



**Ministerstvo
financí**

**odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku**

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Prosinec 2013



10. ledna 2014

Ministerstvo financí

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Prosinec 2013

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Prosinec 2013

10. ledna 2014

Ministerstvo financí
Letenská 15, 118 10 Praha 1
Tel.: 257 041 111
E-mail: pd@mfcz.cz

ISSN 2336-2650 (On-line)

Vychází 4x ročně

Elektronický archiv:
www.mfcz.cz/statnidluh

Obsah

1 - Hlavní události ve čtvrtém čtvrtletí 2013	7
Nižší schodek státního rozpočtu České republiky	7
Potvrzené vysoké ratingové hodnocení České republiky	7
Nejnižší přírůstek státního dluhu od roku 1996	7
2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2013	8
3 - Výpůjční potřeba centrální vlády	11
Potřeba a zdroje financování centrální vlády	11
Financování hrubé výpůjční potřeby	11
Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu	12
4 - Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk	14
5 - Sekundární trh státních dluhopisů	15
6 - Řízení likvidity státní pokladny	17
Příloha	19
Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv	19
Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, spořicíh státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek ve 4. čtvrtletí 2013	20
Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013	23

Seznam tabulek

Tabulka 1: Program financování v roce 2013	8
Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2013.....	9
Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování.....	11
Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby.....	12
Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády.....	12
Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu	13
Tabulka 7: Stav a struktura čistého dluhového portfolia	13
Tabulka 8: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové náklady v roce 2012 a 2013.....	15
Tabulka 9: Realizované zápůjční facility ve 4. čtvrtletí 2013.....	16
Tabulka 10: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny	17
Tabulka 11: Parametry státního dluhu	19
Tabulka 12: Parametry likvidních státních finančních aktiv	20
Tabulka 13: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013.....	20
Tabulka 14: Emise spořicíh státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013	21
Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek ve 4. čtvrtletí 2013	21
Tabulka 16: Přímé prodeje státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013	21
Tabulka 17: Zpětné odkupy státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013	22
Tabulka 18: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013.....	22
Tabulka 19: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013.....	23

Seznam obrázků

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv.....	10
Obrázek 2: Refixační profil státního dluhu	10
Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu v letech 2009 až 2013.....	14
Obrázek 4: Skutečné vs. simulované sazby 3M PRIBOR v roce 2013	14
Obrázek 5: Skutečné vs. simulované 10leté CZK swapové sazby v roce 2013	14
Obrázek 6: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové náklady státního dluhu v roce 2013.....	15
Obrázek 7: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013.....	15
Obrázek 8: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013	16
Obrázek 9: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013.....	16
Obrázek 10: Průměrné denní plnění kotačních povinností – DCR ve 4. čtvrtletí 2013	16
Obrázek 11: Celkové zdroje státní pokladny a rezerva peněžních prostředků v roce 2013.....	18

Úvod

Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) předkládá v pořadí třicátou šestou Čtvrtletní informaci o řízení dluhového portfolia, která přináší základní údaje o parametrech portfolia státních závazků a o parametrech portfolia státních finančních aktiv. Kvantitativní hodnoty základních sledovaných strategických cílů platných pro rok 2013 byly konkretizovány v řídicím dokumentu Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2013 (dále „Strategie“), který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 12. prosince 2012, a který vymezuje operační prostor pro taktické řízení státního dluhu a státních finančních aktiv prostřednictvím emisní činnosti, finančního investování a aktivních operací Ministerstva na

sekundárním trhu. Dne 8. července 2013 byla uveřejněna revize Strategie (dále „Revize“) k datu 30. června 2013, která reviduje zejména výši plánované výpůjční potřeby centrální vlády a základní parametry programu financování v roce 2013. Ministerstvo si v rámci Strategie explicitně vyhradilo možnost její revize v případě schválení novely zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně souvisejících zákonů (dále „rozpočtová pravidla“), která nabyla účinnosti k datu 1. ledna 2013. Novela rozpočtových pravidel přinesla podstatné rozšíření korunového souhrnného účtu státní pokladny a možnost vést také souhrnné účty státní pokladny v cizích měnách, čímž došlo k přírůstku disponibilní likvidity státu.

1 - Hlavní události ve čtvrtém čtvrtletí 2013

Nižší schodek státního rozpočtu České republiky

V roce 2013 skončil státní rozpočet schodkem hospodaření ve výši 81,3 mld. Kč, čímž došlo k jeho poklesu oproti rozpočtované výši 100 mld. Kč o 18,7 mld. Kč. V souladu se Strategií financování a řízení státního dluhu na rok 2014 (dále „Strategie 2014“) se tento rozdíl promítne do vyššího stavu disponibilní rezervy peněžních prostředků ke konci roku 2013, která dosahuje výše 62,7 mld. Kč, a bude plně využít ke krytí potřeby financování v roce 2014. Nižší pokles rezervy peněžních

prostředků v důsledku nižšího schodku státního rozpočtu v roce 2013 má za následek snížení hrubé výpůjční potřeby centrální vlády pro rok 2014 na 350,1 až 381,4 mld. Kč v rámci alternativního scénáře programu financování. Snížení hrubé výpůjční potřeby centrální vlády implikuje snížení maximální jmenovité hodnoty hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu, která tak nepřekročí 262 mld. Kč.

Potvrzené vysoké ratingové hodnocení České republiky

Ve čtvrtém čtvrtletí došlo k dalšímu potvrzení ratingového hodnocení dlouhodobých závazků České republiky v cizí měně, když dne 10. prosince 2013 potvrdila agentura Fitch ratingové hodnocení České republiky na stupni A+ s ponecháním stabilního výhledu. Agentura kladně zhodnotila zejména makroekonomickou rovnováhu, nízkou zadluženost soukromého sektoru, odolný trh práce a stabilní

bankovní sektor. Jedná se již o třetí potvrzení ratingového hodnocení České republiky významnou ratingovou agenturou v roce 2013 (v předchozím čtvrtletí potvrdily ratingové hodnocení agentury Moody's a Standard & Poor's). Stále tedy platí, že tyto zprávy mohou přispět k zachování relativně nízkých nákladů na obsluhu státního dluhu z důvodu nižších rizikových přírůstků na české státní dluhopisy.

Nejnižší přírůstek státního dluhu od roku 1996

V roce 2013 došlo k nejnižšímu přírůstku státního dluhu od roku 1996 v souvislosti s přírůstkem průměrné denní disponibilní likvidity státu o cca 100 mld. Kč oproti roku 2012 v důsledku schválení novely rozpočtových pravidel a o změně některých souvisejících zákonů. Z tohoto důvodu mohlo Ministerstvo přistoupit k zapojení cca 60 %

opatrnostní rezervy peněžních prostředků z konce roku 2012 do krytí potřeby financování v roce 2013. Výsledkem byl mimo jiné pokles hrubé výpůjční potřeby o 110,0 mld. Kč oproti původně uveřejněnému plánu a pokles krátkodobého státního dluhu pod 16 % celkového státního dluhu.

2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2013

Vyhodnocení struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným strategickým cílům a plnění ročního programu financování v průběhu roku 2013 shrnuje následující přehled.

Tabulka 1: Program financování v roce 2013

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2013 ¹	Stav k 31. 12. 2013
Zahraniční emisní činnost	Max. 40,0 % roční hrubé výpůjční potřeby 0,0 až 48,3 mld. Kč ²	0,0 % 0,0 mld. Kč
Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů³	96,7 až 170,7 mld. Kč	145,6 mld. Kč
Hrubá emise retailových dluhopisů⁴	30,0 až 40,0 mld. Kč	39,1 mld. Kč
Čistá emise instrumentů peněžního trhu	-80,0 až -50,0 mld. Kč	-68,2 mld. Kč
Hrubá emise instrumentů peněžního trhu	109,1 až 139,1 mld. Kč ⁵	120,9 mld. Kč
Úvěry od Evropské investiční banky	0,0 až 4,0 mld. Kč	4,3 mld. Kč

¹ Revidovaný program financování k datu 30. 6. 2013.

² V metodice platné pro rok 2013.

³ Včetně přímých podejů z vlastního portfolia na sekundárním trhu a investičních operací Ministerstva.

⁴ Včetně reinvestice výnosů v celkové jmenovité hodnotě 292,0 mil. Kč.

⁵ Bez emisí státních pokladničních poukázek vydaných a splatných v rámci příslušného období.

Zdroj: MF

V oblasti **zahraniční emisní činnosti** neuskutečnilo Ministerstvo v roce 2013 žádné operace. Ve čtvrtém čtvrtletí došlo k čerpání čtyř tranší úvěrů Evropské investiční banky (dále „EIB“) v celkové výši 3,8 mld. Kč. V roce 2013 došlo k čerpání celkem pěti tranší úvěrů EIB v celkové výši 4,3 mld. Kč. Čerpáním úvěrů EIB bylo financováno 3,5 % maximální revidované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády pro rok 2013 a 1,9 % maximální původně plánované hrubé výpůjční potřeby v metodice vykazování hrubé výpůjční potřeby platné do roku 2013. Podle nové metodiky výpočtu hrubé výpůjční potřeby, která byla představena ve Strategii 2014 a dále je popsána v kapitole 3 - Výpůjční potřeba centrální vlády, bylo tímto způsobem financováno 1,4 % skutečné hrubé výpůjční potřeby za rok 2013, respektive 1,0 % její původně plánované výše. V průběhu čtvrtého čtvrtletí došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,2 mld. Kč. V roce 2013 došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 1,1 mld. Kč a k před-splacení úvěrů EIB v celkové výši 1,7 mld. Kč. V roce 2013 tak byly uskutečněny splátky úvěrů EIB v celkové výši 2,8 mld. Kč.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo ve čtvrtém čtvrtletí k hrubé emisi korunových středně a dlouhodobých státních dluhopisů (dále „SDD“) v celkové jmenovité hodnotě 27,5 mld. Kč. V roce 2013 činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise SDD 145,6 mld. Kč, čímž došlo k využití 85,3 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci revidovaného finančního programu pro rok 2013 a 66,5 % ročního maximálního emisního

limitu tohoto druhu financování v rámci původně plánované hrubé emise SDD. Pomocí hrubé emise SDD bylo financováno 120,6 % maximální revidované, respektive 63,1 % původně plánované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády v metodice vykazování platné do roku 2013. V nové metodice výpočtu hrubé výpůjční potřeby bylo tímto způsobem financováno 47,0 % skutečné hrubé výpůjční potřeby za rok 2013, respektive 34,7 % její původně plánované výše. Celková jmenovitá hodnota prodejů SDD na sekundárním trhu ve čtvrtém čtvrtletí pomocí elektronické platformy MTS Czech Republic činila 0,3 mld. Kč. Prodávány byly Dluhopis České republiky, 2012 – 2017, VAR %, Dluhopis České republiky, 2005 – 2020, 3,75 % a Dluhopis České republiky, 2007 – 2057, 4,85 %. V roce 2013 činila celková jmenovitá hodnota SDD prodaných pomocí elektronické platformy MTS Czech Republic 5,0 mld. Kč. V rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu nedošlo ve čtvrtém čtvrtletí k žádnému prodeji. V roce 2013 byly uskutečněny prodeje dluhopisů v rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu v celkové jmenovité hodnotě 4,5 mld. Kč. Ve čtvrtém čtvrtletí nedošlo k žádné řádné splátce SDD. V roce 2013 došlo k řádným splátkám SDD v celkové jmenovité hodnotě 100,5 mld. Kč. Ve čtvrtém čtvrtletí byly provedeny zpětné odkupy SDD v celkové jmenovité hodnotě 7,5 mld. Kč, když byl odkoupen Dluhopis České republiky 2011 – 2014, 2,75 % v celkové jmenovité hodnotě 4,0 mld. Kč a Dluhopis České republiky 2005 – 2015, 3,80 % v celkové jmenovité hodnotě 3,5 mld. Kč. Zároveň toto byly jediné zpětné odkupy SDD provedené v roce

2013. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SSD ve čtvrtém čtvrtletí činila 20,1 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SSD v roce 2013 činila 37,7 mld. Kč.

V oblasti **spořicích státních dluhopisů** (dále „SSD“) byla ve čtvrtém čtvrtletí uskutečněna pátá, „vánoční“ série emisí v celkové jmenovité hodnotě 21,3 mld. Kč. Emisi SSD doplnily tranše reinvestičních a proti-inflačního SSD vydané formou reinvestice výnosu v celkové jmenovité hodnotě 0,2 mld. Kč. Hrubá emise SSD v roce 2013 činila 39,1 mld. Kč (včetně 0,3 mld. Kč tranší emisí spořicích státních dluhopisů vydaných formou reinvestice výnosu), čímž došlo k využití 97,8 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci finančního programu pro rok 2013. Pomocí hrubé emise SSD bylo financováno 32,4 % maximální revidované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády pro rok 2013 a 16,9 % maximální původně plánované hrubé výpůjční potřeby v metodice vykazování hrubé výpůjční potřeby platné do roku 2013. V nové metodice výpočtu hrubé výpůjční potřeby bylo tímto způsobem financováno 12,6 % skutečné hrubé výpůjční potřeby centrální vlády pro rok 2013 a 9,3 % maximální původně plánované hrubé výpůjční potřeby. Ke konci 2013 činila celková jmenovitá hodnota SSD v oběhu 87,6 mld. Kč, což činí 5,2 % celkového státního dluhu a 7,5 % korunových státních dluhopisů bez státních pokladničních poukázek (dále „SPP“). V průběhu čtvrtého čtvrtletí byla uskutečněna splátka dluhopisu SSD-D 13 v celkové jmenovité

hodnotě 7,5 mld. Kč. V průběhu čtvrtého čtvrtletí dále proběhlo předčasné splacení SSD v celkové jmenovité hodnotě 136,1 mil. Kč, které se týkalo dluhopisů z pilotní série emisí a „jarní“ a „vánoční“ série emisí 2012. V roce 2013 došlo k předčasnému splacení SSD v celkové jmenovité hodnotě 209,5 mil. Kč, což představuje 0,2 % z celkové jmenovité hodnoty SSD v oběhu.

Celková jmenovitá hodnota **čisté emise instrumentů peněžního trhu** v oběhu činila -16,6 mld. Kč ve čtvrtém čtvrtletí, z čehož celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu bez investičních operací Ministerstva představovala -15,8 mld. Kč a celková jmenovitá hodnota čisté vlastní investice Ministerstva v rámci jaderného portfolia představovala -0,8 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu v oběhu činila ke konci 2013 -68,2 mld. Kč, z toho celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu bez investičních operací Ministerstva představovala -64,2 mld. Kč a celková jmenovitá hodnota čisté vlastní investice Ministerstva v rámci jaderného portfolia představovala -4,0 mld. Kč. Hrubá emise SPP bez revolvingu ve čtvrtém čtvrtletí činila 27,0 mld. Kč. V roce 2013 činila hrubá emise SPP bez revolvingu 120,9 mld. Kč. V metodice vykazování hrubé výpůjční potřeby zavedené Strategií pro rok 2014 bylo hrubou emisí SPP financováno 39,0 % skutečné hrubé výpůjční potřeby za rok 2013, respektive 28,8 % její původně plánované výše.

Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2013

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2013	Stav k 31. 12. 2013
Krátkodobý státní dluh	25,0 % a méně	15,8 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	53,6 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,6 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	35,4 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,3 let
Cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	10,8 % ¹

¹ V metodě vykazování čisté cizoměnové expozice státního dluhu představené ve Strategií 2014 nabývá tato hodnota výše 9,4 %.
Zdroj: MF

Krátkodobý státní dluh (dluh splatný do jednoho roku) ke konci 2013 vzrostl oproti konci třetího čtvrtletí o 0,4 procentního bodu na **15,8 %** a dosahuje tak hodnoty, která je v souladu s vyhlášenou Strategií, přičemž zároveň dochází k udržení refinančního rizika pod limitní hranicí 25,0 % platnou pro rok 2013 i pod hranicí 20,0 % vyhlášenou pro rok 2014. Růst krátkodobého státního dluhu je konzistentní s poklesem instrumentů peněžního trhu v oběhu během roku 2013.

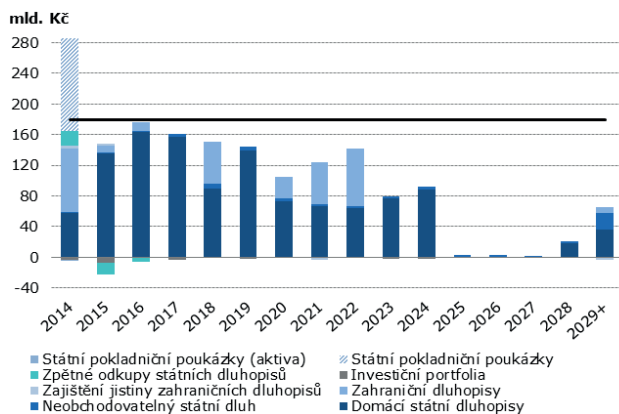
Střednědobý státní dluh (dluh splatný do pěti let) ke konci 2013 poklesl oproti konci třetího čtvrtletí o 1,1 procentního bodu na **53,6 %**. Hodnota ukazatele se tak pohybuje pod svojí limitní hranicí 70,0 % celkového státního dluhu platnou pro rok 2013 i střednědobý horizont.

Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci 2013 oproti konci třetího čtvrtletí poklesla o 0,1 roku a nabývá hodnoty **5,6 let**. Průměrná splatnost státního dluhu se tak nachází v intervalu

vyhlášeného cílového pásma 5,0 až 6,0 let platného pro rok 2013.

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv

(vztaženo ke konci 2013)



Poznámka: Na kladné svísle ose jsou zobrazena pasiva a plánované zpětné odkupy SDD splatných v roce 2015 a v následujících letech, na záporné svísle ose státní finanční aktiva a zpětné odkupy SDD provedené v roce 2014. Domácí státní dluhopisy zahrnují SSD. Instrumenty peněžního trhu neuvažují revolving v rámci roku.
Zdroj: MF

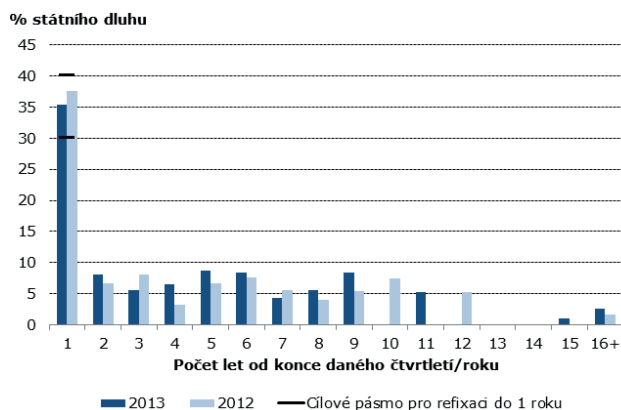
Úroková refixace státního dluhu do 1 roku

vzrostla oproti konci třetího čtvrtletí o 0,4 procentního bodu a ke konci 2013 dosáhla hodnoty **35,4 %**. Dosažená hodnota ukazatele se tak nachází v cílovém intervalu 30 % až 40 % platného pro rok 2013.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci 2013 poklesla oproti konci třetího čtvrtletí o 0,1 roku a nabývá hodnoty **4,3 let**. Hodnota ukazatele se tak nachází ve střednědobém cílovém pásmu 4,0 až 5,0 let.

Obrázek 2: Refixační profil státního dluhu

(vztaženo ke konci 2013 ve srovnání s koncem roku 2012)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Hlavním ukazatelem v oblasti řízení měnového rizika je stanoven podíl cizoměnové expozice státního dluhu na celkovém státním dluhu, jehož strategická limitní hranice je vyhlášena pro rok 2013 na úrovni 15,0 % (krátkodobě až 17,0 %). Hodnota tohoto ukazatele ke konci 2013 oproti konci třetího čtvrtletí vzrostla o 0,6 procentního bodu a dosahuje hodnoty 10,8 %, přičemž se tak nachází pod svojí limitní hranicí. Podíl cizoměnové expozice státního dluhu denominované v jednotné měně euro vůči celkové cizoměnové expozici státního dluhu dosáhl ke konci 2013 90,6 %, když hodnota tohoto ukazatele oproti konci třetího čtvrtletí vzrostla o 0,3 procentního bodu, a ukazuje tak na dominanci eura v cizoměnovém portfoliu státního dluhu.

Čistá cizoměnová expozice portfolia státního dluhu, která zohledňuje i vliv aktiv, dosahuje ke konci 2013 výše 158,6 mld. Kč, což představuje 9,4 % celkového státního dluhu.

3 - Výpůjční potřeba centrální vlády

Počínaje Strategii na rok 2014 Ministerstvo přechází na novou, mezinárodně doporučenou a používanou metodiku vykazování hrubé výpůjční potřeby centrální vlády, která se oproti původní metodice liší v započtení stavu instrumentů peněžního trhu a ostatních hotovostních

instrumentů s původní dobou splatnosti do jednoho roku na konci předchozího roku, které musí být refinancovány v průběhu následujícího roku a bez zohlednění jejich případného revolvingu v rámci roku, do celkové hodnoty hrubé výpůjční potřeby centrální vlády.

Potřeba a zdroje financování centrální vlády

Potřeba financování centrální vlády je určena položkami, které je v daném roce nezbytné financovat, tj. rozpočtovaný hotovostní schodek státního rozpočtu, případně mimorozpočtová potřeba financování a veškeré splátky a předčasné splátky jmenovitých hodnot (jistin) státního dluhu,

včetně souvisejících derivátů. Operace na straně státních finančních aktiv, včetně čistých změn rezervy peněžních prostředků, anebo poskytování a splácení mimorozpočtových půjček a úvěrů ostatním státům a domácím právnickým osobám jsou potom zdrojem financování.

Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování (mld. Kč)

Potřeba financování	2011	2012	2013
Primární saldo státního rozpočtu	97,6	59,6	30,4
Čisté výdaje na státní dluh	45,1	41,4	50,9
Mimorozpočtová potřeba	0,0	0,0	0,0
Splátky SDD v daném roce	102,1	115,6	108,6
Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let	0,0	-2,0	-8,1
Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ¹	2,0	8,1	7,5
Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce	0,0	9,6	7,7
Splátky SPP bez revolvingu	113,3	162,6	189,1
Ostatní peněžní instrumenty	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	1,1	5,3	2,8
Potřeba financování celkem	361,3	400,2	388,8
Hrubá emise instrumentů peněžního trhu (bez revolvingu)	162,6	189,1	120,9
Hrubá emise SDD na domácím trhu	180,3	164,6	145,6
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích	0,9	69,0	0,0
Hrubá emise retailových dluhopisů	20,4	45,4	39,1
Úvěry EIB	5,3	4,0	4,3
Čistá změna rezervy peněžních prostředků	-5,7	-69,4	79,5
Čistá změna pře-půjčování	0,0	0,0	1,7
Operace státních finančních aktiv	-2,5	-2,4	-2,3
Refinancování ze státní pokladny	0,0	0,0	0,0
Zdroje financování celkem	361,3	400,2	388,8
Nedluhové zdroje financování	8,2	71,8	-79,0
Hrubá výpůjční potřeba	369,5	472,0	309,9

¹Bez operací s SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.
Zdroj: MF

Financování hrubé výpůjční potřeby

Hrubá výpůjční potřeba určuje tu část zdrojů potřeby financování vlády, které jsou zajišťovány výpůjčními operacemi, tj. stanovuje hodnotu peněžních prostředků, kterou si musí vláda opatřit zejména prostřednictvím vydávání a prodeje státních dluhopisů a přijímání půjček

a úvěrů. Hrubá výpůjční potřeba může být nižší než roční potřeba financování v případě, že dochází k zapojení státních finančních aktiv anebo ke krátkodobému refinancování ze státní pokladny jako zdroje financování, a naopak může být i vyšší pokud dochází k akumulaci aktiv

prostřednictvím výpůjčních operací například za účelem před-financování vlády a tvorby rezervy

peněžních prostředků nebo za účelem poskytování mimorozpočtových půjček a úvěrů.

Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby (mld. Kč)

	2011	2012	2013
Hrubá výpůjční potřeba	369,5	472,0	309,9
Hrubá emise SPP bez revolvingu	162,6	189,1	120,9
Ostatní peněžní instrumenty	0,0	0,0	0,0
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ¹	45,3	31,4	37,7
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ¹	73,6	93,3	79,7
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ¹	61,4	39,9	28,3
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ¹	0,9	69,0	0,0
Hrubá emise retailových dluhopisů ²	20,4	45,4	39,1
Úvěry EIB	5,3	4,0	4,3
Ostatní zdroje financování	0,0	0,0	0,0
Financování hrubé výpůjční potřeby celkem	369,5	472,0	309,9

¹ Jmenovitá hodnota; prémie a diskonty jsou zahrnuty v čistých nákladech na obsluhu státního dluhu, tj. vstupují do čisté výpůjční potřeby.

² Včetně reinvestice výnosu.

Zdroj: MF

Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu

Čistá výpůjční potřeba centrální vlády je hlavním faktorem změny nominální korunové hodnoty hrubého státního dluhu a je určena rozdílem hrubé výpůjční potřeby a celkových splátek jmenovitých hodnot (jistin) státního dluhu, včetně souvisejících

derivátů. Čistá výpůjční potřeba ukazuje výši peněžních prostředků, které si bude muset centrální vláda nově vypůjčit v běžném roce nad rámec již vypůjčených prostředků v předchozích letech.

Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády (mld. Kč)

	2011	2012	2013
Hrubá výpůjční potřeba	369,5	472,0	309,9
Splátky SDD v daném roce	102,1	115,6	108,6
Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let	0,0	-2,0	-8,1
Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ¹	2,0	8,1	7,5
Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce	0,0	9,6	7,7
Splátky SPP bez revolvingu	113,3	162,6	189,1
Ostatní peněžní instrumenty	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	1,1	5,3	2,8
Čistá výpůjční potřeba	151,0	172,8	2,3

¹ Bez operací s SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.

Zdroj: MF

Čistá výpůjční potřeba je financována stejnými instrumenty jako hrubá výpůjční potřeba. Při financování čisté výpůjční potřeby je ale nutné zohlednit výši celkových splátek jmenovitých hodnot (jistin) daných instrumentů dluhového portfolia, včetně vlivu derivátů. Pokud zároveň není do zdrojů krytí potřeby financování zapojen refinanční mechanismus souhrnných účtů státní pokladny a nedošlo ke změně směnných kursů, odpovídá

v současné národní metodice čistá výpůjční potřeba meziroční změně stavu hodnoty hrubého státního dluhu v domácí měně.

Čisté dluhové portfolio je určeno stavem hrubého státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv ve správě Ministerstva. Metodiku stanovení jednotlivých složek čistého dluhového portfolia lze nalézt ve Strategii.

Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu (mld. Kč, % HDP)

	2011	2012	2013
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 344,1	1 499,4	1 667,6
Primární saldo státního rozpočtu	97,6	59,6	30,4
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	45,1	41,4	50,9
Mimorozpočtová potřeba financování	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba bez operací aktiv	142,8	101,0	81,3
Operace státních finančních aktiv ²	2,5	2,4	2,3
Pře-půjčování nad 1 rok (čistá změna) ³	0,0	0,0	-1,7
Rezerva peněžních prostředků (čistá změna) ⁴	5,7	69,4	-79,5
Přebytek státního rozpočtu	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba	151,0	172,8	2,3
Čistá emise peněžních instrumentů	49,3	26,5	-68,2
Čistá emise SDD na domácím trhu	76,2	42,9	37,7
Čistá emise SDD na zahraničním trhu	0,9	69,0	0,0
Čistá emise retailových dluhopisů	20,4	35,8	31,4
Čistá změna stavu poskytnutých půjček a úvěrů	4,1	-1,3	1,5
Financování čisté výpůjční potřeby	151,0	172,8	2,3
Přecenění státního dluhu ⁵	4,5	-4,4	13,4
Splátky směnky ⁶	-0,2	-0,1	0,0
Změna hrubého státního dluhu	155,3	168,3	15,7
Hrubý státní dluh k 31. 12.	1 499,4	1 667,6	1 683,3
Podíl na HDP (%)	39,2	43,4	43,7

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Saldo rozpočtové kapitoly 397 – Operace státních finančních aktiv, včetně rozpočtových opatření.

³ Poskytnuté mimorozpočtové půjčky s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám.

⁴ Rezerva peněžních prostředků vytvářená dle § 35, odst. (4) zákona č. 218/2000 Sb. Změna bez přecenění cizoměnové části vlivem kurzových rozdílů.

⁵ Kurzové rozdíly z přecenění dluhu denominovaného v cizích měnách.

⁶ Směnky na krytí části majetkové účasti České republiky u mezinárodních finančních institucí.

Zdroj: MF

Tabulka 7: Stav a struktura čistého dluhového portfolia (mld. Kč)

	2011	2012	2013
Hrubý státní dluh	1 499,4	1 667,6	1 683,3
Instrumenty peněžního trhu	162,6	189,1	120,9
Zápůjční facility SDD	0,0	0,0	0,0
Přijaté kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	999,1	1 042,0	1 079,7
SDD vydané na zahraničních trzích	245,9	310,3	323,7
Retailové dluhopisy	20,4	56,2	87,6
Úvěry EIB	71,3	70,0	71,5
Směnky ¹	0,0	0,0	0,0
Likvidní státní finanční aktiva	121,4	193,2	116,7
Investiční jaderné portfolio	16,6	18,5	20,7
Investiční důchodové portfolio	22,0	22,4	22,6
Účelové účty státních finančních aktiv	10,5	10,6	10,7
Pře-půjčování nad 1 rok ²	1,7	1,7	0,0
Rezerva peněžních prostředků ³	70,6	139,9	62,7
Přebytek státního rozpočtu	0,0	0,0	0,0
Čisté dluhové portfolio	1 378,0	1 474,4	1 566,6

¹ Směnky na krytí části majetkové účasti České republiky u mezinárodních finančních institucí.

² Poskytování mimorozpočtových půjček se splatností nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám.

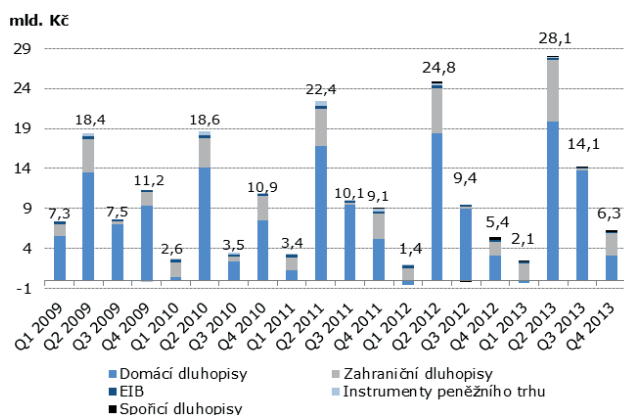
³ Volné peněžní prostředky vytvářené dle § 35, odst. (4) zákona č. 218/2000 Sb. Včetně vlivu kurzových rozdílů korunové hodnoty cizoměnové části rezervy peněžních prostředků.

Zdroj: MF

4 - Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk

Přehled realizovaných úrokových výdajů a příjmů rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh podává následující obrázek. Informace, které detailně popisují přehled rozpočtovaných a realizovaných výdajů a příjmů kapitoly v roce 2013, jsou obsaženy v příloze. Skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu za rok 2013 dosahují 50,6 mld. Kč, což je o 9,5 mld. Kč více než za rok 2012.

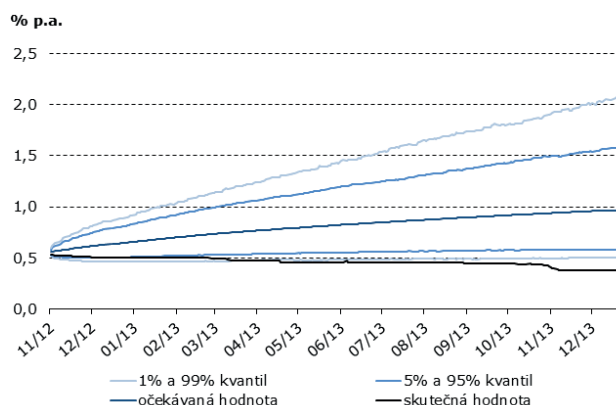
Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu v letech 2009 až 2013



Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Ve Strategii byl uveřejněn Cost-at-Risk (CaR) státního dluhu pro rok 2013. Výpočet ukazatele CaR vychází ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 13. listopadu 2012. Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb tříměsíční PRIBOR a desetiletý swap s jejich simulacemi za období od 13. listopadu 2012 do 31. prosince 2013 zachycují následující obrázky.

Obrázek 4: Skutečné vs. simulované sazby 3M PRIBOR v roce 2013

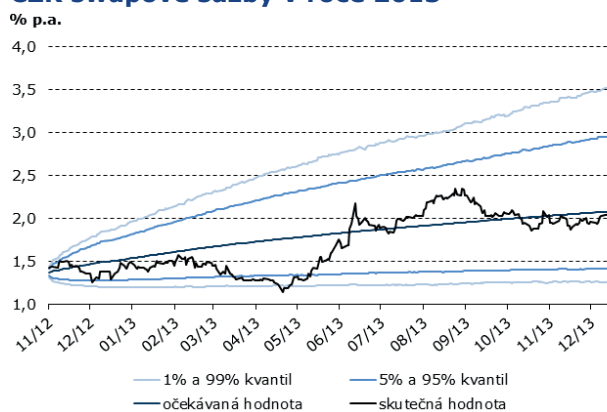


Zdroj: MF

Mimořádnou přesnost modelu v roce 2013 dokumentuje predikce desetiletých korunových swapových sazeb. Sazba tříměsíční PRIBOR se dostala mimo rámec simulací daný 1% a 99%

kvantilem především kvůli obtížnému modelování této sazby z důvodu její nelikvidnosti. Pokud by byla sazba tříměsíční PRIBOR likvidnější, poklesla by v roce 2013 pravděpodobně mnohem více oproti skutečnému vývoji v reakci na měnovou politiku České národní banky (dále „ČNB“), tj. snížením a držením sazby ČNB na technické nule, a zahájením devizových intervencí. V tomto případě by však model lépe popsal chování sazby tříměsíční PRIBOR, a proto by se pravděpodobnost jejího setrvání v simulačním pásmu zvýšila.

Obrázek 5: Skutečné vs. simulované 10leté CZK swapové sazby v roce 2013

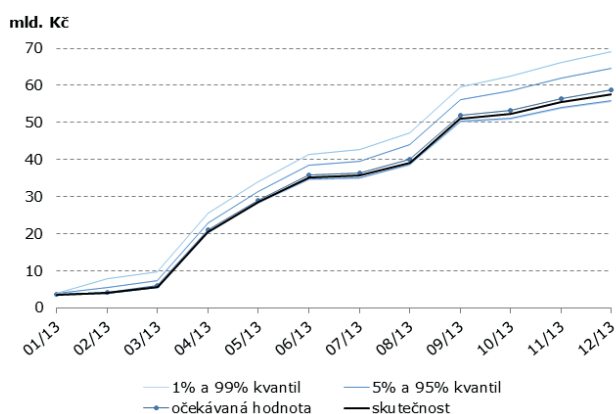


Zdroj: MF

Vývoj hrubých úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za rok 2013 zachycuje následující obrázek. Skutečné realizované hrubé úrokové náklady činily za rok 2013 celkem 57,5 mld. Kč a byly tak nižší o cca 1,2 mld. Kč oproti očekávané hodnotě predikované modelem ve výši 58,7 mld. Kč. Diference je dána především nižší celkovou emisí SPP v souladu s Revizí a vlivem nižších než modelem predikovaných aukčních výnosů SPP. Celková hrubá emise SPP se v roce 2013 snížila z původně plánovaných cca 267,0 mld. Kč na 172,2 mld. Kč. Modelem predikovaný vážený výnos dosažených v aukcích SPP činil 0,52 %, v aukcích bylo dosaženo díky poklesu výnosové křivky státních dluhopisů na jejím krátkém konci váženého výnosu 0,13 %. Celkový vliv na hrubé úrokové náklady v případě diskontů SPP tak činil cca 0,9 mld. Kč.

Vlivem pokračujícího poklesu referenčních sazeb PRIBOR byly náklady na variabilně úročené instrumenty státního dluhu nižší cca o 0,2 mld. Kč. Vlivem změny emisních kalendářů SDD, které pružně reagovaly na situaci na finančním trhu, došlo k úspoře hrubých úrokových nákladů v celkové výši cca 0,1 mld. Kč.

Obrázek 6: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové náklady státního dluhu v roce 2013



Poznámka: Úrokové náklady jsou kalkulovány na hotovostním principu v souladu se současnou metodikou státního rozpočtu.
Zdroj: MF

V případě úrokových příjmů je predikce očekávaných úrokových příjmů oproti skutečnosti vyšší cca o 1,1 mld. Kč. Diference je způsobena především změnami v emisním plánu SDD, kdy docházelo v menším než plánovaném rozsahu ke znovuotevření emisí s relativně vysokými kupony, což mělo za následek nižší než očekávané příjmy v podobě aukčních premií a alikvótního úrokového výnosu.

Srovnání skutečně realizovaných čistých úrokových nákladů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných nákladů (průměrem simulací) a úrokových nákladů v riziku CaR (95% a 99% kvantil simulací) za rok 2013 ve srovnání s rokem 2012 zachycuje následující tabulka.

Tabulka 8: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové náklady v roce 2012 a 2013 (mld. Kč)

	2012	2013
Skutečné čisté úrokové náklady	41,1	50,6
Očekávané čisté (simulované) náklady	56,4	50,6
Cost-at-Risk 95 %	64,9	61,3
Cost-at-Risk 99 %	71,5	65,9
Odchylka očekávání od skutečnosti	15,3	0,0

Zdroj: MF

V roce 2013 činily skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu 50,6 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové náklady ve stejném období predikované modelem se nacházejí na stejné úrovni. Skutečné čisté úrokové náklady tak zůstaly pod hranicí ukazatelů CaR 95% i CaR 99%, které byly stanoveny na úrovni 61,3 mld. Kč, respektive na 65,9 mld. Kč. Primární cíl modelu byl splněn, když čisté úrokové náklady nepřesáhly hranice CaR.

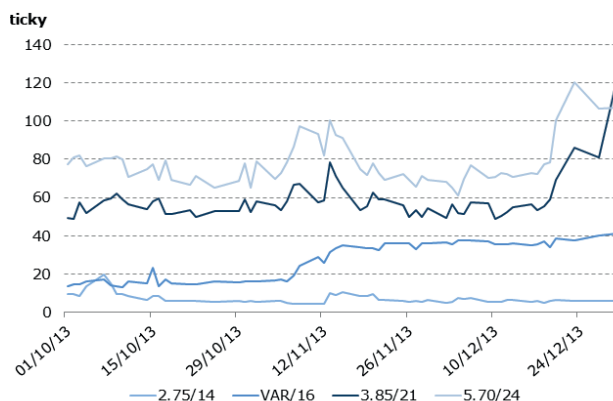
V roce 2013 byly predikce učiněné modelem relativně přesné. Je však potřeba upozornit, že model je určen k predikci pravděpodobnostního rozdělení úrokových nákladů dluhového portfolia, tj. přiřazení pravděpodobností k jednotlivým možným scénářům vývoje úrokových nákladů státního dluhu. Očekávaná hodnota je pak váženým průměrem možných výsledků a z vlastností spojitého rozdělení úrokových nákladů plyne, že pravděpodobnost toho, že budou skutečné náklady rovny očekávání, je nulová.

5 - Sekundární trh státních dluhopisů

Platforma MTS Czech Republic pro obchodování českých státních dluhopisů přispívá od své implementace v červenci roku 2011 k efektivnosti a transparentnosti na domácím sekundárním trhu. Klíčovým parametrem efektivní cenotvorby na sekundárním trhu je rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou státního dluhopisu (tzv. „bid-offer spread“). Čím užší je bid-offer spread, tím je trh likvidnější a efektivnější. V období června a července prošly bid-offer spready českých státních dluhopisů obdobím vysoké volatility pouze ve vyšších splatnostech, následně se bid-offer spready navrátily na úroveň začátku druhého čtvrtletí. Po období poklesu výnosů, které nastalo v červenci, v srpnu rostly výnosy ve všech splatnostech a v září opět dochází k jejich poklesu ve všech segmentech splatnosti. Klesající trend byl v kratších splatnostech urychlen od počátku listopadu, poté se držel stabilně na nižší hladině

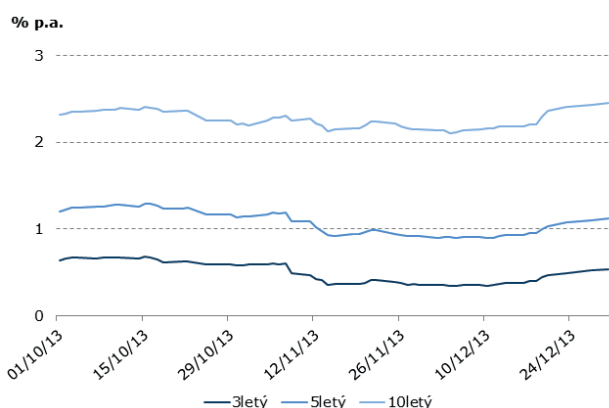
a na konci roku opět došlo ke korekci na původní říjnové hodnoty.

Obrázek 7: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013



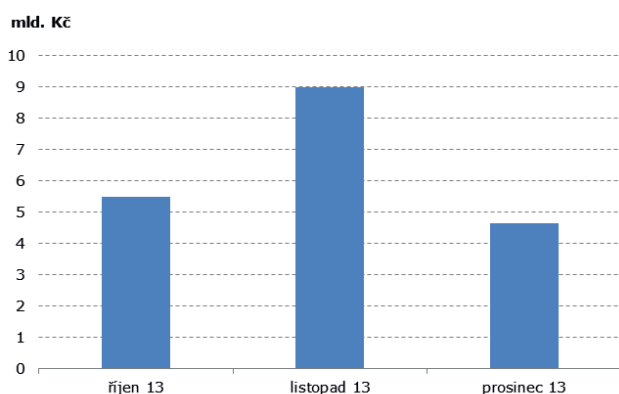
Zdroj: EuroMTS a MF

Obrázek 8: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013



Zdroj: EuroMTS a MF

Obrázek 9: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR ve 4. čtvrtletí 2013



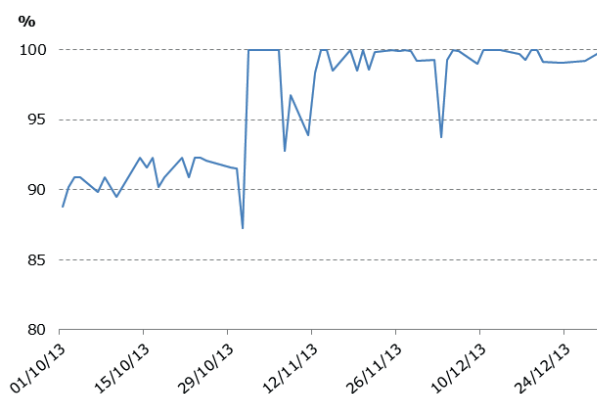
Zdroj: EuroMTS a MF

Celková měsíční jmenovitá hodnota obchodů se státními dluhopisy na platformě MTS Czech Republic dosáhla ve čtvrtém čtvrtletí v průměru 6,4 mld. Kč.

Povinnosti primárních dealerů na sekundárním trhu zahrnují plnění kritéria minimální kotované jmenovité hodnoty v závislosti na splatnosti dluhopisu, minimálního kotovaného času během jednoho obchodního dne a maximálního kotovaného spreadu u povinně kotovaných dluhopisů. Na základě těchto povinností je denně stanovováno denní plnění kótačních povinností (tzv. „Daily Compliance Ratio“, DCR), přičemž na měsíční bázi je každý primární dealer povinen plnit kótační povinnost alespoň z 90,0 %.

Průměrné DCR primárních dealerů se během čtvrtého čtvrtletí zlepšilo. Ve sledovaném čtvrtletí se pouze jednomu primárnímu dealerovi nepodařilo plnit kótační povinnosti.

Obrázek 10: Průměrné denní plnění kótačních povinností – DCR ve 4. čtvrtletí 2013



Zdroj: EuroMTS a MF

Tabulka 9: Realizované zápůjční facility ve 4. čtvrtletí 2013

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky
0,50/2016	CZ0001003842	1 306 000 000	1 311 254 750,00	1 311 226 697,61
4,00/2017 ¹	CZ0001001903	1 160 000 000	1 314 340 000,00	1 314 296 169,41
4,60/2018	CZ0001000822	2 000 000 000	2 357 250 000,00	2 357 178 372,50
5,00/2019 ²	CZ0001002471	1 270 000 000	1 564 809 722,22	1 564 771 934,82
5,70/2024	CZ0001002547	956 000 000	1 278 633 366,67	1 278 600 929,92
Celkem		6 692 000 000	7 826 287 838,89	7 826 074 104,26

¹ Kolaterál SDD je poskytnut z vlastního portfolia Ministerstva a investičního jaderného portfolia.

² Kolaterál SDD je poskytnut pouze z investičního jaderného portfolia.

Zdroj: MF

Také ve čtvrtém čtvrtletí 2013 umožňovalo Ministerstvo využívat zápůjční facility pro poskytování půjček SDD. Této facility mohou využívat primární dealeri k přijímání půjček SDD na období až 90 dní v rámci repo operací. Používání této facility má za cíl zvýšit likviditu státních dluhopisů na

sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu. Ministerstvo v rámci repo operace oproti poskytnutým půjčkám SDD přijímá peněžní prostředky, které za vyšší výnos investuje na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny. Tím tyto operace také

přispívají k úspoře čistých úrokových nákladů na obsluhu státního dluhu.

Jedná se o technické operace, které jsou uskutečňovány za účelem podpory likvidity trhu státních dluhopisů, a nikoliv za účelem získání peněžních prostředků. Tyto operace ovlivňují výši státního dluhu stejně jako rizikové ukazatele dluhového portfolia. V případě častějšího využívání zápůjční facility ze strany primárních dealerů by muselo Ministerstvo tyto technické operace zohledňovat ve výpočtu krátkodobého dluhu a ostatních rizikových parametrů státního dluhu.

Ve čtvrtém čtvrtletí byly z vlastního portfolia Ministerstva a investičního jaderného portfolia prostřednictvím zápůjční facility poskytnuty půjčky SDD v celkové nominální hodnotě 6,7 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 7,8 mld. Kč, které byly investovány na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny a v rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu. Ve čtvrtém čtvrtletí činila průměrná repo sazba dosažená v rámci zápůjční facility SDD -0,03 % p.a.

6 - Řízení likvidity státní pokladny

Novela rozpočtových pravidel přinesla podstatné rozšíření korunového souhrnného účtu státní pokladny a možnost vést také souhrnné účty státní

pokladny v cizích měnách, přičemž technicky byl doposud zřízen ČNB k datu 2. dubna 2013 účet v jednotné evropské měně.

Tabulka 10: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny (mld. Kč)

	2011	2012	2013
Likvidní státní finanční aktiva	121,4	193,2	116,7
Národní fond a bývalý Fond národního majetku	0,0	15,8	79,9
Ostatní povinní klienti státní pokladny	20,8	20,5	77,0
Nepovinní klienti státní pokladny	0,0	0,0	4,4
Refinancování ze státní pokladny (-)	0,0	0,0	0,0
Celková likviditní pozice státní pokladny¹	142,3	229,6	278,0
Reversní repo operace (kolaterál SPP)	6,6	5,2	18,0
Reversní repo operace (kolaterál SDD)	0,0	0,0	37,8
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	76,4	158,5	141,5
Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry)	0,0	0,0	0,0
Poskytnutá depa a krátkodobé půjčky a úvěry	14,8	13,1	41,4
Pře-půjčování nad 1 rok ²	1,7	1,7	0,0
Investování do SPP a SDD	38,3	18,3	19,2
Investování do cizích cenných papírů	0,0	0,0	0,0
Poskytnutý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Peněžní prostředky na CZK souhrnném účtu SP	1,5	1,7	1,8
Peněžní prostředky na EUR souhrnném účtu SP ³	3,0	31,1	18,3
Peněžní prostředky Ministerstva na účtech v obchodních bankách	0,0	0,0	0,0
Celková investiční pozice státní pokladny	142,3	229,6	278,0

¹ Disponibilní likvidita státní pokladny včetně investování mimo účty řízení likvidity státní pokladny.

² Poskytnuté mimorozpočtové půjčky s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám, jejichž předpokládána zbytková splatnost činí méně než 12 měsíců.

³ Do 31. 3. 2013 se jedná o část rezervy peněžních prostředků denominovanou v euro, jelikož ČNB zřídila souhrnný účet státní pokladny v euro od 2. 4. 2013. Zdroj: MF

Nárůst likvidity na souhrnných účtech státní pokladny přináší výrazné posílení pozice státu na finančních trzích. Dodatečná likvidita státní pokladny přispívá ke snížení likviditního a refinančního rizika dluhového portfolia a otevírá

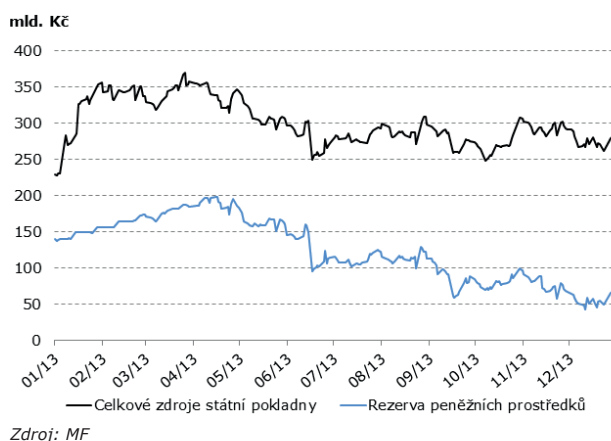
další možnosti pro dosahování rozpočtových úspor díky snižování nákladů na obsluhu státního dluhu. Průměrný denní zůstatek státní pokladny meziročně vzrostl o **100,4 mld. Kč**.

Vzniká zde prostor pro postupné zapojení peněžních prostředků na platebních účtech zejména povinných klientů do financování výpůjčních potřeb státu, a to vzhledem k poměrně stabilním zůstatkům a predikovatelným výkyvům na těchto účtech. Nejvýznamnější přínos zapojení platebních účtů nepovinných klientů pod souhrnné účty státní pokladny tkví především ve zpomalení odlivu peněžních prostředků ze státní pokladny a v jeho rovnoměrnějším rozložení v čase. Centralizace peněžních prostředků pod souhrnnými účty státní pokladny rovněž napomáhá zvýšení transparentnosti při nakládání s prostředky veřejných rozpočtů a tím podporuje vládní úsilí o fiskální konsolidaci.

V rámci řízení likvidity souhrnného účtu státní pokladny vedeného v korunách byly v průběhu roku 2013 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB a SPP v celkové nominální hodnotě 5 518,0 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená při investování s použitím těchto zástav činila 0,04 % p. a. Rovněž byly v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové nominální hodnotě 1 942,1 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací činila 0,05 % p. a. V rámci řízení likvidity souhrnného účtu státní pokladny vedeného v Kč byly rovněž přijaty a splaceny krátkodobé půjčky se zástavou poukázek ČNB v celkové jmenovité hodnotě 3,7 mld. Kč.

Zřízením souhrnného účtu vedeného v jednotné evropské měně došlo k rozšíření investičních příležitostí Ministerstva. V rámci pilotního provozu souhrnného účtu v jednotné evropské měně byly v průběhu druhého až čtvrtého čtvrtletí roku 2013 provedeny krátkodobé investice v celkové nominální hodnotě 8,6 mld. EUR. Průměrná úroková sazba investičních operací splatných v roce 2013 činila 0,10 % p. a. V roce 2014 bude zahájen plnohodnotný provoz souhrnného účtu v jednotné evropské měně se spuštěním souvisejících investičních procesů.

Obrázek 11: Celkové zdroje státní pokladny a rezerva peněžních prostředků v roce 2013



Zdroj: MF

Příloha

Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv

Tabulka 11: Parametry státního dluhu

	31. 12. 2012	31. 3. 2013	30. 6. 2013	30. 9. 2013	31. 12. 2013
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 667,6	1 715,6	1 678,1	1 653,5	1 683,3
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	1 887,3	1 937,0	1 879,1	1 831,5	1 863,3
Krátkodobý státní dluh (%)	17,9	19,9	18,7	15,4	15,8
Střednědobý státní dluh (%)	52,7	52,1	52,7	54,7	53,6
Podíl instrumentů peněžního trhu (%)	11,3	10,8	9,6	8,3	7,2
Zápůjční facilita SDD (%)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,6	5,7	5,7	5,6
Floatový státní dluh včetně derivátů (%) ¹	37,5	39,4	37,1	35,0	35,4
Průměrná doba do refixace (roky)	4,4	4,3	4,4	4,4	4,3
Variabilně úročený státní dluh (%)	14,9	14,9	15,6	16,7	16,3
Modifikovaná durace (roky)	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,2	4,1	4,1	4,0	3,9
Cizoměnová expozice státního dluhu (%)	10,0	9,9	10,2	10,2	10,8
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu (%)	8,1	8,2	8,8	8,8	9,4
Cizoměnový státní dluh (%)	17,7	17,6	18,1	18,2	19,0
Podíl € na cizoměnové expozici státního dluhu (%)	89,7	90,0	90,3	90,3	90,7
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	87,4	87,9	88,8	88,8	89,4
Neobchodovatelný státní dluh (%) ²	4,2	4,1	4,0	4,1	4,2
Retailový státní dluh (%)	3,4	3,3	4,4	4,5	5,2
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 541,4	1 589,7	1 536,5	1 511,9	1 524,2
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	1 754,6	1 804,6	1 704,9	1 683,1	1 696,2
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	18,8	21,0	19,3	15,7	16,6
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	52,8	52,1	52,1	54,3	52,7
Podíl instrumentů peněžního trhu (%)	12,3	11,7	10,5	9,1	7,9
Zápůjční facilita SDD (%)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Průměrná splatnost (roky)	5,5	5,4	5,5	5,6	5,5
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%) ¹	35,7	37,8	35,2	32,9	33,7
Průměrná doba do refixace (roky)	4,6	4,5	4,7	4,6	4,6
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	11,7	11,8	12,8	13,9	13,3
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,3	4,3	4,2	4,1
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1
Cizoměnová expozice obchodovatelného dluhu (%)	10,8	10,7	11,1	11,2	11,9
Čistá cizoměnová expozice obchodovatelného dluhu (%)	8,8	8,8	9,6	9,7	10,4
Cizoměnový státní dluh (%)	19,1	19,0	19,7	19,9	21,0
Podíl € na cizoměnové expozici státního dluhu (%)	89,7	90,0	90,3	90,3	90,7
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	87,4	87,9	88,8	88,8	89,4

¹ Floatový dluh = Instrumenty peněžního trhu + Pevně úročený dluh se zbytkovou splatností do 1 roku + Variabilně úročený dluh + Efekt operací s finančními deriváty.

² Neobsahuje retailový státní dluh.

Zdroj: MF

Tabulka 12: Parametry likvidních státních finančních aktiv

	31. 12. 2012	31. 3. 2013	30. 6. 2013	30. 9. 2013	31. 12. 2013
Likvidní státní finanční aktiva (mld. Kč)	193,2	252,4	169,0	138,9	116,7
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	10,2	13,4	9,1	7,5	6,0
Úroková refixace do 1 roku (%)	92,4	94,2	91,3	89,5	86,8
Průměrná doba do refixace (roky)	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5
Investiční portfolia	42,7	43,1	44,2	42,9	43,3
Průměrná výnosnost (%)	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
Průměrná splatnost (roky)	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4
Modifikovaná durace (roky)	1,0	0,9	0,9	0,9	1,1

Zdroj: MF

Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, spořicíh státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek ve 4. čtvrtletí 2013

Tabulka 13: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013

Instrument	Číslo emise / Tranše	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
1,50/2019	76/8	9. 10.	14. 10.	29. 10. 2019	CZK	5 000 000 000	5 037 430 000
2,50/2028	78/6	9. 10.	14. 10.	25. 8. 2028	CZK	4 500 000 000	3 068 000 000
0,50/2016	77/6	23. 10.	29. 10.	28. 7. 2016	CZK	5 000 000 000	5 264 690 000
1,50/2019	76/9	23. 10.	29. 10.	29. 10. 2019	CZK	5 000 000 000	5 629 840 000
2,50/2028	78/7	6. 11.	11. 11.	25. 8. 2028	CZK	4 500 000 000	3 000 000 000
1,50/2019	76/10	6. 11.	11. 11.	29. 10. 2019	CZK	5 000 000 000	5 246 540 000
Celkem							27 246 500 000

Instrument	Číslo emise / Tranše	Kupon	Průměrná čistá cena	Průměrný výnos do splatnosti (% p. a.)	Bid-to-cover ratio	Prodáno v konkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota	Prodáno v nekonkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota
1,50/2019	76/8	1,50 %	98,68	1,732	2,30	100,0	0,7
2,50/2028	78/6	2,50 %	93,60	3,041	1,14	67,1	1,1
0,50/2016	77/6	0,50 %	99,97	0,511	1,51	100,0	5,3
1,50/2019	76/9	1,50 %	98,91	1,693	2,13	100,0	12,6
2,50/2028	78/7	2,50 %	94,49	2,965	1,19	66,7	0,0
1,50/2019	76/10	1,50 %	99,22	1,638	1,98	100,0	4,9
Průměr						89,7	4,2

Zdroj: MF

Tabulka 14: Emise spořicíh státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013

Instrument	Číslo emise / Tranše	Upisovací období	Datum vydání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti	Jmenovitá hodnota
SSD – reinvestiční ¹	66/3		11. 11.	11. 11. 2016	5,0	134 457 943
SSD – proti-inflační ¹	83/2		12. 12.	12. 6. 2020	7,0	877 660
SSD – reinvestiční ¹	75/2		12. 12.	12. 12. 2017	5,0	73 626 621
SSD – prémiový	84/1	4. 11. – 7. 11.	12. 12.	12. 12. 2016	3,0	10 978 761 791
SSD – kuponový	85/1	4. 11. – 7. 11.	12. 12.	12. 12. 2018	5,0	1 359 684 518
SSD – reinvestiční	86/1	4. 11. – 7. 11.	12. 12.	12. 12. 2018	5,0	7 568 453 958
SSD – proti-inflační	87/1	4. 11. – 7. 11.	12. 12.	12. 12. 2020	7,0	1 369 405 301
Celkem						21 485 267 792

¹ Tranše vydána formou reinvestice výnosu téhož dluhopisu.
Zdroj: MF

Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek ve 4. čtvrtletí 2013

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	Datum aukce	Datum emise	Datum splatnosti	Nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota	Výnos (% p.a.)
684	9	10. 10.	11. 10.	17. 1. 2014	9 000 000 000	9 000 000 000	0,12
685	6	17. 10.	18. 10.	25. 7. 2014	9 000 000 000	6 484 000 000	0,10
686	12	31. 10.	1. 11.	23. 5. 2014	8 000 000 000	8 000 000 000	0,14
687	9	21. 11.	22. 11.	5. 9. 2014	4 000 000 000 ¹	3 500 000 000	0,07
Celkem					30 000 000 000	26 984 000 000	0,11²

¹ Nabízená jmenovitá hodnota činila 3 – 5 mld. Kč.

² Průměrný vážený výnos do splatnosti emisí SPP za 4. čtvrtletí 2013.
Zdroj: MF

Tabulka 16: Přímé prodeje státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013

Instrument	Číslo emise	Datum transakce	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti (roky)	Průměrná cena	Jmenovitá hodnota
VAR/2017	67.	16. 10.	21. 10.	23. 7. 2017	5,5	103,660	83 340 000
3,75/2020	46.	16. 10.	21. 10.	12. 9. 2020	15,0	111,610	83 700 000
4.85/2057	53.	22. 11.	27. 11.	26. 11. 2057	50,0	117,700	100 000 000
Celkem							267 040 000

Poznámka: Přímé prodeje SDD zahrnují pouze operace uskutečněné prostřednictvím platformy MTS Czech Republic.
Zdroj: MF

Tabulka 17: Zpětné odkupy státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013

Instrument	Číslo emise	Datum transakce	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti (roky)	Cena	Počet proti-stran	Jmenovitá hodnota
2,75/2014	62.	16. 10.	21. 10.	31. 3. 2014	3,1	101,166	2	32 000 000
2,75/2014	62.	24. 10.	30. 10.	31. 3. 2014	3,1	101,112	2	500 000 000
2,75/2014	62.	7. 11.	12. 11.	31. 3. 2014	3,1	101,021	1	2 000 000
2,75/2014	62.	22. 11.	27. 11.	31. 3. 2014	3,1	100,925	2	1 000 000 000
2,75/2014	62.	25. 11.	28. 11.	31. 3. 2014	3,1	100,918	2	1 000 000 000
3,80/2015	44.	25. 11.	28. 11.	11. 4. 2015	10	105,130	1	22 000 000
3,80/2015	44.	28. 11.	3. 12.	11. 4. 2015	10	105,080	2	275 000 000
2,75/2014	62.	29. 11.	4. 12.	31. 3. 2014	3,1	100,873	2	190 000 000
3,80/2015	44.	29. 11.	4. 12.	11. 4. 2015	10	105,069	1	1 000 000 000
3,80/2015	44.	2. 12.	5. 12.	11. 4. 2015	10	105,059	1	300 000 000
3,80/2015	44.	4. 12.	9. 12.	11. 4. 2015	10	105,018	1	150 000 000
2,75/2014	62.	5. 12.	10. 12.	31. 3. 2014	3,1	100,828	2	600 000 000
3,80/2015	44.	6. 12.	11. 12.	11. 4. 2015	10	104,999	2	914 000 000
2,75/2014	62.	9. 12.	12. 12.	31. 3. 2014	3,1	100,813	1	250 000 000
3,80/2015	44.	10. 12.	13. 12.	11. 4. 2015	10	104,977	1	200 000 000
2,75/2014	62.	11. 12.	16. 12.	31. 3. 2014	3,1	100,783	1	200 000 000
3,80/2015	44.	11. 12.	16. 12.	11. 4. 2015	10	104,945	1	170 000 000
2,75/2014	62.	13. 12.	18. 12.	31. 3. 2014	3,1	100,769	1	200 000 000
3,80/2015	44.	13. 12.	18. 12.	11. 4. 2015	10	104,925	1	450 000 000
Celkem								7 455 000 000

Poznámka: Zpětné odkupy SDD zahrnují pouze operace uskutečněné prostřednictvím platformy MTS Czech Republic a Thomson Reuters Dealing 3000.
Zdroj: MF

Tabulka 18: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 4. čtvrtletí 2013

Domácí státní dluhopisy	Prodaná jmenovitá hodnota	Průměrná doba do splatnosti k datu emise	Průměrná doba do splatnosti k 31. 12. 2013	Průměrná doba do refixace k datu emise	Průměrná doba do refixace k 31. 12. 2013
Fixně úročené	27 246 500 000	7,3	7,2	7,3	7,2
Spořicí státní dluhopisy ¹	21 485 267 792	4,1	4,0	3,7	3,6
Celkem	48 731 767 792	5,9	5,8	5,7	5,6

¹ Zahrnují i reinvestici výnosu v celkové jmenovité hodnotě 209,0 mil. Kč.
Poznámka: Jmenovité hodnoty v CZK; průměrná doba do splatnosti a refixace v letech.
Zdroj: MF

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013

Tabulka 19: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost	Rozpočet 2013		Skutečnost	% Plnění	Index 2013/2012 (%)
	1. – 4. čtvrtletí 2012	Schválený	Po změnách	1. – 4. čtvrtletí 2013		
1	2	3	4	5	5:4	5:2
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	56 742 (-) 15 687	63 850 (-) 6 800	58 121 (-) 6 800	57 516 (-) 6 952	99,0 102,2	101,4 44,3
vnitřní dluh	43 981 (-) 13 238	48 028 (-) 6 600	44 237 (-) 6 600	43 758 (-) 6 716	98,9 101,8	99,5 50,7
instrumenty peněžního trhu a pře-půjčení	1 186 (-) 862	226 (-) 163	211 (-) 163	209 (-) 166	99,1 101,9	17,6 19,3
z toho: derivátové operace	60	36	36	36	100,0	59,5
spořicí státní dluhopisy	576 0	535 -	492 -	487 1	98,9 -	84,5 181,7
středně- a dlouhodobé dluhopisy	42 219 (-) 12 376	47 267 (-) 6 437	43 534 (-) 6 437	43 062 (-) 6 550	98,9 101,7	102,0 52,9
vnější dluh	12 761 (-) 2 431	15 822 (-) 200	13 880 (-) 200	13 754 (-) 228	99,1 113,8	107,8 9,4
zahraniční emise dluhopisů	11 601 (-) 2 431	15 054 (-) 200	13 172 (-) 200	13 054 (-) 228	99,1 113,8	112,5 9,4
z toho: derivátové operace	5 096 (-) 608	5 023 (-) 200	3 933 (-) 200	3 915 (-) 228	99,5 113,8	76,8 37,4
úvěry od EIB	1 160	769	708	700	98,9	60,3
bankovní účty	- (-) 19	-	4 -	3 (-) 8	85,0 -	- 41,7
příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	- (-) 19	-	4 -	3 (-) 8	85,0 -	- 41,7
2. Poplatky	347	500	500	327	65,3	94,2
Saldo kapitoly celkem	57 089 (-) 15 687	64 350 (-) 6 800	58 621 (-) 6 800	57 843 (-) 6 952	98,7 102,2	101,3 44,3

Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy. Schválený rozpočet značí rozpočet po schválení druhé změny zákona o státním rozpočtu České republiky na rok 2013.
Zdroj: MF

V roce 2013 činily **čisté výdaje** na obsluhu státního dluhu **50,9 mld. Kč**. Na snížení hrubých výdajů se podílely zejména výnosy z alikvotních úrokových

výnosů a premií SDD ve výši 6,5 mld. Kč. Hrubé výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly 57,8 mld. Kč.

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 31. prosinci 2013
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní informace bude zveřejněna dne 11. dubna 2014 ve 14:00 hodin.

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku

Letenská 15, 118 10 Praha 1 – Malá Strana

E-mail: pd@mfcr.cz, Reuters <MFCR>