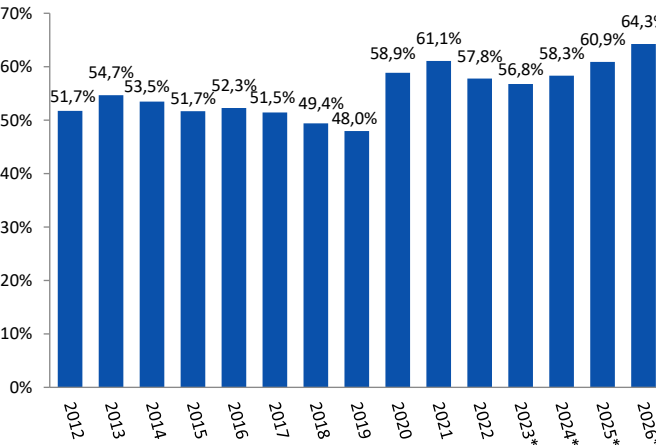
ISIN	Dátum vydania	Dátum splatnosti	Kupón (% p.a.)	Zostáva vydať (mil. EUR)
SK4000017380	17.6.2020	17.6.2027	0,125	524,2
SK4000021986	19.10.2022	19.10.2032	4,000	407,2
SK4000018958	21.4.2021	21.4.2036	0,375	1 520,9
SK4120013400	17.10.2017	17.10.2047	2,000	1 727,7
SK4000019857	13.10.2021	13.10.2051	1,000	3 414,5
SK4120014184	12.6.2018	12.6.2068	2,250	4 324,7
SK4000022539	23.2.2023	23.2.2035	3,750	2 091,0
SK4000022547	23.2.2023	23.2.2043	4,000	3 500,0
SK4000023230	8.6.2023	8.6.2033	3,625	2 392,0
Total Amount				11,919,2

Aukcie štátnych dlhopisov v roku 2024

15.1.2024	15.4.2024	* 15.7.2024	21.10.2024
19.2.2024	20.5.2024	* 19.8.2024	18.11.2024
18.3.2024	17.6.2024	16.9.2024	* 16.12.2024

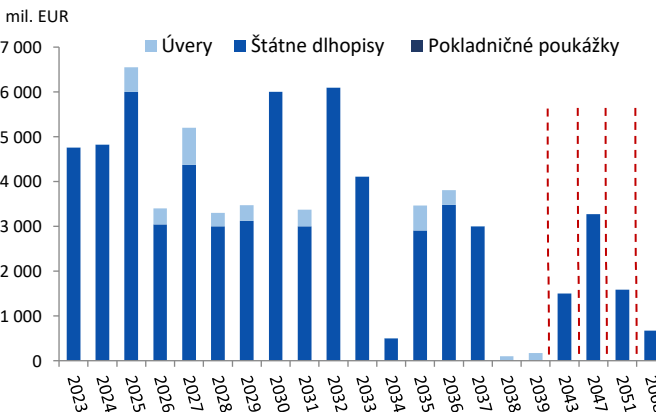
* V mesiacoch júl, august a december nie je aukcia plánovaná, ale v prípade potreby sa môže uskutočniť.

Graf 3: Verejný dlh na HDP



* Predpoved

Tabuľka 4: Splatnosť cenných papierov a úverov



Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity, so sídlom na Radlinského ulici 32 v Bratislave, IČO: 30792053 (ďalej len „ARDAL“) vykonáva v mene Ministerstva financií Slovenskej republiky správu štátneho dlhu v zmysle a v súlade so zákonom č.291/2002Z.z.o Štátnej pokladnici a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. ARDAL sa pri výkone správy štátneho dlhu riadi schválenou stratégiou riadenia štátneho dlhu pre dané obdobie. Pre vylúčenie pochybností uvádzame, že všetky údaje obsiahnuté v tomto dokumente majú výlučne informatívny charakter a nemôžu byť použité na právne účely. Predložené informácie nemajú odporúčací charakter na akékoľvek investovanie alebo predaj štátnych cenných papierov. ARDAL nezodpovedá za akékoľvek škody, straty, záväzky alebo náklady vzniknuté v dôsledku investičných rozhodnutí vychádzajúcich z poskytnutých údajov v zmysle tohto dokumentu.



Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity
Radlinského 32
813 19 Bratislava
Slovenská republika
Tel: + 421 2 57262 503
Fax: + 421 2 57262 525
www.ardal.sk
Bloomberg / Refinitiv: DLMA

