



**Ministerstvo
financí**

**odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku**

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Červen 2014



11. červenec 2014

Ministerstvo financí

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Červen 2014

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Červen 2014

11. červenec 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 ve druhém čtvrtletí 2014	7
Pokles hrubého státního dluhu	7
Rozsáhlý program zápujčních facilit.....	7
Potvrzení ratingového ohodnocení České republiky	7
2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2014	8
3 - Výpujční potřeba centrální vlády	11
Potřeba a zdroje financování centrální vlády	11
Financování hrubé výpujční potřeby	11
Čistá výpujční potřeba a změna státního dluhu	12
4 - Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk	14
5 - Sekundární trh státních dluhopisů	16
6 - Řízení likvidity státní pokladny	18
Příloha	20
Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv.....	20
Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, spořicích	21
státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek ve 2. čtvrtletí 2014	21
Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014	23

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	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 prvním pololetí 2013 a 2014.....	15
Tabulka 9: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh	15
Tabulka 10: Realizované zápůjční facility ve 2. čtvrtletí 2014	17
Tabulka 11: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny	18
Tabulka 12: Parametry státního dluhu	20
Tabulka 13: Parametry likvidních státních finančních aktiv	21
Tabulka 14: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve 2. čtvrtletí 2014.....	21
Tabulka 15: Emise spořicíh státních dluhopisů ve 2. čtvrtletí 2014	22
Tabulka 16: Emise státních pokladničních poukázek ve 2. čtvrtletí 2014	22
Tabulka 17: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 2. čtvrtletí 2014.....	22
Tabulka 18: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014.....	23

Seznam obrázků

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv.....	9
Obrázek 2: Refixační profil státního dluhu	10
Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu v letech 2009 až 2014	14
Obrázek 4: Skutečné vs. simulované sazby 3M PRIBOR v roce 2014	14
Obrázek 5: Skutečné vs. simulované 10leté CZK swapové sazby v roce 2014	14
Obrázek 6: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové náklady státního dluhu v roce 2014.....	14
Obrázek 7: Čisté hotovostní a aktuální úrokové náklady nového dluhu.....	15
Obrázek 8: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR v 1. pololetí 2014.....	16
Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. pololetí 2014.....	16
Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. pololetí 2014	16
Obrázek 11: Průměrné denní plnění kotečních povinností – DCR v 1. pololetí 2014	16
Obrázek 12: Celkové zdroje CZK státní pokladny a CZK rezerva peněžních prostředků.....	18
Obrázek 13: Celkové zdroje EUR státní pokladny a EUR rezerva peněžních prostředků	18

Úvod

Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) předkládá v pořadí třicátou osmou 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 ve druhém čtvrtletí 2014

Pokles hrubého státního dluhu

I ve druhém čtvrtletí 2014 pokračuje stabilizace korunové hodnoty hrubého státního dluhu na úrovni konce roku 2013, když hrubý státní dluh v tomto období poklesl o 82 mil. Kč. Oproti konci roku činí pokles korunové hodnoty hrubého státního dluhu 35 mil. Kč. Stabilizace státního dluhu souvisí zejména s pokračujícím efektivnějším zapojováním

disponibilní likvidity státní pokladny. Stabilizace korunové hodnoty hrubého státního dluhu je taktéž v souladu s přebytkovým rozpočtem České republiky, jehož výše ke konci prvního pololetí 2014 činila 1,5 mld. Kč. Ke konci prvního pololetí loňského roku byl státní rozpočet ve schodku ve výši 31,5 mld. Kč.

Rozsáhlý program zápůjčních facilit

Od letošního roku přistoupilo Ministerstvo k rozsáhlejšímu využívání zápůjčních facilit pro poskytování zápůjček střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů pro krytí výpůjční potřeby státu. Účelem těchto technických operací je poskytování státních dluhopisů z vlastního portfolia Ministerstva, po kterých je aktuálně poptávka a nejsou zařazeny do emisního kalendáře pro rok 2014, finančním institucím oproti získaným peněžním prostředkům. I když je primárním cílem těchto operací navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu, z důvodu velmi nízkých repo sazeb považuje Ministerstvo tyto operace za výhodný zdroj v segmentu

krátkodobého financování výpůjční potřeby. Získané peněžní prostředky jsou za vyšší výnos investovány na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny, čímž dochází k navýšení výnosů z investiční činnosti Ministerstva. V prvním pololetí byly Ministerstvem prostřednictvím zápůjční facility poskytnuty zápůjčky střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů (dále „SDD“) v celkové jmenovité hodnotě 33,8 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 40,6 mld. Kč. Ve druhém čtvrtletí činily poskytnuté zápůjčky SDD ve formě zápůjční facility v celkové jmenovité hodnotě 22,0 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 26,4 mld. Kč. Průměrná repo sazba dosažená v rámci zápůjční facility SDD činila v prvním pololetí -0,03 % p. a.

Potvrzení ratingového ohodnocení České republiky

Dne 16. května 2014 potvrdila agentura Fitch ratingové hodnocení České republiky na stupni A+ výhled stabilní pro dlouhodobé závazky v cizí měně a AA- výhled stabilní pro dlouhodobé závazky v domácí měně. Potvrzení ratingového hodnocení je podloženo zdravým hospodářsko-politickým rámcem a nízkou zadlužeností soukromého i veřejného sektoru i přes dvouleté období recese. Relativně flexibilní trh práce zabránil nárůstu míry

nezaměstnanosti v průběhu recese. Po potvrzení ratingového hodnocení České republiky agenturou Standard & Poor's v lednu 2014 je agentura Fitch již druhá mezi velkými ratingovými agenturami, která v tomto roce potvrdila relativně vysoké ratingové hodnocení s ponecháním stabilního výhledu, což dokumentuje důvěru ratingových agentur v kroky, které činí vláda České republiky.

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 výpůjčních operací na finančních trzích v souladu s nejlepší

mezinárodní praxí a doporučovány standardy. Přehled tohoto vyhodnocení za první pololetí 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 s výjimkou emise retailových dluhopisů, u nichž došlo k racionalizaci parametrů a snížení plánované emise ve vazbě na státní rozpočet, který ke konci prvního pololetí vykazoval přebytek 1,5 mld. Kč.

Tabulka 1: Program financování v roce 2014

UKAZATEL	Vyhlášený plán pro rok 2014	1. pololetí 2014
Zahraniční emisní činnost	0,0 až 80,0 mld. Kč ¹	0,0 mld. Kč
Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ²	119,2 až 230,1 mld. Kč	116,9 mld. Kč
Hrubá emise retailových dluhopisů ³	20,0 až 50,0 mld. Kč	1,6 mld. Kč
Čistá emise instrumentů peněžního trhu ⁴	-20,9 až 0,0 mld. Kč	-11,1 mld. Kč
Hrubá emise státních pokladničních poukázek	100,0 až 120,9 mld. Kč ⁵	60,8 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 189,0 mil. Kč.

⁴ Zahrnuje státní pokladniční poukázky, zápůjční 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 pololetí žádné výpůjční operace. Dne 23. června 2014 došlo ke splátce historicky první zahraniční emise České republiky v jednotné evropské měně v celkové jmenovité hodnotě 1,5 mld. EUR. Jednalo se o jedinou splátku zahraniční emise v prvním pololetí. V prvním pololetí nedošlo k čerpání žádné tranše úvěrů Evropské investiční banky (dále „EIB“). V průběhu druhého čtvrtletí došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,2 mld. Kč a k před-splacení úvěrů EIB v celkové výši 3,1 mld. Kč. Celkově tak byly v prvním pololetí splaceny úvěry EIB v celkové výši 4,6 mld. Kč.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo ve druhém čtvrtletí k hrubé emisi korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 49,7 mld. Kč. V prvním pololetí činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise SDD 116,9 mld. Kč, čímž došlo k využití 50,8 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. Pomocí hrubé emise SDD bylo financováno 33,4 % plánované hrubé výpůjční potřeby centrální vlády v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. V prvním pololetí neuskutečnilo Ministerstvo

žádný prodej SDD na sekundárním trhu pomocí elektronické platformy MTS Czech Republic. V prvním pololetí nedošlo k žádnému prodeji SDD v rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu. Ve druhém čtvrtletí nedošlo k žádné řádné splátce SDD. V prvním pololetí došlo k řádným splátkám SDD v celkové jmenovité hodnotě 46,0 mld. Kč. V prvním pololetí nebyly provedeny žádné zpětné odkupy SDD. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SDD ve druhém čtvrtletí činila 49,7 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SDD v prvním pololetí činila 70,9 mld. Kč.

V oblasti **spořicíh státních dluhopisů** (dále „SSD“) byla ve druhém čtvrtletí uskutečněna šestá série emisí v celkové jmenovité hodnotě 1,4 mld. Kč. Sérii emisí SSD doplnily tranše reinvestičního, prémiového a proti-inflačního SSD vydané formou reinvestice výnosu v celkové jmenovité hodnotě 189,0 mil. Kč. Ve druhém čtvrtletí tak došlo k hrubé emisi SSD v celkové jmenovité hodnotě 1,6 mld. Kč. Snížení hrubé emise SSD v této sérii emisí bylo důsledkem parametrických úprav emisních podmínek v souvislosti se snižováním celkové výpůjční potřeby státu na finančních trzích. Ke konci prvního pololetí činila celková jmenovitá hodnota SSD v oběhu 80,7 mld. Kč, což činí 4,8 %

celkového státního dluhu a 6,6 % korunových státních dluhopisů bez státních pokladničních poukázek (dále „SPP“). V průběhu druhého čtvrtletí byla uskutečněna řádná splátka Diskontovaného spořicího státního dluhopisu České republiky, 2012 – 2014 v celkové jmenovité hodnotě 8,4 mld. Kč. V průběhu druhého čtvrtletí proběhlo předčasné splacení SSD v celkové jmenovité hodnotě 101,7 mil. Kč, což představuje 0,13 % z celkové jmenovité hodnoty SSD v oběhu. Celková jmenovitá hodnota řádných i předčasných splátek SSD v prvním pololetí činila 8,6 mld. Kč.

Celková jmenovitá hodnota hrubé emise **instrumentů peněžního trhu** bez revolvingu činila v průběhu druhého čtvrtletí 50,7 mld. Kč, z čehož 39,1 mld. Kč představovaly vydané SPP a 11,6 mld. Kč představují přijaté peněžní prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. V průběhu prvního pololetí činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu bez revolvingu 72,5 mld. Kč, z čehož 60,8 mld. Kč představovaly vydané SPP a 11,6 mld. Kč představují přijaté peněžní

prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. Hrubou emisí instrumentů peněžního trhu došlo k využití 59,9 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování a bylo tak financováno 20,7 % 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 pololetí -11,1 mld. Kč.

Krátkodobý státní dluh (dluh splatný do jednoho roku) ke konci prvního pololetí vzrostl oproti konci prvního čtvrtletí o 0,6 procentního bodu na **12,7 %** 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 pololetí vzrostl oproti konci prvního čtvrtletí o 3,3 procentního bodu na **53,8 %**. Hodnota ukazatele se tak pohybuje pod svojí limitní hranicí 70,0 % celkového státního dluhu platnou pro rok 2014 i střednědobý horizont.

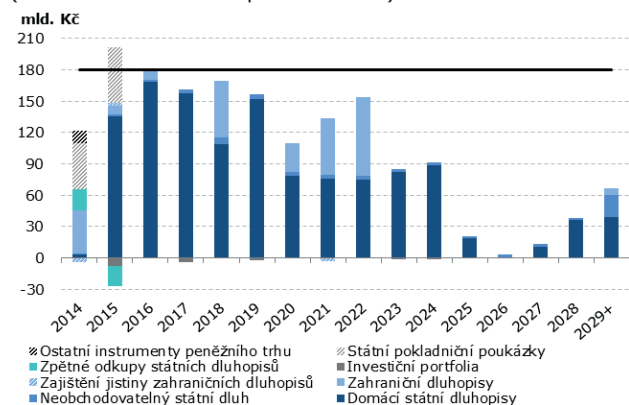
Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2014

UKAZATEL	Vyhlášené limity a cíle pro rok 2014	30. 6. 2014
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně	12,7 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	53,8 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,7 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	32,8 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,5 let
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	10,0 %

Zdroj: MF

Obrazek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv

(vztaženo ke konci 1. pololetí 2014)



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

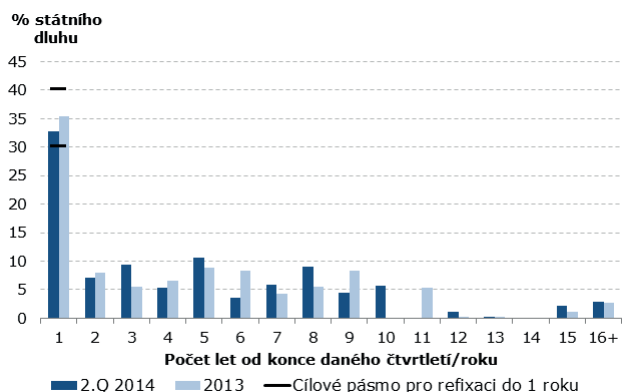
Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci prvního pololetí setrvala na stejné úrovni jako ke konci prvního čtvrtletí a nabývá hodnoty **5,7 let**. Průměrná splatnost státního dluhu se tak nachází v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,0 až 6,0 let platného pro rok 2014.

Úroková refixace státního dluhu do 1 roku vzrostla oproti konci prvního čtvrtletí o 1,0 procentního bodu a ke konci prvního pololetí dosáhla hodnoty **32,8 %**. 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 pololetí setrvala na stejné úrovni jako ke konci prvního čtvrtletí 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. pololetí 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 vyhlášena pro rok 2014 na úrovni 15,0 % (krátkodobě až 17,0 %). Hodnota tohoto ukazatele ke konci prvního pololetí vzrostla o 0,4 procentního bodu oproti konci prvního čtvrtletí a dosahuje hodnoty 10,0 %, 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 pololetí 89,8 %, když hodnota tohoto ukazatele vzrostla oproti konci prvního čtvrtletí o 0,4 procentního bodu, 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 pololetí výše 169,0 mld. Kč.

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 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. pololetí 2014
Primární saldo státního rozpočtu	59,6	30,4	-28,3
Čisté výdaje na státní dluh	41,4	50,9	26,9
Mimorozpočtová potřeba	0,0	0,0	0,0
Splátky SDD v daném roce	115,6	108,6	98,8
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	8,6
Splátky SPP bez revolvingu	162,6	189,1	83,6
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	5,3	2,8	4,6
Potřeba financování celkem	400,2	388,8	190,1
Hrubá emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu	189,1	120,9	60,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu	0,0	0,0	11,6
Hrubá emise SDD na domácím trhu	164,6	145,6	116,9
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích	69,0	0,0	0,0
Hrubá emise retailových dluhopisů	45,4	39,1	1,6
Úvěry EIB	4,0	4,3	0,0
Čistá změna rezervy peněžních prostředků	-69,4	79,5	0,6
Čistá změna pře-půjčování	0,0	1,7	0,0
Operace státních finančních aktiv (OSFA)	-2,4	-2,3	-1,0
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	-0,5
Refinancování ze státní pokladny	0,0	0,0	0,0
Zdroje financování celkem	400,2	388,8	190,1
Nedluhové zdroje financování	71,8	-78,9	0,9
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	191,0

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 před-financování vlády a tvorby rezervy peněžních prostředků nebo za účelem poskytování mimorozpočtových zápujček a úvěrů.

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

	2012	2013	1. pololetí 2014
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	191,0
Hrubá emise SPP bez revolvingu	189,1	120,9	60,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu	0,0	0,0	11,6
Přijaté kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 6 let ¹	70,4	44,0	41,2
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 6 do 11 let ¹	76,3	76,8	44,7
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 11 let ¹	17,8	24,8	30,9
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ¹	69,0	0,0	0,0
Hrubá emise retailových dluhopisů ²	45,4	39,1	1,6
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	191,0

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, 2014-2020, VAR % byl zařazen do hrubé emise SDD na domácím trhu do 6 let a Státní dluhopis České republiky, 2014-2025, 2,40 % 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. pololetí 2014
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	191,0
Splátky SDD v daném roce	115,6	108,6	98,8
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	8,6
Splátky SPP bez revolvingu	162,6	189,1	83,6
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	5,3	2,8	4,6
Čistá výpůjční potřeba	172,8	2,3	-0,6

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. pololetí 2014
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 499,4	1 667,6	1 683,3
Primární saldo státního rozpočtu	59,6	30,4	-28,3
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	41,4	50,9	26,9
Mimorozpočtová potřeba financování	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba bez operací aktiv	101,0	81,3	-1,5
Operace státních finančních aktiv (OSFA) ²	2,4	2,3	1,0
Pře-půjčování (čistá změna) ³	0,0	-1,7	0,0
Rezerva peněžních prostředků (čistá změna) ⁴	69,4	-79,5	-0,6
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	0,5
Čistá výpůjční potřeba	172,8	2,3	-0,6
Čistá emise státních pokladničních poukázek	26,5	-68,2	-22,7
Čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	0,0	0,0	11,6
Čistá emise SDD na domácím trhu	42,9	37,7	70,9
Čistá emise SDD na zahraničním trhu	69,0	0,0	-48,8
Čistá emise retailových dluhopisů	35,8	31,4	-6,9
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů	-1,3	1,5	-4,6
Financování čisté výpůjční potřeby	172,8	2,3	-0,6
Přecenění státního dluhu ⁵	-4,4	13,4	0,5
Splátky směnek 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	1 683,3
Podíl na HDP (%)	43,4	43,3	42,4

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 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)

	2012	2013	30. 6. 2014
Hrubý státní dluh	1 667,6	1 683,3	1 683,3
Státní pokladniční poukázky	189,1	120,9	98,1
Ostatní instrumenty peněžního trhu	0,0	0,0	11,6
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 042,0	1 079,7	1 150,5
SDD vydané na zahraničních trzích	310,3	323,7	275,4
Retailové dluhopisy	56,2	87,6	80,7
Úvěry EIB	70,0	71,5	67,0
Směnky ¹	0,0	0,0	0,0
Likvidní státní finanční aktiva	191,5	116,7	117,6
Investiční jaderné portfolio	18,5	20,7	22,0
Investiční důchodové portfolio	22,4	22,6	22,6
Účelové účty státních finančních aktiv	10,6	10,7	10,4
Pře-půjčování ²	0,0	0,0	0,0
Rezerva peněžních prostředků ³	139,9	62,7	62,1
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	0,5
Státní finanční aktiva	193,2	116,7	117,6
Likvidní státní finanční aktiva	191,5	116,7	117,6
Pře-půjčování ⁴	1,7	0,0	0,0
Čisté dluhové portfolio	1 474,4	1 566,7	1 565,7

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 právnickým 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.

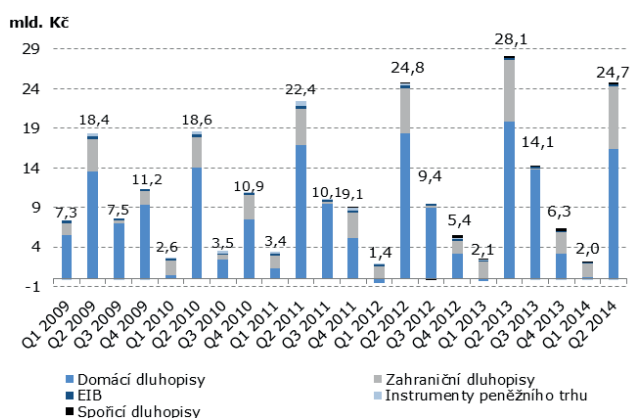
⁴ Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí více než 12 měsíců.

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 pololetí 2014, jsou obsaženy v příloze. Skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu za první pololetí dosahují 26,7 mld. Kč, což je o 3,5 mld. Kč méně než za stejné období roku 2013.

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

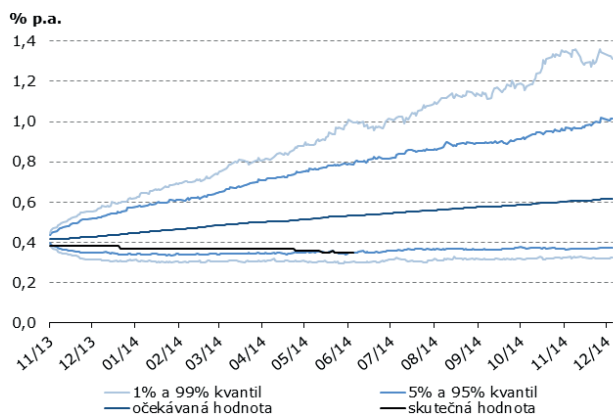


Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

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.

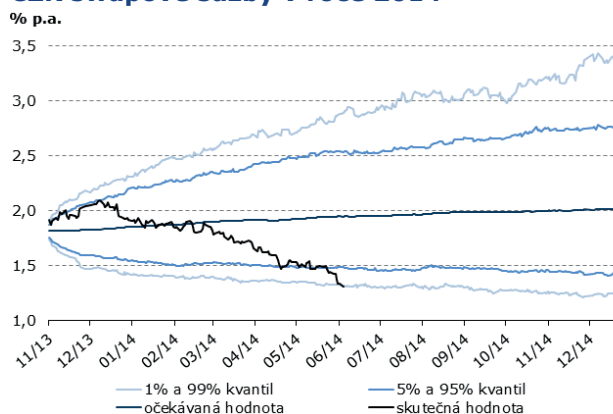
Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb tříměsíční PRIBOR a desetiletý swap s jejich simulacemi za období od 27. listopadu 2013 do 31. prosince 2014 zachycují následující obrázky.

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

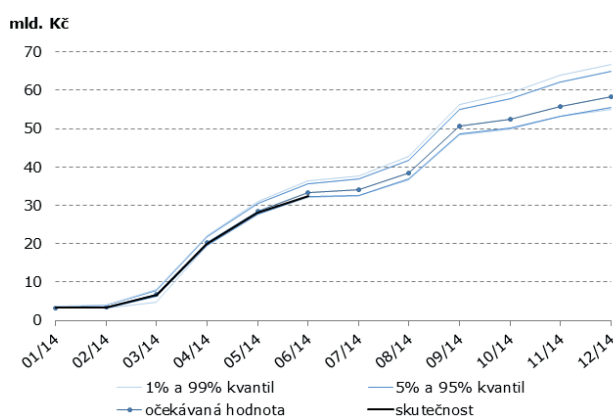


Zdroj: MF

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 pololetí celkem 32,4 mld. Kč a byly tak nižší cca o 0,9 mld. Kč oproti očekávané hodnotě predikované modelem ve výši 33,4 mld. Kč.

V případě úrokových příjmů je predikce očekávaných úrokových příjmů oproti skutečnosti vyšší cca o 0,5 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 pololetí ve srovnání se stejným obdobím v předchozím roce zachycuje následující tabulka.

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

	1. pololetí 2013	1. pololetí 2014
Skutečné čisté úrokové náklady	30,2	26,7
Očekávané čisté (simulované) náklady	31,1	27,1
Cost-at-Risk 95 %	36,4	31,4
Cost-at-Risk 99 %	39,3	32,4
Odchylka očekávání od skutečnosti	0,9	0,4

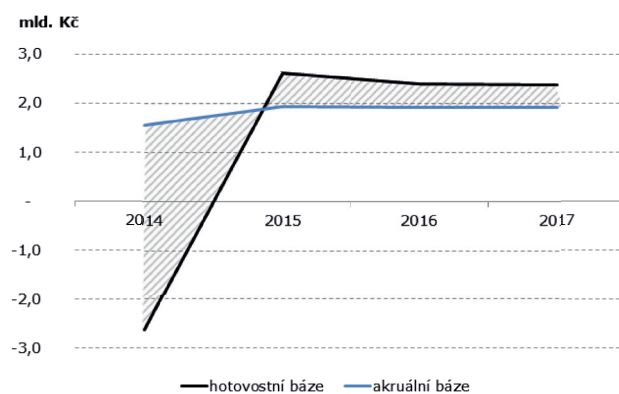
Zdroj: MF

V prvním pololetí roku 2014 činily skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu 26,7 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové náklady ve stejném období predikované modelem se nacházejí na úrovni 27,1 mld. Kč. Skutečné čisté úrokové náklady tak zůstaly pod hranicí ukazatelů CaR 95% i CaR 99%, které byly stanoveny na úrovni 31,4 mld. Kč, respektive na 32,4 mld. Kč. Primární cíl modelu byl splněn, když čisté úrokové náklady nepřesáhly hranice CaR. Čisté náklady odhadl model o 0,4 mld. Kč vyšší 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 pololetí roku 2014 vyjádřené na akruální bázi dosahují v roce 2014 výše 1,6 mld. Kč oproti -2,5 mld. Kč v hotovostním vyjádření, tj. v hotovostní vyjádření přinesl nově vydaný dluh v prvním pololetí příjem rozpočtu kapitoly Státní dluh, když převládá vliv aukčních premií ve výši 4,7 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 1,6 mld. Kč, v roce 2015 dosáhnou své maximální hodnoty 1,9 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 -2,5 mld. Kč, v roce 2015 dosáhnou čisté úrokové náklady hodnoty 2,6 mld. Kč a v letech 2016 a 2017 budou dosahovat cca 2,4 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)

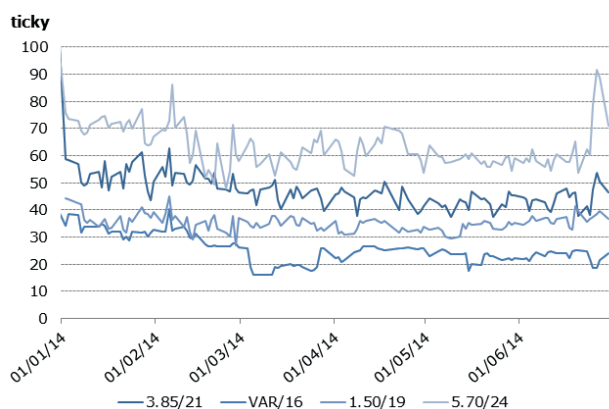
	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové náklady			
		2014	2015	2016	2017
Hotovostní vyjádření	179,2	-2,5	2,6	2,4	2,4
Akruální vyjádření	179,2	1,6	1,9	1,9	1,9
Hrubá emise SDD	116,9	1,5	1,9	1,9	1,9
Hrubá emise SPP	60,8	0,0	0,0	-	-
Zahraniční emise	-	-	-	-	-
Hrubá emise SSD	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Čerpání úvěrů EIB	-	-	-	-	-

Poznámka: SSD bez zahrnutí reinvestice.
Zdroj: MF

5 - Sekundární trh státních dluhopisů

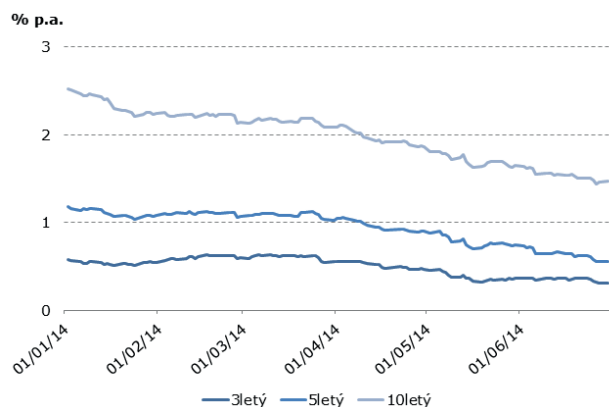
Platforma MTS Czech Republic pro obchodování českých státních dluhopisů přispívá od své implementace v červenci roku 2011 k efektivnosti a transparentnosti na domácím sekundárním trhu. Klíčovým parametrem efektivní cenotvorby na sekundárním trhu je rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou státního dluhopisu (tzv. „bid-offer spread“). Čím užší je bid-offer spread, tím je trh likvidnější a efektivnější. Od začátku roku 2014 dochází spíše k poklesu bid-offer spreadů, zejména u delších splatností a také u variabilně úročeného dluhopisu splatného v roce 2016. Bid offer spread dluhopisu splatného v roce 2019 spíše stagnoval, když se jeho hodnota pohybovala mezi 30 až 40 ticky. Klesající či stagnující trend byl však přerušen před koncem června, kdy s výjimkou variabilně úročeného dluhopisu došlo ke skokovému nárůstu tohoto ukazatele. Na konci června se tento vývoj však opět obrátil a hodnoty bid-offer spreadů se tak vracejí na původní hodnoty před tímto nárůstem. S výjimkou posledních dnů v červnu 2014 se bid-offer spread u 10letého dluhopisu stabilně pohyboval okolo úrovně 60 ticků od poloviny února 2014.

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



Zdroj: EuroMTS a MF

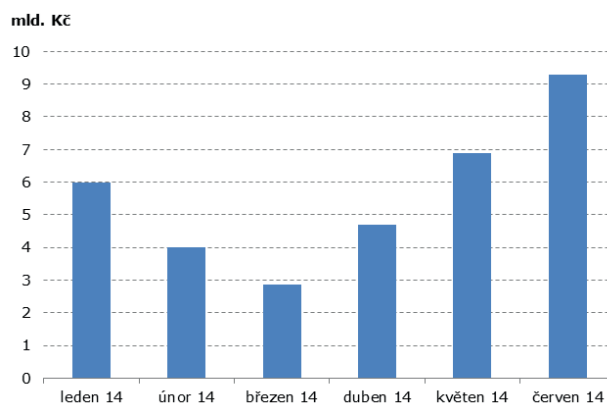
Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. pololetí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Celková měsíční jmenovitá hodnota obchodů se státními dluhopisy na platformě MTS Czech Republic dosáhla ve druhém čtvrtletí v průměru 7,0 mld. Kč, což je oproti minulému čtvrtletí nárůst o více než 2,5 mld. Kč.

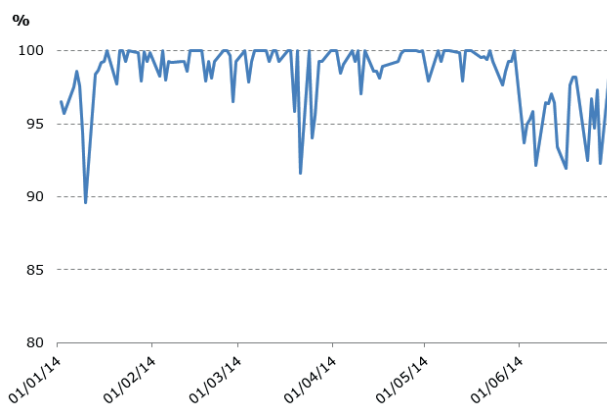
Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. pololetí 2014



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

Obrázek 11: Průměrné denní plnění kótačních povinností – DCR v 1. pololetí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

V dubnu a květnu oscillovalo plnění kótačních povinností primárních dealerů těsně pod 100%, pokračoval tak trendový vývoj z minulých období. V červnu byl z důvodu rozšíření seznamu povinně kotovaných dluhopisů zaznamenán mírný pokles, přičemž hodnota DCR ani v tomto měsíci neklesla pod limitní hranici 90%.

Také ve druhém čtvrtletí 2014 umožňovalo Ministerstvo využívat záůjční facilitu pro poskytování záůjček SDD. Této facility mohou využívat primární dealeři k přijímání záůjček SDD na období až 90 dní v rámci repo operací.

I když je primárním cílem těchto operací navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu, z důvodu velmi nízkých repo sazeb považuje Ministerstvo tyto operace za výhodný zdroj v segmentu krátkodobého financování výpůjční potřeby. Tím tyto operace také přispívají k úspoře čistých úrokových nákladů na obsluhu státního dluhu. Získané peněžní prostředky jsou za vyšší výnos investovány na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny, čímž dochází k navýšení výnosů z investiční činnosti Ministerstva.

Tabulka 10: Realizované záůjční facility ve 2. čtvrtletí 2014

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky
0,50/2016	CZ0001003842	574 000 000	580 024 416,66	580 013 047,18
VAR/2016	CZ0001002331	145 000 000	145 670 866,67	145 668 317,43
VAR/2017	CZ0001003438	347 000 000	358 852 363,33	358 851 665,56
0,85/2018	CZ0001004246	933 000 000	947 085 863,02	947 060 460,87
4,60/2018	CZ0001000822	1 583 000 000	1 903 058 488,89	1 903 019 297,96
1,50/2019	CZ0001003834	110 000 000	116 054 583,33	116 053 455,02
5,00/2019 ¹	CZ0001002471	832 000 000	1 004 243 777,78	1 004 227 562,15
3,85/2021	CZ0001002851	960 000 000	1 158 663 027,77	1 158 633 487,83
4,70/2022	CZ0001001945	175 000 000	225 725 208,33	225 719 063,59
VAR/2023	CZ0001003123	6 488 190 000	6 857 372 358,33	6 857 115 914,55
5,70/2024 ¹	CZ0001002547	6 750 000 000	9 276 351 050,00	9 276 186 236,04
2,40/2025	CZ0001004253	50 000 000	53 835 342,47	53 834 452,69
VAR/2027	CZ0001004105	737 730 000	723 267 907,26	723 267 907,26
4,85/2057	CZ0001002059	2 350 000 000	3 083 281 805,56	3 083 278 114,23
Celkem		22 034 920 000	26 433 487 059,40	26 432 928 982,36

¹ Kolaterál SDD je poskytnut z vlastního a z investičního jaderného portfolia.
Zdroj: MF

Ve druhém čtvrtletí byly z vlastního portfolia Ministerstva, investičního jaderného portfolia a obdrženého kolaterálu z reverzních repo operací v rámci řízení eurové likvidity státní pokladny poskytnuty prostřednictvím záůjční facility záůjčky SDD v celkové nominální hodnotě 22,0 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve

výši 26,4 mld. Kč. Přijaté peněžní prostředky byly dále investovány na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny a v rámci investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu. Ve druhém čtvrtletí činila průměrná repo sazba dosažená v rámci záůjční 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, mld. EUR)

	2012		2013		30. 6. 2014	
	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR
Likvidní státní finanční aktiva	162,3	1,2	94,0	0,8	104,8	0,5
Národní fond a bývalý Fond národního majetku	15,8	0,0	19,2	2,2	20,1	2,0
Ostatní povinní klienti státní pokladny	20,5	0,0	76,9	0,0	74,5	0,0
Nepovinní klienti státní pokladny	0,0	0,0	4,4	0,0	17,7	0,0
Refinancování ze státní pokladny (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celková likviditní pozice státní pokladny¹	198,7	1,2	194,5	3,0	217,1	2,5
Reversní repo operace (kolaterál SPP)	5,2	0,0	18,0	0,0	8,0	0,0
Reversní repo operace (kolaterál SDD)	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	1,2
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	158,5	0,0	141,5	0,0	172,5	0,0
Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poskytnutá depa a krátkodobé zápůjčky a úvěry	13,1	0,0	14,0	1,0	21,1	1,2
Pře-půjčování ²	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investování do SPP a SDD	18,5	0,0	19,2	0,0	15,5	0,0
Investování do cizích cenných papírů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poskytnutý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Peněžní prostředky na souhrnném účtu SP ³	1,6	1,2	1,8	0,7	0,0	0,0
Peněžní prostředky Ministerstva na účtech v obchodních bankách	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Celková investiční pozice státní pokladny	198,7	1,2	194,5	3,0	217,1	2,5

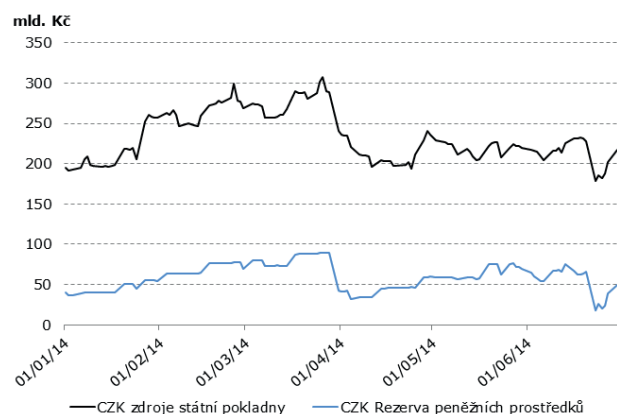
¹ Disponibilní likvidita státní pokladny včetně investování mimo účty řízení likvidity státní pokladny.

² Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky 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 od 2. 4. 2013.

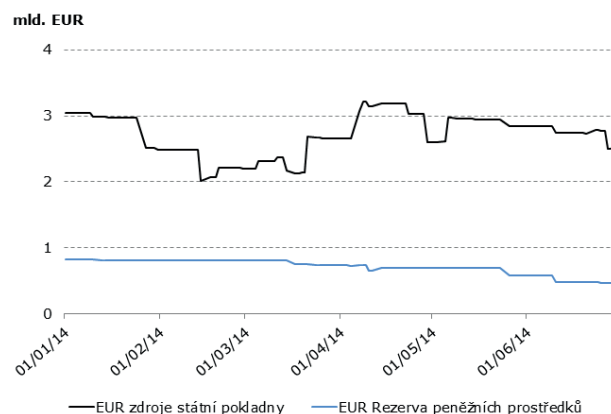
Zdroj: MF

Obrázek 12: Celková likviditní pozice CZK státní pokladny a CZK rezerva peněžních prostředků



Zdroj: MF

Obrázek 13: Celková likviditní pozice 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 pololetí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB a SPP v celkové nominální hodnotě 2 744,1 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 848,6 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací činila 0,04 % p. a.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v průběhu prvního pololetí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové nominální hodnotě 6,5 mld. EUR. Průměrná úroková sazba investičních operací se zástavou SDD provedených v roce 2014 činila 0,25 % p. a. Rovněž byly v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové nominální hodnotě 8,5 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

	30. 6. 2013	30. 9. 2013	31. 12. 2013	31. 3. 2014	30. 6. 2014
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 678,1	1 653,5	1 683,3	1 683,4	1 683,3
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	1 879,1	1 831,5	1 863,3	1 886,1	1 903,9
Krátkodobý státní dluh (%)	18,7	15,4	15,8	12,1	12,7
Střednědobý státní dluh (%)	52,7	54,7	53,6	50,5	53,8
Státní pokladniční poukázky (%)	9,6	8,3	7,2	5,8	5,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,0	0,1	0,0	0,2	0,7
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,7	5,6	5,7	5,7
Floatový státní dluh včetně derivátů (%) ¹	37,1	35,0	35,4	31,8	32,8
Průměrná doba do refixace (roky)	4,4	4,4	4,3	4,5	4,5
Variabilně úročený státní dluh (%)	15,6	16,7	16,8	17,1	17,8
Modifikovaná durace (roky)	4,0	4,0	4,0	4,1	4,2
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,1	4,0	3,9	4,1	4,2
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu (%)	8,8	8,8	9,4	9,6	10,0
Cizoměnový státní dluh (%)	18,1	18,2	19,0	19,0	16,6
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	88,8	88,8	89,4	89,4	89,8
Neobchodovatelný státní dluh (%) ²	4,0	4,1	4,2	4,2	4,0
Retailový státní dluh (%)	4,4	4,5	5,2	5,2	4,8
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 536,5	1 511,9	1 524,2	1 525,6	1 535,7
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	1 704,9	1 683,1	1 696,2	1 720,0	1 747,4
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	19,3	15,7	16,6	12,4	13,6
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	52,1	54,3	52,7	49,3	52,9
Státní pokladniční poukázky (%)	10,5	9,1	7,9	6,4	6,4
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,0	0,1	0,0	0,2	0,8
Průměrná splatnost (roky)	5,5	5,6	5,5	5,6	5,7
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%) ¹	35,2	32,9	33,7	29,7	31,4
Průměrná doba do refixace (roky)	4,7	4,6	4,6	4,7	4,8
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	12,8	13,9	13,9	14,2	15,1
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,2	4,1	4,3	4,5
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,2	4,2	4,1	4,3	4,5
Čistá cizoměnová expozice obchodovatelného dluhu (%)	9,6	9,7	10,4	10,6	11,0
Cizoměnový státní dluh (%)	19,7	19,9	21,0	21,0	18,2
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	88,8	88,8	89,4	89,4	89,8

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

	30. 6. 2013	30. 9. 2013	31. 12. 2013	31. 3. 2014	30. 6. 2014
Likvidní státní finanční aktiva (mld. Kč)	169,0	138,9	116,7	160,1	117,6
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	9,1	7,5	6,0	8,6	6,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	91,3	89,5	86,8	90,3	91,8
Průměrná doba do refixace (roky)	0,4	0,4	0,5	0,3	0,4
Investiční portfolia	44,2	42,9	43,3	43,7	44,6
Průměrná výnosnost (%)	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Průměrná splatnost (roky)	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2
Modifikovaná durace (roky)	0,9	0,9	1,1	0,9	0,9

Zdroj: MF

Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, spořicíh státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek ve 2. čtvrtletí 2014

Tabulka 14: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve 2. 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
0,85/2018	88/2	9.4.	14.4.	17.3.2018	CZK	5 000 000 000	5 586 110 000
2,50/2028	78/10	9.4.	14.4.	25.8.2028	CZK	5 000 000 000	5 697 610 000
1,50/2019	76/12	23.4.	28.4.	29.10.2019	CZK	5 000 000 000	4 098 230 000
2,40/2025	89/2	23.4.	28.4.	17.9.2025	CZK	6 000 000 000	6 828 390 000
4,20/2036	49/7	23.4.	28.4.	4.12.2036	CZK	2 000 000 000	1 582 380 000
0,85/2018	88/3	14.5.	19.5.	17.3.2018	CZK	5 000 000 000	5 417 290 000
2,40/2025	89/3	14.5.	19.5.	17.9.2025	CZK	5 000 000 000	5 302 350 000
VAR/2027	90/1	14.5.	19.5.	19.11.2027	CZK	5 000 000 000	5 377 550 000
VAR/2020	91/1	4.6.	9.6.	9.12.2020	CZK	5 000 000 000	4 406 650 000
VAR/2027	90/2	4.6.	9.6.	19.11.2027	CZK	5 000 000 000	5 438 270 000
Celkem							49 734 830 000

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
0,85/2018	88/2	0,85 %	100,48	0,725	2,24	100,00	11,72
2,50/2028	78/10	2,50 %	97,57	2,706	2,04	100,00	13,95
1,50/2019	76/12	1,50 %	101,91	1,140	2,37	71,42	10,54
2,40/2025	89/2	2,40 %	101,76	2,221	1,46	100,00	13,81
4,20/2036	49/7	4,20 %	116,09	3,189	1,68	69,50	9,62
0,85/2018	88/3	0,85 %	101,46	0,464	1,74	100,00	8,35
2,40/2025	89/3	2,40 %	104,80	1,922	1,55	100,00	6,05
VAR/2027	90/1	VAR %	97,55	7,815 ¹	2,24	100,00	7,55
VAR/2020	91/1	VAR %	98,65	-9,294 ¹	1,13	81,00	7,13
VAR/2027	90/2	VAR %	97,60	8,293 ¹	1,75	100,00	8,77
Průměr						95,1	10,58

¹ Průměrný spread oproti PRIBORu v bazických bodech (discount margin)

Zdroj: MF

Tabulka 15: Emise spořicíh státních dluhopisů ve 2. čtvrtletí 2014

Instrument	Číslo emise / Tranše	Upisovací období	Datum vydání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti	Jmenovitá hodnota
SSD – proti-inflační	87/2	19.5. - 4.6.	12. 6.	12.12.2020	7,0	663 204 577
SSD – reinvestiční	92/1	19.5. - 4.6.	12. 6.	12.6.2019	5,0	745 834 604
SSD – variabilní	93/1	19.5. - 4.6.	12. 6.	12.12.2020	6,5	32 566 811
SSD - prémiový ¹	80/2		12. 6.	12. 6. 2016	3,0	32 016 053
SSD - reinvestiční ¹	69/3		12. 6.	12. 6. 2017	5,0	107 529 532
SSD - reinvestiční ¹	82/2		12. 6.	12. 6. 2018	5,0	25 206 805
SSD – proti-inflační ¹	70/5		12. 6.	12. 6. 2019	7,0	11 900 630
SSD – proti-inflační ¹	83/3		12. 6.	12. 6. 2020	7,0	2 817 890
SSD – proti-inflační ¹	87/3		12. 6.	12. 12. 2020	7,0	9 572 686
Celkem						1 630 649 588

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

Tabulka 16: Emise státních pokladničních poukázek ve 2. čtvrtletí 2014

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	Datum aukce	Datum emise	Datum splatnosti	Nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota	Výnos (% p. a.)
691	9	17. 4.	18. 4.	16. 1. 2015	6 000 000 000 až 8 000 000 000	6 455 000 000	0,07
692	12	15. 5.	16. 5.	15. 5. 2015	7 000 000 000 až 9 000 000 000	8 285 000 000	0,07
693	9	22. 5.	23. 5.	20. 2. 2015	7 000 000 000 až 9 000 000 000	8 028 000 000	0,07
694	12	12. 6.	13. 6.	12. 6. 2015	7 000 000 000 až 9 000 000 000	7 335 000 000	0,08
695	9	26. 6.	27. 6.	27. 3. 2015	7 000 000 000 až 9 000 000 000	9 000 000 000	0,07
Celkem					34 000 000 000 až 44 000 000 000	39 103 000 000	0,07¹

¹ Průměrný vážený výnos do splatnosti emisí SPP za 2. čtvrtletí 2014.
Zdroj: MF

Tabulka 17: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 2. 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	34 512 360 000	9,3	8,6	9,3	8,6
Fixně úročené	15 222 470 000	11,5	10,9	0,5	0,4
Spořicí státní dluhopisy ¹	1 630 649 588	5,4	4,9	2,8	2,5
Celkem	51 365 479 588	9,8	9,2	6,5	6,0

¹ Zahrnují i reinvestici výnosu v celkové jmenovité hodnotě 189,0 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 2014

Tabulka 18: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1. pololetí 2013	Rozpočet 2014		Skutečnost 1. pololetí 2014	% plnění	2014/2013 (%)
		Schválený	Po změnách			
	1	2	3	4	5=4/3	6=4/1
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	35 071 (-) 4 879	65 199 (-) 7 400	64 834 (-) 7 400	32 450 (-) 5 747	50,1 77,7	92,5 117,8
vnitřní dluh	24 668 (-) 4 780	51 161 (-) 6 952	50 796 (-) 6 952	22 354 (-) 5 664	44,0 81,5	90,6 118,5
instrumenty peněžního trhu a pře-půjčení	144 (-) 47	944 (-) 64	944 (-) 64	36 (-) 143	3,8 224,2	24,8 302,2
z toho: derivátové operace	36	-	-	-	-	-
spořicí státní dluhopisy	173 0	1 251 -	1 251 -	216 0	17,3 -	124,9 -
středně- a dlouhodobé dluhopisy	24 351 (-) 4 733	48 966 (-) 6 888	48 601 (-) 6 888	22 102 (-) 5 520	45,5 80,1	90,8 116,6
vnější dluh	10 402 (-) 91	14 028 (-) 448	14 028 (-) 448	10 096 (-) 83	72,0 18,6	97,0 91,7
zahraniční emise dluhopisů	9 983 (-) 91	13 142 (-) 448	13 142 (-) 448	9 774 (-) 83	74,4 18,6	97,9 91,7
z toho: derivátové operace	2 654 (-) 91	3 103 (-) 448	3 103 (-) 448	1 973 (-) 83	63,6 18,6	74,4 91,7
úvěry od EIB	419	886	886	321	36,3	76,6
bankovní účty	1 (-) 8	10 -	10 -	1 -	7,1 -	74,0 -
příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	1 (-) 8	10 -	10 -	1 -	7,1 -	74,0 -
2. Poplatky	213 -	599 -	599 -	162 0	27,0 -	76,0 -
Saldo kapitoly celkem	35 284 (-) 4 879	65 798 (-) 7 400	65 433 (-) 7 400	32 611 (-) 5 747	49,8 77,7	92,4 117,8

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

Zdroj: MF

V prvním pololetí roku 2014 činily **čisté výdaje** na obsluhu státního dluhu **26,9 mld. Kč**. Na snížení hrubých výdajů se podílely zejména výnosy

z alikvotních úrokových výnosů a prémie SDD ve výši 5,5 mld. Kč. Hrubé výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly 32,6 mld. Kč.

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných ke 4. červenci 2014
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní informace bude uveřejněna dne 10. října 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>