



**Ministerstvo
financí**

**odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku**

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Březen 2014



11. dubna 2014

Ministerstvo financí

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Březen 2014

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Březen 2014

11. dubna 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

| | |
|--|-----------|
| Úvod | 7 |
| 1 - Hlavní události v prvním čtvrtletí 2014 | 7 |
| Stabilizace hrubého státního dluhu | 7 |
| Vysoká poptávka v aukcích státních dluhopisů | 7 |
| Investování peněžních prostředků souhrnných účtů státní pokladny | 7 |
| 2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2014 | 8 |
| 3 - Výpůjční potřeba centrální vlády | 10 |
| Potřeba a zdroje financování centrální vlády | 10 |
| Financování hrubé výpůjční potřeby | 10 |
| Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu | 11 |
| 4 - Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk | 13 |
| 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 a státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2014 | 20 |
| Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014 | 22 |

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka 1: Program financování v roce 2014 | 8 |
| Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2014..... | 9 |
| Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování..... | 10 |
| Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby..... | 11 |
| Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády..... | 11 |
| Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu | 12 |
| Tabulka 7: Stav a struktura čistého dluhového portfolia | 12 |
| Tabulka 8: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové náklady v prvním čtvrtletí 2013 a 2014 | 14 |
| Tabulka 9: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh | 14 |
| Tabulka 10: Realizované zápůjční facility v 1. čtvrtletí 2014..... | 16 |
| Tabulka 11: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny | 17 |
| Tabulka 12: Parametry státního dluhu | 19 |
| Tabulka 13: Parametry likvidních státních finančních aktiv | 20 |
| Tabulka 14: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2014 | 20 |
| Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2014..... | 21 |
| Tabulka 16: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2014 | 21 |
| Tabulka 17: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014..... | 22 |

Seznam obrázků

| | |
|--|----|
| Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv..... | 9 |
| Obrázek 2: Refixační profil státního dluhu | 9 |
| Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu v letech 2009 až 2014 | 13 |
| Obrázek 4: Skutečné vs. simulované sazby 3M PRIBOR v roce 2014 | 13 |
| Obrázek 5: Skutečné vs. simulované 10leté CZK swapové sazby v roce 2014 | 13 |
| Obrázek 6: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové náklady státního dluhu v roce 2014..... | 13 |
| Obrázek 7: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu..... | 14 |
| Obrázek 8: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014 | 15 |
| Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014 | 15 |
| Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014..... | 15 |
| Obrázek 11: Průměrné denní plnění kotečních povinností – DCR v 1. čtvrtletí 2014 | 15 |
| Obrázek 12: Celkové zdroje CZK státní pokladny a CZK rezerva peněžních prostředků..... | 17 |
| Obrázek 13: Celkové zdroje EUR státní pokladny a EUR rezerva peněžních prostředků | 17 |

Úvod

Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) předkládá v pořadí třicátou sedmou 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 2014 byly konkretizovány v řídicím dokumentu

Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2014 (dále „Strategie“), který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 16. prosince 2013, 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.

1 - Hlavní události v prvním čtvrtletí 2014

Stabilizace hrubého státního dluhu

Během prvního čtvrtletí 2014 došlo ke stabilizaci korunové hodnoty hrubého státního dluhu na úrovni konce roku 2013. Ke konci prvního čtvrtletí byl hrubý státní dluh vyšší pouze o 46 mil. Kč oproti konci roku 2013. Stabilizace hrubého státního dluhu souvisí zejména s novým taktickým plánem

postupného efektivnějšího zapojování disponibilní likvidity státní pokladny a z něj plynoucího přizpůsobení emisní činnosti v rámci alternativního scénáře programu financování, které se projevilo mimo jiné poklesem stavu instrumentů peněžního trhu v oběhu o 20,1 mld. Kč.

Vysoká poptávka v aukcích státních dluhopisů

Během prvního čtvrtletí 2014 zaznamenalo Ministerstvo vysokou poptávku po státních dluhopisech prodávaných v primárních aukcích ve všech segmentech zbytkových splatností včetně dluhopisů úročených na dlouhém konci výnosové křivky. V první aukci státních dluhopisů v roce 2014 dne 15. ledna, která proběhla po více než dvouměsíčním přestávce, když poslední aukce v roce 2013 byla realizována dne 6. listopadu, činila průměrná hodnota ukazatele „Bid-to-Cover Ratio“¹ 2,35 v případě obou aukcí v daný aukční den a 2,39 v případě Státního dluhopisu České republiky, 2013-

2028, 2,50 %. Průměrná hodnota ukazatele „Bid-to-Cover Ratio“ dosažená v aukcích SDD v prvním čtvrtletí činila 2,25. Podobně vysokou poptávku zaznamenalo Ministerstvo po státních pokladničních poukázkách, u kterých průměrná hodnota ukazatele „Bid-to-Cover Ratio“ dosažená v aukcích v prvním čtvrtletí činila 2,32. První čtvrtletí jednoznačně potvrdilo stabilní situaci na domácím dluhopisovém trhu, který tak zůstává hlavním zdrojem financování hrubé výpůjční potřeby vlády i ve zbytku roku 2014 s cílem maximálního uspokojení poptávky investorů v souladu se Strategií.

Investování peněžních prostředků souhrnných účtů státní pokladny

Zahájením plnohodnotného provozu souhrnného účtu státní pokladny v jednotné evropské měně bylo zefektivněno plánování peněžních toků a investování volných peněžních prostředků, což v kombinaci se zvýšenou poptávkou domácích bank po eurové likviditě vlivem zahájení devizových intervencí České národní banky přineslo v prvním čtvrtletí 2014 o 51,6 mil. Kč vyšší výnos oproti stejnému období roku 2013. Investiční operace na korunovém

souhrnném účtu státní pokladny a souhrnném účtu státní pokladny v jednotné evropské měně mají podobu reversních repo-operací a depozitních operací na mezibankovním trhu. Protistranami operací jsou zejména domácí obchodní banky, které jsou zároveň smluvními primárními dealery českých státních dluhopisů a jejichž důvěryhodnost je velmi vysoká.

¹ Poměr celkové poptávky v konkurenční části aukce k uspokojené poptávce v téže části aukce.

2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2014

Pravidelné čtvrtletní vyhodnocování skutečné struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným strategickým cílům a limitům, které konstituují hlavní parametry veřejně vymezeného strategického benchmarkového portfolia komunikovaného zejména prostřednictvím Strategie, a čtvrtletní aktualizace hrubé výpůjční potřeby a programu financování jsou hlavním nástrojem Ministerstva na podporu důvěryhodnosti a transparentnosti celého procesu řízení státního dluhu a souvisejícího

finančního majetku státu a provádění výpůjční operací na finančních trzích v souladu s nejlepší mezinárodní praxí a doporučenými standardy. Přehled tohoto vyhodnocení za první čtvrtletí roku 2014 potvrzuje, že Ministerstvo se neodchyluje od žádného z vyhlášených cílů a limitů a výpůjční operace prováděné v souladu s tzv. alternativním scénářem programu financování vyhlášeným ve Strategii odpovídají ve svém rozsahu vyhlášeným plánům emisní činnosti.

Tabulka 1: Program financování v roce 2014

| UKAZATEL | Vyhlášený plán pro rok 2014 | 1. čtvrtletí 2014 |
|--|-------------------------------------|-------------------|
| Zahraněční emisní činnost | 0,0 až 80,0 mld. Kč ¹ | 0,0 mld. Kč |
| Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů² | 119,2 až 230,1 mld. Kč | 67,1 mld. Kč |
| Hrubá emise retailových dluhopisů³ | 20,0 až 50,0 mld. Kč | 0,0 mld. Kč |
| Čistá emise instrumentů peněžního trhu⁴ | -20,9 až 0,0 mld. Kč | -20,1 mld. Kč |
| Hrubá emise státních pokladničních poukázek | 100,0 až 120,9 mld. Kč ⁵ | 21,7 mld. Kč |
| Úvěry od Evropské investiční banky | 0,0 až 10,0 mld. Kč | 0,0 mld. Kč |

¹ Podíl financování na zahraničním trhu zároveň nepřekročí 25 % roční hrubé výpůjční potřeby v metodice platné pro rok 2014.

² Včetně přímých podejů z vlastního portfolia na sekundárním trhu a investičních operací Ministerstva.

³ Včetně reinvestice výnosů v celkové jmenovité hodnotě 0,0 mil. Kč.

⁴ Zahnuje státní pokladniční poukázky, zápujční facility SDD a ostatní instrumenty peněžního trhu.

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

Zdroj: MF

V oblasti **zahraniční emisní činnosti** neuskutečnilo Ministerstvo v prvním čtvrtletí žádné operace. V prvním čtvrtletí nedošlo k čerpání žádné tranše úvěrů Evropské investiční banky (dále „EIB“). V průběhu prvního čtvrtletí došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,4 mld. Kč a k před-splacení úvěrů EIB v celkové výši 0,9 mld. Kč. Celkově tak byly v prvním čtvrtletí splaceny úvěry EIB v celkové výši 1,3 mld. Kč.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo v prvním čtvrtletí k hrubé emisi korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů (dále „SDD“) v celkové jmenovité hodnotě 67,1 mld. Kč, čímž došlo k využití 29,2 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. Pomocí hrubé emise SDD bylo financováno 19,2 % plánované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. V prvním čtvrtletí neuskutečnilo Ministerstvo žádný prodej SDD na sekundárním trhu pomocí elektronické platformy MTS Czech Republic. V rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu nedošlo v prvním čtvrtletí k žádnému prodeji SDD. V prvním čtvrtletí došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2011 – 2014, 2,75 % v celkové jmenovité hodnotě 46,0 mld. Kč. V prvním čtvrtletí nebyly provedeny žádné zpětné odkupy SDD. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SDD v prvním čtvrtletí činila 21,1 mld. Kč.

V oblasti **spořičích státních dluhopisů** (dále „SSD“) nebyla v prvním čtvrtletí uskutečněna žádná série emisí SSD a nedošlo k vydání SSD formou reinvestice výnosu. Ke konci prvního čtvrtletí činila celková jmenovitá hodnota SSD v oběhu 87,6 mld. Kč, což činí 5,2 % celkového státního dluhu a 7,4 % korunových státních dluhopisů bez státních pokladničních poukázek (dále „SPP“). V průběhu prvního čtvrtletí nebyla uskutečněna žádná řádná splátka SSD. V průběhu prvního čtvrtletí proběhlo předčasné splacení SSD v celkové jmenovité hodnotě 28,3 mil. Kč, které se týkalo dluhopisů z pilotní série emisí a „jarní“ a „vánoční“ série emisí 2012, což představuje 0,03 % z celkové jmenovité hodnoty SSD v oběhu.

Celková jmenovitá hodnota hrubé emise **instrumentů peněžního trhu** bez revolvingu činila v průběhu prvního čtvrtletí 25,0 mld. Kč, z čehož 21,7 mld. Kč představovaly vydané SPP a 3,3 mld. Kč představují přijaté peněžní prostředky v rámci zápujčních facility SDD. Kč. Hrubou emisí instrumentů peněžního trhu došlo k využití 20,7 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování a bylo tak financováno 7,1 % plánované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. Celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu činila ke konci prvního čtvrtletí -20,1 mld. Kč.

Krátkodobý státní dluh (dluh splatný do jednoho roku) ke konci prvního čtvrtletí poklesl oproti konci 2013 o 3,7 procentního bodu na **12,1 %** a dosahuje tak hodnoty pod limitní hranicí 20,0 % celkového státního dluhu, která je v souladu s vyhlášenou Strategii pro rok 2014.

Střednědobý státní dluh (dluh splatný do pěti let) ke konci prvního čtvrtletí poklesl oproti konci 2013 o 3,1 procentního bodu na **50,5 %**. Hodnota ukazatele se tak pohybuje pod svojí limitní hranicí 70,0 % celkového státního dluhu platnou pro rok 2014 i střednědobý horizont.

Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2014

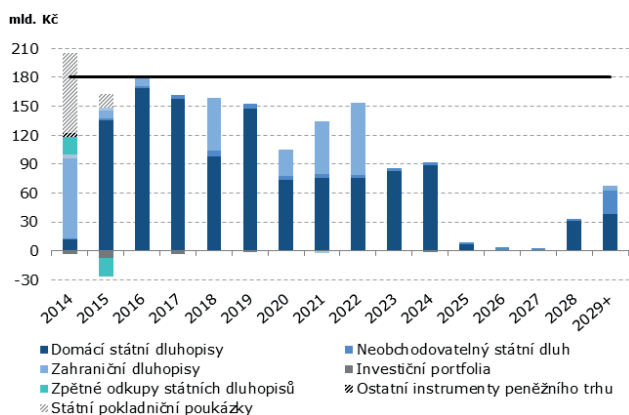
| UKAZATEL | Vyhlášené limity a cíle pro rok 2014 | 31. 3. 2014 |
|---|--------------------------------------|-------------|
| Krátkodobý státní dluh | 20,0 % a méně | 12,1 % |
| Střednědobý státní dluh | 70,0 % a méně | 50,5 % |
| Průměrná doba do splatnosti | 5,0 až 6,0 let | 5,7 let |
| Úroková refixace do 1 roku | 30,0 až 40,0 % | 31,8 % |
| Průměrná doba do refixace | 4,0 až 5,0 let | 4,5 let |
| Čistá cizoměnová expozice státního dluhu | Max. 15,0 až 17,0 % | 9,6 % |

Zdroj: MF

Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci prvního čtvrtletí oproti konci 2013 vzrostla o 0,1 roku a nabývá hodnoty **5,7 let**. Průměrná splatnost státního dluhu se tak nachází v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,0 až 6,0 let platného pro rok 2014.

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv

(vztaženo ke konci 1. čtvrtletí 2014)



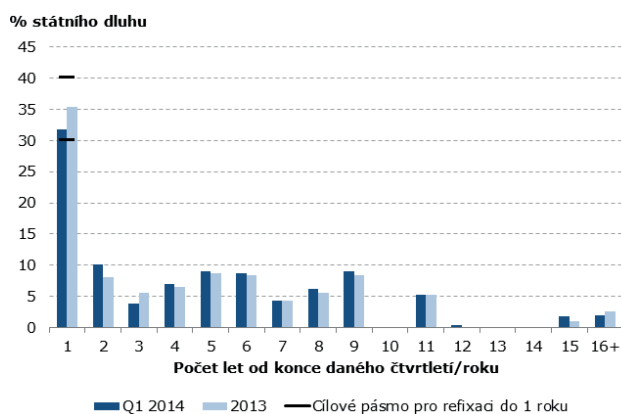
Poznámka: Na kladné vísle ose jsou zobrazena pasiva a plánované zpětné odkupy SDD splatných v roce 2015 a v následujících letech, na záporné vísle ose státní finanční aktiva a zpětné odkupy SDD provedené v roce 2014. Domácí státní dluhopisy zahrnují SSD. Instrumenty peněžního trhu neuvažují revolving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

Úroková refixace státního dluhu do 1 roku poklesla oproti konci 2013 o 3,6 procentního bodu a ke konci prvního čtvrtletí dosáhla hodnoty **31,8 %**. Dosažená hodnota ukazatele se tak nachází v cílovém intervalu 30 % až 40 % platného pro rok 2014.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci prvního čtvrtletí vzrostla oproti konci 2013 o 0,2 roku a nabývá hodnoty **4,5 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 1. čtvrtletí 2014 ve srovnání s koncem roku 2013)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Hlavním ukazatelem v oblasti řízení měnového rizika je stanoven podíl čisté cizoměnové expozice státního dluhu na celkovém státním dluhu, jehož strategická limitní hranice je vyhlášená pro rok 2014 na úrovni 15,0 % (krátkodobě až 17,0 %). Hodnota tohoto ukazatele ke konci prvního čtvrtletí oproti konci 2013 vzrostla o 0,2 procentního bodu a dosahuje hodnoty 9,6 %, přičemž se tak nachází pod svojí limitní hranicí. Podíl čisté cizoměnové expozice státního dluhu denominované v jednotné měně euro vůči celkové čisté cizoměnové expozici státního dluhu dosáhl ke konci prvního čtvrtletí 89,4 %, když hodnota tohoto ukazatele setrvala na stejné úrovni jako ke konci 2013, a nadále tak ukazuje na dominanci eura v cizoměnovém portfoliu státního dluhu.

Čistá cizoměnová expozice portfolia státního dluhu, která zohledňuje i vliv aktiv, dosahuje ke konci prvního čtvrtletí výše 161,3 mld. Kč.

3 - Výpůjční potřeba centrální vlády

Počínaje Strategií 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 zápůjček a úvěrů ostatním státům a domácím právnickým osobám jsou potom zdrojem financování.

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

| Potřeba financování | 2012 | 2013 | 1. čtvrtletí 2014 |
|--|--------------|--------------|-------------------|
| Primární saldo státního rozpočtu | 59,6 | 30,4 | -45,7 |
| Čisté výdaje na státní dluh | 41,4 | 50,9 | 2,1 |
| Mimorozpočtová potřeba | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Splátky SDD v daném roce | 115,6 | 108,6 | 50,0 |
| Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let | -2,0 | -8,1 | -4,0 |
| Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ¹ | 8,1 | 7,5 | 0,0 |
| Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce | 9,6 | 7,7 | 0,0 |
| Splátky SPP bez revolvingu | 162,6 | 189,1 | 45,1 |
| Ostatní peněžní instrumenty | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Splátky úvěrů EIB | 5,3 | 2,8 | 1,3 |
| Potřeba financování celkem | 400,2 | 388,8 | 48,8 |
| Hrubá emise instrumentů peněžního trhu (bez revolvingu) | 189,1 | 120,9 | 25,0 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu | 164,6 | 145,6 | 67,1 |
| Hrubá emise SDD na zahraničních trzích | 69,0 | 0,0 | 0,0 |
| Hrubá emise retailových dluhopisů | 45,4 | 39,1 | 0,0 |
| Úvěry EIB | 4,0 | 4,3 | 0,0 |
| Čistá změna rezervy peněžních prostředků | -69,4 | 79,5 | 0,2 |
| Čistá změna pře-půjčování | 0,0 | 1,7 | 0,0 |
| Operace státních finančních aktiv (OSFA) | -2,4 | -2,3 | -0,4 |
| Přebytek státního rozpočtu bez OSFA | 0,0 | 0,0 | -43,2 |
| Refinancování ze státní pokladny | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zdroje financování celkem | 400,2 | 388,8 | 48,8 |
| Nedluhové zdroje financování | 71,8 | -78,9 | 43,4 |
| Hrubá výpůjční potřeba | 472,0 | 309,9 | 92,1 |

¹Bez operací 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 zápůjček 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 předfinancování vlády a tvorby rezervy peněžních prostředků nebo za účelem poskytování mimorozpočtových zápůjček a úvěrů.

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

| | 2012 | 2013 | 1. čtvrtletí 2014 |
|---|--------------|--------------|-------------------|
| Hrubá výpůjční potřeba | 472,0 | 309,9 | 92,1 |
| Hrubá emise SPP bez revolvingu | 189,1 | 120,9 | 21,7 |
| Ostatní peněžní instrumenty | 0,0 | 0,0 | 3,3 |
| Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu do 6 let ¹ | 70,4 | 44,0 | 21,7 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu od 6 do 11 let ¹ | 76,3 | 76,8 | 32,6 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 11 let ¹ | 17,8 | 24,8 | 12,9 |
| Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ¹ | 69,0 | 0,0 | 0,0 |
| Hrubá emise retailových dluhopisů ² | 45,4 | 39,1 | 0,0 |
| Úvěry EIB | 4,0 | 4,3 | 0,0 |
| Ostatní zdroje financování | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Financování hrubé výpůjční potřeby celkem | 472,0 | 309,9 | 92,1 |

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.

Poznámka: Státní dluhopis České republiky, 2014–2025, 2,40 % byl zařazen do hrubé emise SDD na domácím trhu od 6 do 11 let.

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)

| | 2012 | 2013 | 1. čtvrtletí 2014 |
|--|--------------|--------------|-------------------|
| Hrubá výpůjční potřeba | 472,0 | 309,9 | 92,1 |
| Splátky SDD v daném roce | 115,6 | 108,6 | 50,0 |
| Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let | -2,0 | -8,1 | -4,0 |
| Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ¹ | 8,1 | 7,5 | 0,0 |
| Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce | 9,6 | 7,7 | 0,0 |
| Splátky SPP bez revolvingu | 162,6 | 189,1 | 45,1 |
| Ostatní peněžní instrumenty | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Splátky úvěrů EIB | 5,3 | 2,8 | 1,3 |
| Čistá výpůjční potřeba | 172,8 | 2,3 | -0,2 |

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 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)

| | 2012 | 2013 | 1. čtvrtletí 2014 |
|---|----------------|----------------|-------------------|
| Hrubý státní dluh k 1. 1. | 1 499,4 | 1 667,6 | 1 683,3 |
| Primární saldo státního rozpočtu | 59,6 | 30,4 | -45,7 |
| Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹ | 41,4 | 50,9 | 2,1 |
| Mimorozpočtová potřeba financování | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Čistá výpůjční potřeba bez operací aktiv | 101,0 | 81,3 | -43,6 |
| Operace státních finančních aktiv (OSFA) ² | 2,4 | 2,3 | 0,4 |
| Pře-půjčování (čistá změna) ³ | 0,0 | -1,7 | 0,0 |
| Rezerva peněžních prostředků (čistá změna) ⁴ | 69,4 | -79,5 | -0,2 |
| Přebytek státního rozpočtu bez OSFA | 0,0 | 0,0 | 43,2 |
| Čistá výpůjční potřeba | 172,8 | 2,3 | -0,2 |
| Čistá emise peněžních instrumentů | 26,5 | -68,2 | -20,1 |
| Čistá emise SDD na domácím trhu | 42,9 | 37,7 | 21,1 |
| Čistá emise SDD na zahraničním trhu | 69,0 | 0,0 | 0,0 |
| Čistá emise retailových dluhopisů | 35,8 | 31,4 | 0,0 |
| Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů | -1,3 | 1,5 | -1,3 |
| Financování čisté výpůjční potřeby | 172,8 | 2,3 | -0,2 |
| Přecenění státního dluhu ⁵ | -4,4 | 13,4 | 0,3 |
| Splátky směnec ⁶ | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Změna hrubého státního dluhu | 168,3 | 15,7 | 0,0 |
| Hrubý státní dluh ke konci období | 1 667,6 | 1 683,3 | 1 683,4 |
| Podíl na HDP (%) | 43,4 | 43,3 | 43,1 |

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

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

³ Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právníckým 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)

| | 2012 | 2013 | 31. 3. 2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Hrubý státní dluh | 1 667,6 | 1 683,3 | 1 683,4 |
| Instrumenty peněžního trhu | 189,1 | 120,9 | 97,6 |
| Zápůjční facility SDD | 0,0 | 0,0 | 3,3 |
| Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| SDD vydané na domácím trhu | 1 042,0 | 1 079,7 | 1 100,8 |
| SDD vydané na zahraničních trzích | 310,3 | 323,7 | 323,9 |
| Retailové dluhopisy | 56,2 | 87,6 | 87,6 |
| Úvěry EIB | 70,0 | 71,5 | 70,3 |
| Směnky ¹ | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Likvidní státní finanční aktiva | 191,5 | 116,7 | 160,1 |
| Investiční jaderné portfolio | 18,5 | 20,7 | 21,1 |
| Investiční důchodové portfolio | 22,4 | 22,6 | 22,6 |
| Účelové účty státních finančních aktiv | 10,6 | 10,7 | 10,7 |
| Pře-půjčování ² | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rezerva peněžních prostředků ³ | 139,9 | 62,7 | 62,5 |
| Přebytek státního rozpočtu bez OSFA | 0,0 | 0,0 | 43,2 |
| Státní finanční aktiva | 193,2 | 116,7 | 160,1 |
| Likvidní státní finanční aktiva | 191,5 | 116,7 | 160,1 |
| Pře-půjčování ⁴ | 1,7 | 0,0 | 0,0 |
| Čisté dluhové portfolio | 1 474,4 | 1 566,7 | 1 523,3 |

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

² Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právníckým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí méně než 12 měsíců.

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.

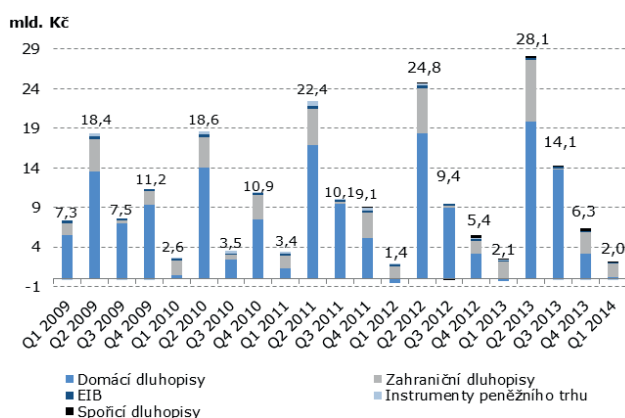
⁴ Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právníckým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí více než 12 měsíců.

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 prvním čtvrtletí 2014, jsou obsaženy v příloze. Skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu za první čtvrtletí dosahují 2,0 mld. Kč, což je o 0,1 mld. Kč méně než za stejné období roku 2013.

Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu v letech 2009 až 2014

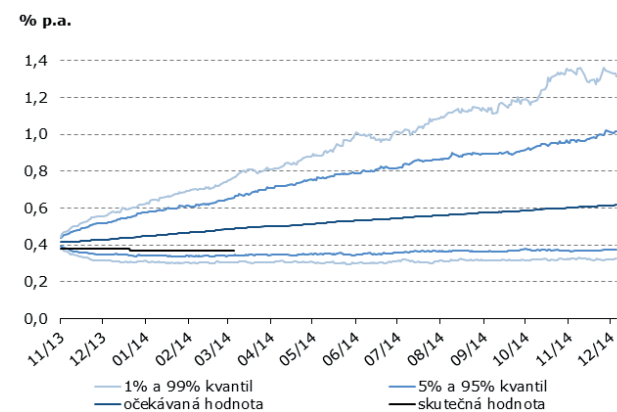


Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Ve Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky pro rok 2014 byl uveřejněn Cost-at-Risk (CaR) státního dluhu pro rok 2014. Výpočet ukazatele CaR vychází ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 27. listopadu 2013.

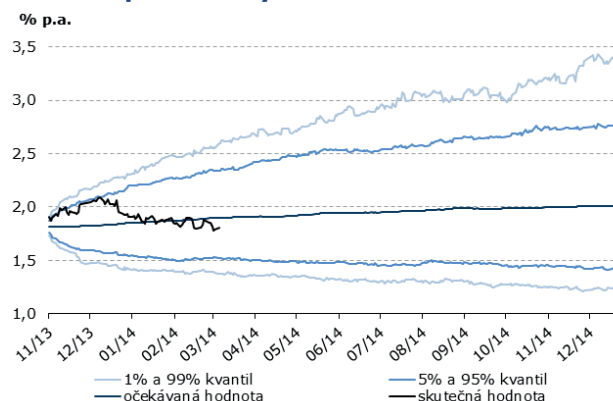
Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb tříměsíční PRIBOR a desetiletý swap s jejich simulacemi za období od 27. listopadu 2013 do 31. prosince 2014 zachycují následující obrázky.

Obrázek 4: Skutečné vs. simulované sazby 3M PRIBOR v roce 2014



Zdroj: MF

Obrázek 5: Skutečné vs. simulované 10leté CZK swapové sazby v roce 2014

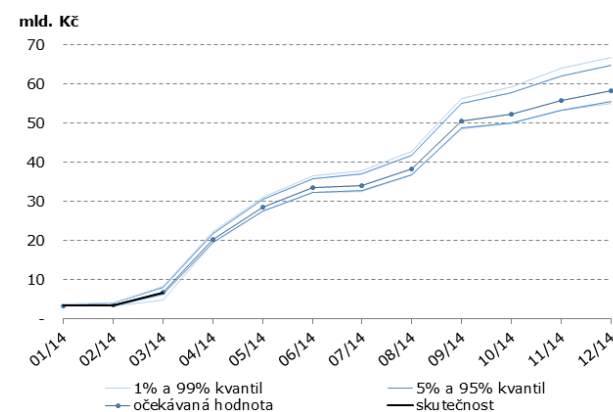


Zdroj: MF

Vývoj hrubých úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za rok 2014 zachycuje následující obrázek. Skutečné realizované hrubé úrokové náklady činily za první čtvrtletí celkem 6,6 mld. Kč a byly tak nižší cca o 0,1 mld. Kč oproti očekávané hodnotě predikované modelem ve výši 6,7 mld. Kč.

V případě úrokových příjmů je predikce očekávaných úrokových příjmů oproti skutečnosti vyšší cca o 0,4 mld. Kč. Diference je způsobena především nižším příjmem v podobě aukčních premií SDD.

Obrázek 6: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové náklady státního dluhu v roce 2014



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

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 první čtvrtletí ve srovnání se stejným obdobím v předchozím roce zachycuje následující tabulka.

Tabulka 8: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové náklady v prvním čtvrtletí 2013 a 2014 (mld. Kč)

| | 1. čtvrtletí 2013 | 1. čtvrtletí 2014 |
|---|-------------------|-------------------|
| Skutečné čisté úrokové náklady | 2,1 | 2,0 |
| Očekávané čisté (simulované) náklady | 3,6 | 1,8 |
| Cost-at-Risk 95 % | 6,8 | 4,2 |
| Cost-at-Risk 99 % | 9,1 | 4,8 |
| Odchylka očekávání od skutečnosti | 1,5 | -0,2 |

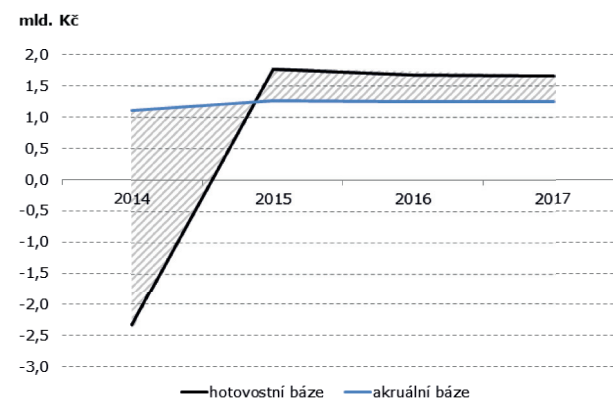
Zdroj: MF

V prvním čtvrtletí roku 2014 činily skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu 2,0 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové náklady ve stejném období predikované modelem se nacházejí na úrovni 1,8 mld. Kč. Skutečné čisté úrokové náklady tak zůstaly pod hranicí ukazatelů CaR 95% i CaR 99%, které byly stanoveny na úrovni 4,2 mld. Kč, respektive na 4,8 mld. Kč. Primární cíl modelu byl splněn, když čisté úrokové náklady nepřesáhly hranice CaR. Čisté náklady odhadl model o 0,2 mld. Kč nižší z důvodu odhadu vyšších příjmů oproti skutečnosti.

Přestože rozpočet kapitoly Státní dluh je vykazován na hotovostní bázi, sleduje Ministerstvo i nákladovost portfolia státního dluhu na bázi akruální, neboť akruální vyjádření poskytuje věrnější pohled na skutečnou nákladovost v daném roce. Čisté úrokové náklady státního dluhu vydaného v prvním čtvrtletí roku 2014 vyjádřené na akruální bázi dosahují v roce 2014 výše 1,1 mld. Kč oproti - 2,3 mld. Kč v hotovostním vyjádření, tj. v hotovostní vyjádření přinesl nově vydaný dluh v prvním čtvrtletí příjem rozpočtu kapitoly Státní dluh, když převládala vliv aukčních premií ve výši 3,9 mld. Kč. Rozdíl mezi akruálním a hotovostním vyjádřením nákladů vyjadřuje následující obrázek.

Zatímco náklady v akruálním vyjádření jsou v jednotlivých letech poměrně stabilní, když se v roce 2014 pohybují na úrovni 1,1 mld. Kč, v roce 2015 dosáhnou své maximální hodnoty 1,3 mld. Kč a v letech 2016 a 2017 budou zvolna klesat. Odlišný vývoj vykazují čisté úrokové náklady na tentýž dluh v hotovostním vyjádření, když v letošním roce činí - 2,3 mld. Kč, v roce 2015 dosáhnou čisté úrokové náklady hodnoty 1,8 mld. Kč a v letech 2016 a 2017 budou dosahovat cca 1,7 mld. Kč.

Obrázek 7: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu



Zdroj: MF

Tabulka 9: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh (mld. Kč)

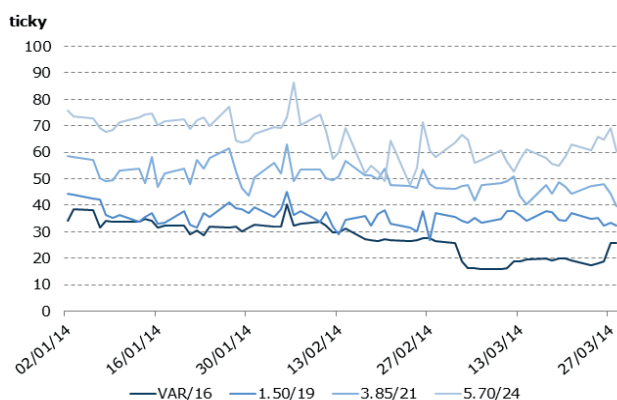
| | Jmenovitá hodnota | Čisté úrokové náklady | | | |
|-----------------------------|-------------------|-----------------------|------|------|------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Hotovostní vyjádření | 88,9 | -2,3 | 1,8 | 1,7 | 1,7 |
| Akruální vyjádření | 88,9 | 1,1 | 1,3 | 1,3 | 1,2 |
| Hrubá emise SDD | 67,1 | 1,1 | 1,3 | 1,3 | 1,2 |
| Hrubá emise SPP | 21,7 | 0,0 | 0,0 | - | - |
| Zahraniční emise | - | - | - | - | - |
| Hrubá emise SSD | - | - | - | - | - |
| Čerpání úvěrů EIB | - | - | - | - | - |

Zdroj: MF

5 - Sekundární trh státních dluhopisů

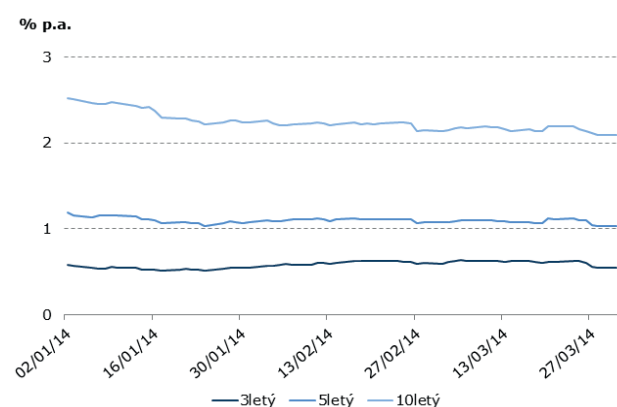
Platforma MTS Czech Republic pro obchodování českých státních dluhopisů přispívá od své implementace v červenci roku 2011 k efektivnosti a transparentnosti na domácím sekundárním trhu. Klíčovým parametrem efektivní cenotvorby na sekundárním trhu je rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou státního dluhopisu (tzv. „bid-offer spread“). Čím užší je bid-offer spread, tím je trh likvidnější a efektivnější. Klesající trend, který započal v červenci loňského roku, 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. Od počátku roku bid-offer spready mírně klesaly tak, že ke konci prvního čtvrtletí dosáhly takřka ve všech splatnostech přibližně o 20 ticků nižší hodnoty, než jak vstupovaly do nového roku 2014.

Obrázek 8: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

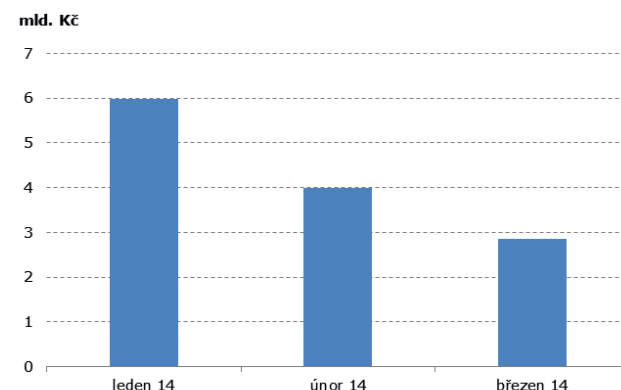
Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Celková měsíční jmenovitá hodnota obchodů se státními dluhopisy na platformě MTS Czech Republic dosáhla v prvním čtvrtletí v průměru 4,3 mld. Kč, což je oproti minulému čtvrtletí pokles o více než 2 mld. Kč.

Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. čtvrtletí 2014

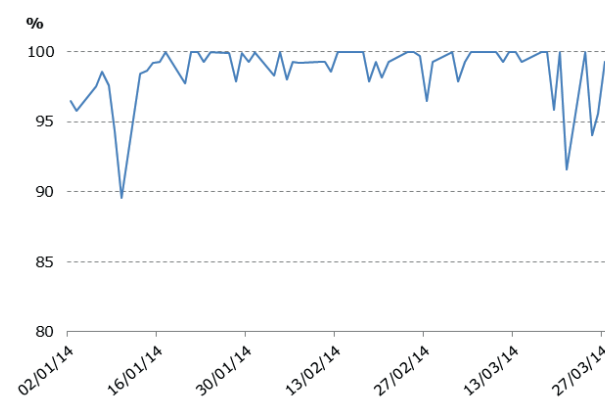


Zdroj: EuroMTS a MF

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 kotečních povinností (tzv. „Daily Compliance Ratio“, DCR), přičemž na měsíční bázi je každý primární dealer povinen plnit koteční povinnost alespoň z 90,0 %.

Průměrné DCR primárních dealerů v prvním čtvrtletí oscilovalo těsně pod 100%. Ve sledovaném čtvrtletí se pouze jednomu primárnímu dealerovi v jednom měsíci nepodařilo splnit koteční povinnosti. Průměrné DCR primárních dealerů kleslo pouze v jednom dni pod limitní hranici 90 %.

Obrázek 11: Průměrné denní plnění kotečních povinností – DCR v 1. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Také v prvním čtvrtletí 2014 umožňovalo Ministerstvo využívat zápůjční facilitu pro poskytování zápůjček SDD. Této facility mohou využívat primární dealeři k přijímání zápůjček 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 zápůjčkám 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.

Tabulka 10: Realizované zápůjční facility v 1. čtvrtletí 2014

| Název emise | ISIN | Jmenovitá hodnota kolaterálu | Přijaté peněžní prostředky | Splacené peněžní prostředky |
|------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| 0,50/2016 | CZ0001003842 | 270 000 000 | 271 485 000,00 | 271 481 832,68 |
| VAR/2016 | CZ0001002331 | 75 000 000 | 75 438 666,67 | 75 436 843,57 |
| 4,00/2017 | CZ0001001903 | 460 000 000 | 523 454 444,44 | 523 448 337,47 |
| 4,60/2018 | CZ0001000822 | 605 000 000 | 717 106 500,00 | 717 088 373,14 |
| 5,00/2019 ¹ | CZ0001002471 | 2 150 000 000 | 2 631 954 861,10 | 2 631 897 072,23 |
| 3,85/2021 | CZ0001002851 | 480 000 000 | 554 252 555,55 | 554 241 344,42 |
| VAR/2023 | CZ0001003123 | 3 800 000 000 | 4 031 288 108,33 | 4 031 180 653,71 |
| 5,70/2024 ² | CZ0001002547 | 3 965 000 000 | 5 393 462 541,67 | 5 393 370 280,82 |
| Celkem | | 11 805 000 000 | 14 198 442 677,76 | 14 198 144 738,04 |

¹ Kolaterál SDD je poskytnut pouze z investičního jaderného portfolia.

² Kolaterál SDD je poskytnut z vlastního a z investičního jaderného portfolia.

Zdroj: MF

V prvním čtvrtletí 2014 byly z vlastního portfolia Ministerstva a investičního jaderného portfolia prostřednictvím zápůjční facility poskytnuty zápůjčky SDD v celkové nominální hodnotě 11,8 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 14,2 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. V prvním čtvrtletí činila průměrná repo sazba dosažená v rámci zápůjční facility SDD -0,03 % p.a.

6 - Řízení likvidity státní pokladny

Celkové zdroje státní pokladny jsou rozděleny dle příslušných měn pod dva tzv. souhrnné účty státní pokladny, a to pod souhrnný účet státní pokladny vedený v korunách a souhrnný účet státní pokladny vedený v jednotné evropské měně. Řízení likvidity státní pokladny probíhá odděleně

na obou souhrnných účtech, přičemž dle zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), zůstatek jednotlivých souhrnných účtů nesmí být záporný.

Tabulka 11: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny (mld. Kč)

| | 2012 | 2013 | 31. 3. 2014 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Likvidní státní finanční aktiva | 191,5 | 116,7 | 160,1 |
| Národní fond a bývalý Fond národního majetku | 15,8 | 79,9 | 73,1 |
| Ostatní povinní klienti státní pokladny | 20,5 | 77,0 | 69,2 |
| Nepovinní klienti státní pokladny | 0,0 | 4,4 | 11,3 |
| Refinancování ze státní pokladny (-) | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Celková likviditní pozice státní pokladny¹ | 227,9 | 278,0 | 313,7 |
| Reversní repo operace (kolaterál SPP) | 5,2 | 18,0 | 16,8 |
| Reversní repo operace (kolaterál SDD) | 0,0 | 37,8 | 34,5 |
| Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB) | 158,5 | 141,5 | 189,8 |
| Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry) | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| Poskytnutá depa a krátkodobé zápůjčky a úvěry | 13,1 | 41,4 | 56,7 |
| Pře-půjčování ² | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investování do SPP a SDD | 18,3 | 19,2 | 15,5 |
| 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 | 1,7 | 1,8 | 0,0 |
| Peněžní prostředky na EUR souhrnném účtu SP ³ | 31,1 | 18,3 | 0,1 |
| Peněžní prostředky Ministerstva na účtech v obchodních bankách | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Celková investiční pozice státní pokladny | 227,9 | 278,0 | 313,7 |

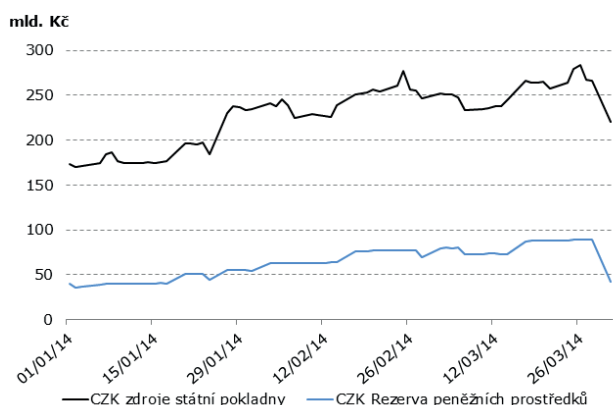
¹ Disponibilní likvidita státní pokladny včetně investování mimo účty řízení likvidity státní pokladny.

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

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

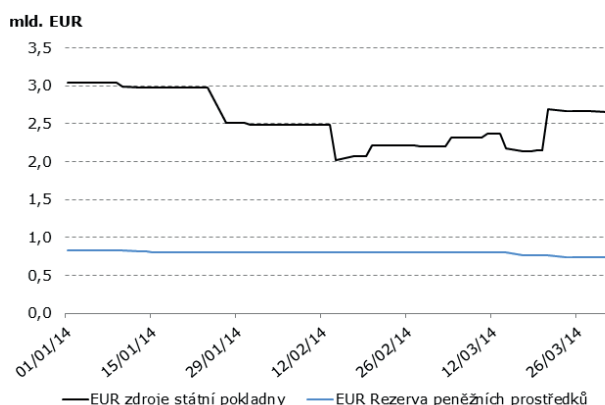
Zdroj: MF

Obrázek 12: Celkové zdroje CZK státní pokladny a CZK rezerva peněžních prostředků



Zdroj: MF

Obrázek 13: Celkové zdroje EUR státní pokladny a EUR rezerva peněžních prostředků



Zdroj: MF

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny a investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu byly v průběhu prvního čtvrtletí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB a SPP v celkové nominální hodnotě 1 529,6 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 475,9 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací činila 0,05 % p. a.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v průběhu prvního čtvrtletí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové nominální hodnotě 3,1 mld. EUR. Průměrná úroková sazba investičních operací se zástavou SDD provedených v roce 2014 činila 0,28 % p. a. Rovněž byly v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové nominální hodnotě 4,0 mld. EUR. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací činila 0,24 % p. a.

Příloha

Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv

Tabulka 12: Parametry státního dluhu

| | 31. 3. 2013 | 30. 6. 2013 | 30. 9. 2013 | 31. 12. 2013 | 31. 3. 2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| Státní dluh celkem (mld. Kč) | 1 715,6 | 1 678,1 | 1 653,5 | 1 683,3 | 1 683,4 |
| Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč) | 1 937,0 | 1 879,1 | 1 831,5 | 1 863,3 | 1 886,1 |
| Krátkodobý státní dluh (%) | 19,9 | 18,7 | 15,4 | 15,8 | 12,1 |
| Střednědobý státní dluh (%) | 52,1 | 52,7 | 54,7 | 53,6 | 50,5 |
| Podíl instrumentů peněžního trhu (%) | 10,8 | 9,6 | 8,3 | 7,2 | 5,8 |
| Zápůjční facilita SDD (%) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,2 |
| Průměrná splatnost (roky) | 5,6 | 5,7 | 5,7 | 5,6 | 5,7 |
| Floatový státní dluh včetně derivátů (%) ¹ | 39,4 | 37,1 | 35,0 | 35,4 | 31,8 |
| Průměrná doba do refixace (roky) | 4,3 | 4,4 | 4,4 | 4,3 | 4,5 |
| Variabilně úročený státní dluh (%) | 14,9 | 15,6 | 16,7 | 16,8 | 17,1 |
| Modifikovaná durace (roky) | 4,1 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,1 |
| Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky) | 4,1 | 4,1 | 4,0 | 3,9 | 4,1 |
| Čistá cizoměnová expozice státního dluhu (%) | 8,2 | 8,8 | 8,8 | 9,4 | 9,6 |
| Cizoměnový státní dluh (%) | 17,6 | 18,1 | 18,2 | 19,0 | 19,0 |
| Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%) | 87,9 | 88,8 | 88,8 | 89,4 | 89,4 |
| Neobchodovatelný státní dluh (%) ² | 4,1 | 4,0 | 4,1 | 4,2 | 4,2 |
| Retailový státní dluh (%) | 3,3 | 4,4 | 4,5 | 5,2 | 5,2 |
| Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč) | 1 589,7 | 1 536,5 | 1 511,9 | 1 524,2 | 1 525,6 |
| Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč) | 1 804,6 | 1 704,9 | 1 683,1 | 1 696,2 | 1 720,0 |
| Krátkodobý obchodovatelný dluh (%) | 21,0 | 19,3 | 15,7 | 16,6 | 12,4 |
| Střednědobý obchodovatelný dluh (%) | 52,1 | 52,1 | 54,3 | 52,7 | 49,3 |
| Podíl instrumentů peněžního trhu (%) | 11,7 | 10,5 | 9,1 | 7,9 | 6,4 |
| Zápůjční facilita SDD (%) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,2 |
| Průměrná splatnost (roky) | 5,4 | 5,5 | 5,6 | 5,5 | 5,6 |
| Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%) ¹ | 37,8 | 35,2 | 32,9 | 33,7 | 29,7 |
| Průměrná doba do refixace (roky) | 4,5 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,7 |
| Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%) | 11,8 | 12,8 | 13,9 | 13,9 | 14,2 |
| Modifikovaná durace (roky) | 4,3 | 4,3 | 4,2 | 4,1 | 4,3 |
| Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky) | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 4,1 | 4,3 |
| Čistá cizoměnová expozice obchodovatelného dluhu (%) | 8,8 | 9,6 | 9,7 | 10,4 | 10,6 |
| Cizoměnový státní dluh (%) | 19,0 | 19,7 | 19,9 | 21,0 | 21,0 |
| Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%) | 87,9 | 88,8 | 88,8 | 89,4 | 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 13: Parametry likvidních státních finančních aktiv

| | 31. 3. 2013 | 30. 6. 2013 | 30. 9. 2013 | 31. 12. 2013 | 31. 3. 2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| Likvidní státní finanční aktiva (mld. Kč) | 252,4 | 169,0 | 138,9 | 116,7 | 160,1 |
| Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%) | 13,4 | 9,1 | 7,5 | 6,0 | 8,6 |
| Úroková refixace do 1 roku (%) | 94,2 | 91,3 | 89,5 | 86,8 | 90,3 |
| Průměrná doba do refixace (roky) | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,3 |
| Investiční portfolia | 43,1 | 44,2 | 42,9 | 43,3 | 43,7 |
| Průměrná výnosnost (%) | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Průměrná splatnost (roky) | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,3 |
| Modifikovaná durace (roky) | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 1,1 | 0,9 |

Zdroj: MF

Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2014

Tabulka 14: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2014

| Instrument | Číslo emise / Tranše | Datum aukce | Datum vydání | Datum splatnosti | Měna | Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce | Prodaná jmenovitá hodnota celkem |
|---------------|----------------------|-------------|--------------|------------------|------|--|----------------------------------|
| 4,70/2022 | 52/11 | 15. 1. | 20. 1. | 12. 9. 2022 | CZK | 6 000 000 000 | 6 702 210 000 |
| 2,50/2028 | 78/8 | 15. 1. | 20. 1. | 25. 8. 2028 | CZK | 4 000 000 000 | 4 490 470 000 |
| 0,50/2016 | 77/7 | 22. 1. | 27. 1. | 28. 7. 2016 | CZK | 5 000 000 000 | 5 599 750 000 |
| VAR/2023 | 63/20 | 22. 1. | 27. 1. | 18. 4. 2023 | CZK | 5 000 000 000 | 5 519 830 000 |
| 3,85/2021 | 61/15 | 29. 1. | 3. 2. | 29. 9. 2021 | CZK | 6 000 000 000 | 5 695 140 000 |
| 4,20/2036 | 49/6 | 29. 1. | 3. 2. | 4. 12. 2036 | CZK | 4 000 000 000 | 1 163 110 000 |
| 1,50/2019 | 76/11 | 12. 2. | 17. 2. | 29. 10. 2019 | CZK | 7 000 000 000 | 7 914 890 000 |
| 4,70/2022 | 52/12 | 12. 2. | 17. 2. | 12. 9. 2022 | CZK | 7 000 000 000 | 4 488 430 000 |
| 3,85/2021 | 61/16 | 26. 2. | 3. 3. | 29. 9. 2021 | CZK | 7 000 000 000 | 3 599 930 000 |
| 2,50/2028 | 78/9 | 26. 2. | 3. 3. | 25. 8. 2028 | CZK | 6 000 000 000 | 7 199 920 000 |
| 0,85/2018 | 88/1 | 12. 3. | 17. 3. | 17. 3. 2018 | CZK | 8 000 000 000 | 8 177 800 000 |
| 2,40/2025 | 89/1 | 12. 3. | 17. 3. | 17. 9. 2025 | CZK | 8 000 000 000 | 6 597 980 000 |
| Celkem | | | | | | | 67 149 460 000 |

| 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 |
|---------------|----------------------|-------|---------------------|--|--------------------|---|---|
| 4,70/2022 | 52/11 | 4,70% | 119,31 | 2,219 | 2,31 | 100,0 | 11,7 |
| 2,50/2028 | 78/8 | 2,50% | 93,18 | 3,087 | 2,39 | 100,0 | 12,3 |
| 0,50/2016 | 77/7 | 0,50% | 100,30 | 0,379 | 3,60 | 100,0 | 12,0 |
| VAR/2023 | 63/20 | VAR % | 104,73 | 13,048 ¹ | 2,02 | 100,0 | 10,4 |
| 3,85/2021 | 61/15 | 3,85% | 113,39 | 1,949 | 1,90 | 83,3 | 11,6 |
| 4,20/2036 | 49/6 | 4,20% | 112,75 | 3,389 | 1,72 | 26,5 | 2,6 |
| 1,50/2019 | 76/11 | 1,50% | 100,21 | 1,461 | 1,36 | 100,0 | 13,1 |
| 4,70/2022 | 52/12 | 4,70% | 120,46 | 2,069 | 2,14 | 56,1 | 8,0 |
| 3,85/2021 | 61/16 | 3,85% | 113,53 | 1,912 | 4,14 | 42,9 | 8,6 |
| 2,50/2028 | 78/9 | 2,50% | 94,89 | 2,938 | 2,13 | 100,0 | 20,0 |
| 0,85/2018 | 88/1 | 0,85% | 100,04 | 0,840 | 1,52 | 100,0 | 2,2 |
| 2,40/2025 | 89/1 | 2,40% | 99,37 | 2,461 | 1,76 | 75,1 | 7,4 |
| Průměr | | | | | | 82,2 | 9,8 |

¹ Průměrný spread oproti PRIBORu (bazický bod)

Zdroj: MF

Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2014

| Číslo emise | Splatnost (měsíce) | Datum aukce | Datum emise | Datum splatnosti | Nabízená jmenovitá hodnota do aukce | Prodaná jmenovitá hodnota | Výnos (% p.a.) |
|---------------|--------------------|-------------|-------------|------------------|-------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 688 | 9 | 16. 1. | 17. 11. | 17. 10. 2014 | 8 000 000 000 | 7 257 000 000 | 0,07 |
| 689 | 12 | 30. 1. | 31. 1. | 30. 1. 2015 | 8 000 000 000 | 7 753 000 000 | 0,09 |
| 690 | 12 | 13. 3. | 14. 3. | 13. 3. 2015 | 7 000 000 000 | 6 730 000 000 | 0,08 |
| Celkem | | | | | 23 000 000 000 | 21 740 000 000 | 0,08¹ |

¹ Průměrný vážený výnos do splatnosti emisí SPP za 1. čtvrtletí 2014.

Zdroj: MF

Tabulka 16: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2014

| Domácí státní dluhopisy | Prodaná jmenovitá hodnota | Průměrná doba do splatnosti k datu emise | Průměrná doba do splatnosti k 31. 12. 2014 | Průměrná doba do refixace k datu emise | Průměrná doba do refixace k 31. 12. 2014 |
|-------------------------|---------------------------|--|--|--|--|
| Variabilně úročené | 5 519 830 000 | 9,2 | 8,3 | 0,2 | 0,3 |
| Fixně úročené | 61 629 630 000 | 8,6 | 7,8 | 8,6 | 7,8 |
| Celkem | 67 149 460 000 | 8,7 | 7,8 | 7,9 | 7,1 |

Poznámka: Jmenovité hodnoty v CZK; průměrná doba do splatnosti a refixace v letech.

Zdroj: MF

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014

Tabulka 17: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014

| Ukazatel (mil. Kč) | Skutečnost 1. čtvrtletí 2013 | Rozpočet 2014 | | Skutečnost 1. čtvrtletí 2014 | % plnění | 2014/2013 (%) |
|--|------------------------------------|---------------------|---------------------|------------------------------------|--------------|------------------|
| | | Schválený | Po změnách | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5=4/3 | 6=4/1 |
| 1. Úrokové výdaje a příjmy celkem | 5 589 (-) 3 495 | 65 199 (-) 7 400 | 65 199 (-) 7 400 | 6 609 (-) 4 580 | 10,1 61,9 | 118,3 131,0 |
| vnitřní dluh | 3 241 (-) 3 487 | 51 161 (-) 6 952 | 51 161 (-) 6 952 | 4 745 (-) 4 580 | 9,3 65,9 | 146,4 131,3 |
| instrumenty peněžního trhu a pře-půjčení | 58 (-) 23 | 944 (-) 64 | 944 (-) 64 | 16 (-) 74 | 1,7 116,1 | 28,3 328,8 |
| spořicí státní dluhopisy | 0 0 | 1 251 - | 1 251 - | 0 0 | 0,0 - | - - |
| středně- a dlouhodobé dluhopisy | 3 183 (-) 3 465 | 48 966 (-) 6 888 | 48 966 (-) 6 888 | 4 728 (-) 4 505 | 9,7 65,4 | 148,5 130,0 |
| vnější dluh | 2 347 - | 14 028 (-) 448 | 14 028 (-) 448 | 1 864 - | 13,3 - | 79,4 - |
| zahraniční emise dluhopisů | 2 173 - | 13 142 (-) 448 | 13 142 (-) 448 | 1 717 - | 13,1 - | 79,0 - |
| z toho: derivátové operace | 1 116 - | 3 103 (-) 448 | 3 103 (-) 448 | 586 - | 18,9 - | 52,5 - |
| úvěry od EIB | 174 | 886 | 886 | 147 | 16,5 | 84,3 |
| bankovní účty | 0 (-) 8 | 10 - | 10 - | 1 - | 7,1 - | - - |
| příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech | 0 (-) 8 | 10 - | 10 - | 1 - | 7,1 - | - - |
| 2. Poplatky | 174 - | 599 - | 599 - | 99 0 | 16,6 - | 57,1 - |
| Saldo kapitoly celkem | 5 763 (-) 3 495 | 65 798 (-) 7 400 | 65 798 (-) 7 400 | 6 709 (-) 4 580 | 10,2 61,9 | 116,4 131,0 |

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

Zdroj: MF

V 1. čtvrtletí roku 2014 činily **čisté výdaje** na obsluhu státního dluhu **2,1 mld. Kč**. Na snížení hrubých výdajů se podílely zejména výnosy z

aliquotních úrokových výnosů a premií SDD ve výši 4,5 mld. Kč. Hrubé výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly 6,7 mld. Kč.

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 31. březnu 2014
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

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

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku

Ministerstvo financí
Letenská 15, 118 10 Praha 1 – Malá Strana
E-mail: pd@mfcr.cz, Reuters <MFCR>