



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky

1. čtvrtletí 2015



17. dubna 2015

Ministerstvo financí

**Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky
1. čtvrtletí 2015**

Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky

1. čtvrtletí 2015

17. dubna 2015

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

ISSN 2336-2650 (On-line)

Vychází 3x ročně

Elektronický archiv:
www.mfcz.cz/statnidluh

Obsah

Shrnutí a hlavní události	7
1 – Struktura dluhového portfolia a výpůjční potřeba centrální vlády	8
2 – Primární trh státních dluhopisů	10
3 – Sekundární trh státních dluhopisů.....	13
4 – Řízení rizik a strategie portfolia.....	15
5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk.....	17
6 – Hodnocení primárních dealerů za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015.....	19

Seznam tabulek

Tabulka 1: Stav a struktura dluhového portfolia	8
Tabulka 2: Potřeba a zdroje financování.....	8
Tabulka 3: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu	9
Tabulka 4: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2015.....	10
Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2015	10
Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 31. 3. 2015	11
Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 31. 3. 2015.....	11
Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 31. 3. 2015.....	12
Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 31. 3. 2015.....	12
Tabulka 10: Realizované zápůjční facility v 1. čtvrtletí 2015.....	14
Tabulka 11: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2015	15
Tabulka 12: Parametry státního dluhu	16
Tabulka 13: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2015.....	17
Tabulka 14: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje	18
Tabulka 15: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh.....	18
Tabulka 16: Celkové hodnocení za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015.....	19
Tabulka 17: Primární trh za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015	19
Tabulka 18: Sekundární trh za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015	19

Seznam obrázků

Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu.....	13
Obrázek 2: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů.....	13
Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů.....	13
Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic	13
Obrázek 5: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů.....	13
Obrázek 6: Riziková prémie „asset swap spread“ vybraných státních dluhopisů.....	13
Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 31. 3. 2015	15
Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle zbytkové doby do splatnosti k 31. 3. 2015.....	15
Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu	15
Obrázek 10: Refixační profil státního dluhu	15
Obrázek 11: Čisté úrokové výdaje státního dluhu v letech 2009 až 2015.....	17
Obrázek 12: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové výdaje státního dluhu v roce 2015.....	17
Obrázek 13: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu	18

Seznam použitých zkratk

APEI	Aggregate Performance Evaluation Index
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů, a.s.
CZK	kódové označení české koruny
ČSÚ	Český statistický úřad
EIB	Evropská investiční banka
ESA2010	Evropský systém národních účtů 2010
EUR	kódové označení eura
HDP	hrubý domácí produkt
CHF	kódové označení švýcarského franku
ISIN	identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů
JPY	kódové označení japonského jenu
Kč	česká koruna
MF	Ministerstvo financí
mil.	milion
mld.	miliarda
MTS	Mercato Telematico Secondario
p. a.	per annum
PRIBOR	referenční úroková sazba Prague Interbank Offered Rate
SDD	střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy
SPP	státní pokladniční poukázky
SSD	spořicí státní dluhopisy
VAR	variabilně úročený státní dluhopis

Shrnutí a hlavní události

Ministerstvo financí (dále Ministerstvo nebo MF) předkládá v souladu s kalendářem uveřejňovaných informací Čtvrtletní zprávu o řízení státního dluhu České republiky (dále Čtvrtletní zpráva), která obsahuje zejména vyhodnocení vyhlášených strategických cílů, programu financování a plánu emisní činnosti konkretizovaných ve Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2015 (dále Strategie) uveřejněné dne 17. prosince 2014 a dále zahrnuje také pravidelné čtvrtletní hodnocení primárních dealerů za období od druhého čtvrtletí 2014 do prvního čtvrtletí 2015. V souladu se Strategií tak nově dochází v letošním roce k integraci doposud vydávaných dvou publikací Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia a Hodnocení primárních dealerů českých státních dluhopisů za březen.

V průběhu prvního čtvrtletí 2015 došlo k poklesu celkového státního dluhu z 1 663,7 mld. Kč na 1 663,1 mld. Kč, tj. o 0,6 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu bez jejich revolvingu v průběhu prvního čtvrtletí 2015 činila 17,0 mld. Kč, z čehož 12,0 mld. Kč představovaly vydané SPP a 5,0 mld. Kč přijaté

peněžní prostředky v rámci zápujčnicích facilit SDD. Celková jmenovitá hodnota splátek SPP pak činila 38,0 mld. Kč. Stav SPP v oběhu se tak v průběhu prvního čtvrtletí 2015 snížil o 26,0 mld. Kč. na 81,7 mld. Kč.

V prvním čtvrtletí 2015 pokračovalo Ministerstvo zejména ve vydávání SDD na domácím trhu. Celkově hrubá emise SDD realizovaná na primárním trhu prostřednictvím 8 aukcí ve 4 aukčních dnech činila 40,3 mld. Kč. Na sekundárním trhu nebyly uskutečněny žádné prodeje SDD z portfolia Ministerstva ani zpětné odkupy těchto dluhopisů. V prvním čtvrtletí 2015 nedošlo k žádné řádné splátce SDD. V oblasti SSD nebyla uskutečněna žádná řádná splátka a proběhlo předčasné splacení v celkové jmenovité hodnotě 35,6 mil. Kč. V oblasti emisní činnosti na zahraničních trzích neuskutečnilo Ministerstvo v průběhu prvního čtvrtletí 2015 žádné výpujční operace a nedošlo také k přijetí žádné tranše úvěrů EIB. Došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,4 mld. Kč a k předčasnému splacení těchto úvěrů v celkové výši 0,4 mld. Kč. Celkové splátky úvěrů EIB v prvním čtvrtletí 2015 činily 0,8 mld. Kč.

Stabilizovaný vývoj státního dluhu

Vlivem efektivního řízení disponibilních prostředků státní pokladny pokračuje stabilizovaný vývoj korunové hodnoty státního dluhu, jehož výše oproti konci roku 2014 mírně poklesla o 550 mil. Kč. Tato skutečnost přináší i nadále pozitivní

dopady ve formě úspory úrokových výdajů státního rozpočtu souvisejících s emisní činností státu v průběhu roku. Čisté úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu byly o 1,1 mld. Kč nižší oproti stejnému období předchozího roku.

Velká poptávka po státních dluhopisech České republiky

Ministerstvo zaznamenalo v průběhu prvního čtvrtletí 2015 velkou poptávku po státních dluhopisech v aukcích zejména v segmentu zbytkové doby do splatnosti do 5 let, když průměrná hodnota ukazatele Bid-to-Cover v aukcích těchto státních dluhopisů dosáhla hodnoty 3,38, celkově pak 2,86. Velkou poptávku po dluhopisech s relativně krátkou zbytkovou dobou

do splatnosti potvrzuje i výsledek aukce Státního dluhopisu České republiky, 2014–2018, 0,85 %, u kterého dosáhl ukazatel Bid-to-Cover v aukci konané 25. března 2015 hodnoty 5,21, a to i přes průměrný dosažený výnos do splatnosti ve výši 0,01 % p. a. Výnosy státních dluhopisů České republiky zaznamenávají výrazný klesající trend, který počíná již od ledna roku 2014.

Potvrzení ratingového hodnocení závazků České republiky

Dne 23. ledna 2015 potvrdila ratingová agentura Standard&Poor's ratingové hodnocení závazků České republiky na stupni AA se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované v domácí měně a na stupni AA- se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované

v cizí měně. Ve zdůvodnění rozhodnutí agentury Standard&Poor's bylo kladně zhodnoceno mírné zadlužení ČR i fiskální polštář umožňující podporu obnovy ekonomického růstu za podmínek obtížného vnějšího prostředí v průběhu roku 2015.

1 – Struktura dluhového portfolia a výpůjční potřeba centrální vlády

Tabulka 1: Stav a struktura dluhového portfolia (mld. Kč, % HDP)

	2013	2014	31. 3. 2015
Hrubý státní dluh	1 683,3	1 663,7	1 663,1
SPP	120,9	107,6	81,7
Ostatní instrumenty peněžního trhu	0,0	2,5	5,0
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 079,7	1 175,7	1 200,8
SDD vydané na zahraničních trzích ¹	323,7	239,6	238,2
SSD	87,6	77,8	77,8
Úvěry EIB	71,5	60,4	59,7
Směnky	0,0	0,0	0,0
Podíl na HDP (%)²	41,2	39,0	38,7

¹ Včetně zajišťujících operací.

² HDP v metodice ESA2010. Zdrojem dat pro roky 2013 – 2014 je ČSÚ, pro 1. čtvrtletí 2015 Makroekonomická predikce MF – duben 2015.

Zdroj: MF, ČSÚ

Tabulka 2: Potřeba a zdroje financování (mld. Kč)

Potřeba financování	2013	2014	1. čtvrtletí 2015
Primární saldo státního rozpočtu	30,4	29,3	-20,9
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	50,9	48,5	1,0
Mimorozpočtová potřeba	0,0	0,0	0,0
Splátky SDD v daném roce ²	108,6	136,4	2,7
Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let	-8,1	-4,0	0,0
Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ³	7,5	11,3	0,0
Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce	7,7	11,9	0,0
Splátky SPP bez revolvingu ⁴	189,1	120,9	38,0
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu ⁴	0,0	0,0	2,5
Splátky úvěrů EIB	2,8	11,1	0,8
Potřeba financování celkem	388,8	365,3	24,1
Hrubá emise SPP bez revolvingu ^{4, 5}	120,9	107,6	12,0
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu ⁴	0,0	2,5	5,0
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ⁵	145,6	153,3	40,3
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{5, 6}	37,8	37,3	14,1
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{5, 6}	79,6	50,0	6,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{5, 6}	28,3	65,9	20,3
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ^{2, 5}	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD ⁷	39,1	2,1	0,0
Úvěry EIB	4,3	0,0	0,0
Ostatní zdroje financování	0,0	0,0	0,0
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	78,9	99,7	-33,2
Zdroje financování celkem	388,8	365,3	24,1
Hrubá výpůjční potřeba	309,9	265,6	57,3

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Včetně zajišťujících operací.

³ Bez operací SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.

⁴ V rámci příslušného období.

⁵ Jmenovitá hodnota; prémie a diskonty jsou zahrnuty v čistých výdajích na obsluhu státního dluhu, tj. vstupují do čisté výpůjční potřeby.

⁶ Zbytková doba do splatnosti v den aukce.

⁷ Včetně reinvestice výnosů.

Zdroj: MF

Tabulka 3: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu (mld. Kč)

	2013	2014	1. čtvrtletí 2015
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 667,6	1 683,3	1 663,7
Primární saldo státního rozpočtu	30,4	29,3	-20,9
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	50,9	48,5	1,0
Mimorozpočtová potřeba financování	0,0	0,0	0,0
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-78,9	-99,7	33,2
Čistá výpůjční potřeba	2,3	-21,9	13,3
Čistá emise SPP	-68,2	-13,3	-26,0
Čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	0,0	2,5	2,4
Čistá emise SDD na domácím trhu	37,7	96,0	40,3
Čistá emise SDD na zahraničních trzích ²	0,0	-86,4	-2,7
Čistá emise SSD	31,4	-9,7	0,0
Čistá změna stavu poskytnutých zápůjček a úvěrů	1,5	-11,1	-0,8
Financování čisté výpůjční potřeby	2,3	-21,9	13,3
Přecenění státního dluhu ³	13,4	2,3	-13,9
Čistá změna stavu směnek	0,0	0,0	0,0
Změna hrubého státního dluhu	15,7	-19,7	-0,6
Hrubý státní dluh ke konci období	1 683,3	1 663,7	1 663,1

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Včetně zajišťujících operací.

³ Zahnuje přecenění dluhu denominovaného v cizích měnách z titulu kurzových rozdílů a konsolidaci dluhu státu z dluhopisů, které byly při jejich vydání zapsány nejprve na majetkový účet, který vede ministerstvo v příslušné evidenci, po dobu, co jsou na tomto účtu zapsány, jakož i vlastní dluhopisy nabyté státem jako jejich emitentem před datem jejich splatnosti.

Zdroj: MF

2 – Primární trh státních dluhopisů

Tabulka 4: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2015

Název emise	Číslo emise a tranše	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
ČR, 0,85 %, 18	88. 5.	11.2.	13.2.	17.3.2018	CZK	6 000 000 000	5 087 090 000
ČR, 2,50 %, 28	78. 11.	11.2.	13.2.	25.8.2028	CZK	7 000 000 000	4 993 570 000
ČR, VAR %, 20	91. 3.	25.2.	27.2.	9.12.2020	CZK	7 000 000 000	5 957 540 000
ČR, 2,40 %, 25	89. 5.	25.2.	27.2.	17.9.2025	CZK	7 000 000 000	5 010 570 000
ČR, 1,50 %, 19	76. 13.	11.3.	13.3.	29.10.2019	CZK	7 000 000 000	5 553 760 000
ČR, VAR %, 27	90. 4.	11.3.	13.3.	19.11.2027	CZK	7 000 000 000	5 473 800 000
ČR, 0,85 %, 18	88. 6.	25.3.	27.3.	17.3.2018	CZK	6 000 000 000	3 447 940 000
ČR, 2,50 %, 28	78. 12.	25.3.	27.3.	25.8.2028	CZK	7 000 000 000	4 799 650 000
Celkem						54 000 000 000	40 323 920 000

Název emise	Číslo emise a tranše	Kupón	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 (%)
ČR, 0,85 %, 18	88. 5.	0,85 %	102,367	0,08	3,30	75,83	8,95
ČR, 2,50 %, 28	78. 11.	2,50 %	121,550	0,81	1,46	64,09	7,25
ČR, VAR %, 20	91. 3.	VAR %	99,479	-21,01 ¹	2,40	74,66	10,45
ČR, 2,40 %, 25	89. 5.	2,40 %	118,004	0,63	1,77	59,89	11,69
ČR, 1,50 %, 19	76. 13.	1,50 %	106,284	0,14	3,35	66,29	13,05
ČR, VAR %, 27	90. 4.	VAR %	100,159	-11,25 ¹	3,47	67,14	11,05
ČR, 0,85 %, 18	88. 6.	0,85 %	102,493	0,01	5,21	50,85	6,62
ČR, 2,50 %, 28	78. 12.	2,50 %	121,503	0,80	2,57	57,14	11,42
Průměr						64,53	10,15

¹ Průměrný spread oproti PRIBORu (bazický bod)
Zdroj: MF

Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2015

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Max. nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	Výnos do splatnosti (% p. a.)
705.	12	19.2.	20.2.	19.2.2016	8 000 000 000	8 000 000 000	0,05
706.	12	12.3.	13.3.	11.3.2016	8 000 000 000	4 000 000 000	0,04
Celkem					16 000 000 000	12 000 000 000	0,05¹

¹ Průměrný vážený výnos do splatnosti emisí SPP za 1. čtvrtletí 2015.
Zdroj: MF

Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 31. 3. 2015

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
ČR, 3,80 %, 15	44.	CZ0001001143	11.4.2015	51 454 000 000	4 900 000 000
ČR, 3,40 %, 15	60.	CZ0001002737	1.9.2015	54 259 000 000	2 400 000 000
ČR, 6,95 %, 16	34.	CZ0001000749	26.1.2016	34 573 000 000	0
ČR, 0,50 %, 16	77.	CZ0001003842	28.7.2016	28 000 000 000	0
ČR, VAR %, 16	55.	CZ0001002331	27.10.2016	80 000 000 000	0
ČR, 4,00 %, 17	51.	CZ0001001903	11.4.2017	90 400 000 000	3 600 000 000
ČR, VAR %, 17	67.	CZ0001003438	23.7.2017	50 000 000 000	0
ČR, 0,85 %, 18	88.	CZ0001004246	17.3.2018	33 513 920 000	550 000 000
ČR, 4,60 %, 18	41.	CZ0001000822	18.8.2018	74 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,00 %, 19	56.	CZ0001002471	11.4.2019	87 120 000 000	1 980 000 000
ČR, 1,50 %, 19	76.	CZ0001003834	29.10.2019	66 491 370 000	2 000 000 000
ČR, 3,75 %, 20	46.	CZ0001001317	12.9.2020	71 850 000 000	3 150 000 000
ČR, VAR %, 20	91.	CZ0001004113	9.12.2020	17 970 100 000	1 000 000 000
ČR, 3,85 %, 21	61.	CZ0001002851	29.9.2021	75 635 000 000	2 000 000 000
ČR, 4,70 %, 22	52.	CZ0001001945	12.9.2022	75 116 740 000	2 000 000 000
ČR, VAR %, 23	63.	CZ0001003123	18.4.2023	81 207 870 000	5 792 130 000
ČR, 5,70 %, 24	58.	CZ0001002547	25.5.2024	87 600 000 000	2 400 000 000
ČR, 2,40 %, 25	89.	CZ0001004253	17.9.2025	32 716 970 000	1 000 000 000
ČR, VAR %, 27	90.	CZ0001004105	19.11.2027	23 550 810 000	500 000 000
ČR, 2,50 %, 28	78.	CZ0001003859	25.8.2028	45 890 860 000	0
ČR, 4,20 %, 36	49.	CZ0001001796	4.12.2036	28 428 970 000	1 417 620 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	CZ0001002059	26.11.2057	11 020 000 000	6 980 000 000
Celkem				1 200 798 610 000	42 669 750 000

Poznámka: Bez zahrnutí jmenovitých hodnot státních dluhopisů poskytnutých nebo přijatých Ministerstvem jako kolaterál při realizaci repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny nebo v rámci zápujčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 31. 3. 2015

ISIN	Měna	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
XS0453511577	EUR	5.10.2015	300 000 000	0
CH0106812362	CHF	23.11.2016	500 000 000	0
XS0368800073	EUR	11.6.2018	2 000 000 000	0
XS0215153296	EUR	18.3.2020	1 000 000 000	0
XS0541140793	EUR	14.4.2021	2 000 000 000	0
XS0750894577	EUR	24.5.2022	2 750 000 000	0
XS0240954361	JPY	16.1.2036	30 000 000 000	0
Celkem EUR			8 050 000 000	0
Celkem CHF			500 000 000	0
Celkem JPY			30 000 000 000	0

Poznámka: Bez zahrnutí jmenovitých hodnot státních dluhopisů poskytnutých nebo přijatých Ministerstvem jako kolaterál při realizaci repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny nebo v rámci zápujčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 31. 3. 2015

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
697.	9	CZ0001004352	24.4.2015	5 583 000 000	0
692.	12	CZ0001004287	15.5.2015	8 285 000 000	0
694.	12	CZ0001004329	12.6.2015	7 335 000 000	0
699.	9	CZ0001004386	26.6.2015	4 000 000 000	0
700.	9	CZ0001004394	3.7.2015	6 460 000 000	0
696.	12	CZ0001004345	10.7.2015	6 413 000 000	0
703.	9	CZ0001004428	14.8.2015	3 800 000 000	0
698.	12	CZ0001004360	4.9.2015	6 000 000 000	0
701.	12	CZ0001004402	16.10.2015	8 000 000 000	0
702.	12	CZ0001004410	30.10.2015	5 785 000 000	0
704.	12	CZ0001004436	4.12.2015	8 000 000 000	0
705.	12	CZ0001004444	19.2.2016	8 000 000 000	0
706.	12	CZ0001004485	11.3.2016	4 000 000 000	0
Celkem				81 661 000 000	0

Poznámka: Bez zahrnutí jmenovitých hodnot státních dluhopisů poskytnutých nebo přijatých Ministerstvem jako kolaterál při realizaci repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny nebo v rámci zápujčnicích facilit.
Zdroj: MF

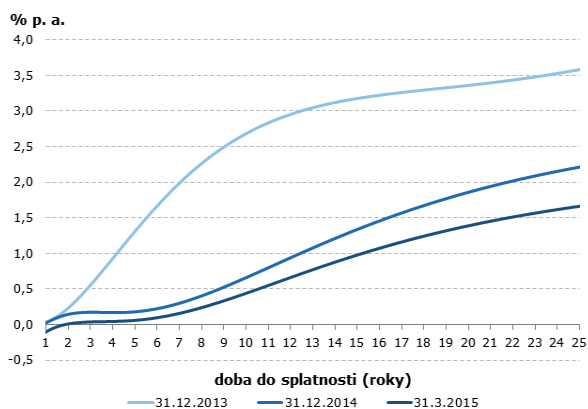
Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 31. 3. 2015

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
SSD - prémiový	73.	CZ0001003776	12.12.2015	11 514 512 937	0
SSD - prémiový	80.	CZ0001003982	12.6.2016	7 371 610 512	0
SSD - kupónový	65.	CZ0001003305	11.11.2016	1 927 110 085	0
SSD - reinvestiční	66.	CZ0001003297	11.11.2016	9 282 632 983	0
SSD - prémiový	84.	CZ0001004170	12.12.2016	10 997 877 958	0
SSD - kupónový	68.	CZ0001003560	12.6.2017	1 129 772 732	0
SSD - reinvestiční	69.	CZ0001003578	12.6.2017	5 463 179 517	0
SSD - kupónový	74.	CZ0001003784	12.12.2017	1 774 245 575	0
SSD - reinvestiční	75.	CZ0001003792	12.12.2017	7 540 220 569	0
SSD - kupónový	81.	CZ0001004014	12.6.2018	820 435 434	0
SSD - reinvestiční	82.	CZ0001004006	12.6.2018	5 764 398 320	0
SSD - kupónový	85.	CZ0001004188	12.12.2018	1 359 084 518	0
SSD - reinvestiční	86.	CZ0001004196	12.12.2018	7 585 804 604	0
SSD - proti-inflační	70.	CZ0001003586	12.6.2019	2 053 646 736	0
SSD - reinvestiční	92.	CZ0001004303	12.6.2019	745 834 604	0
SSD - proti-inflační	83.	CZ0001003990	12.6.2020	391 481 365	0
SSD - proti-inflační	87.	CZ0001004204	12.12.2020	2 038 898 449	4 004 125
SSD - variabilní	93.	CZ0001004311	12.12.2020	32 488 149	0
Celkem				77 793 235 047	4 004 125

Zdroj: MF

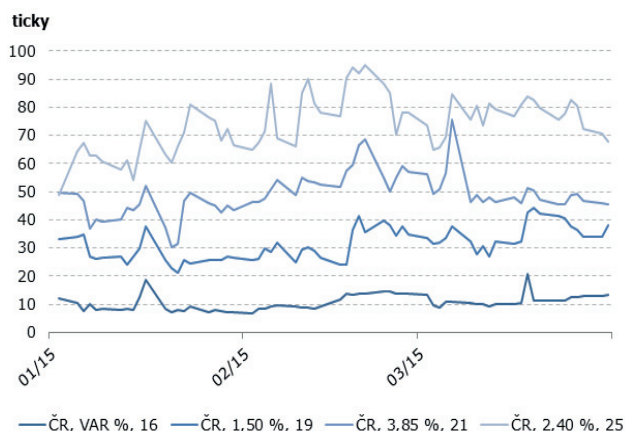
3 – Sekundární trh státních dluhopisů

Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu



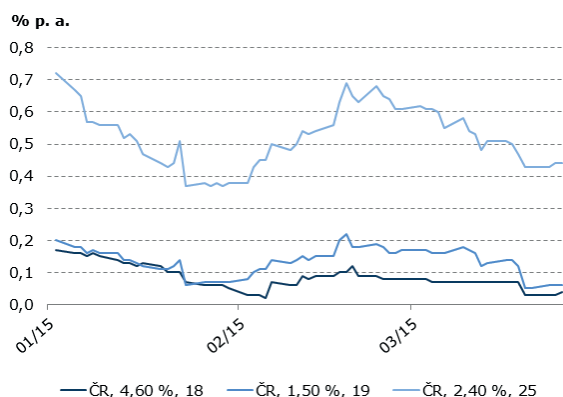
Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených státních dluhopisů vydaných na domácím trhu zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 2: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů



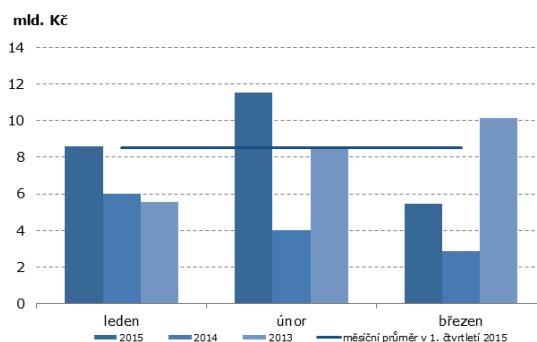
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů



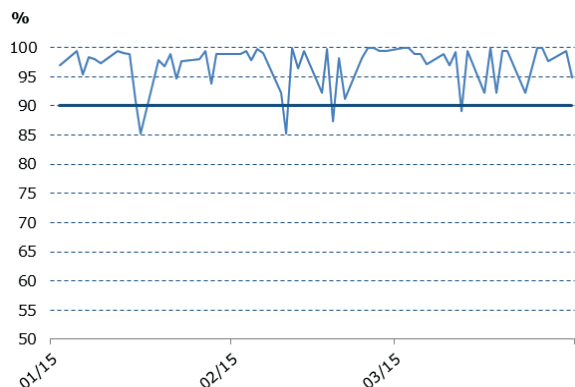
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic



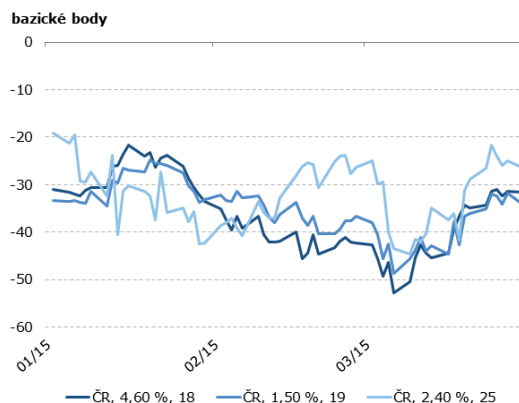
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 5: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů



Zdroj: MF, MTS

Obrázek 6: Riziková prémie „asset swap spread“ vybraných státních dluhopisů



Zdroj: Bloomberg

Tabulka 10: Realizované zápůjční facility v 1. čtvrtletí 2015

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky ¹
ČR, 4,60 %, 18	CZ0001000822	485 000 000	572 580 222,23	572 573 884,16
ČR, 1,50 %, 19	CZ0001003834	4 198 000 000	4 486 853 499,99	4 486 787 892,25
ČR, 5,00 %, 19	CZ0001002471	404 000 000	502 598 444,44	502 589 889,20
ČR, 3,75 %, 20	CZ0001001317	651 000 000	788 999 120,84	788 988 569,54
ČR, 3,85 %, 21	CZ0001002851	4 561 000 000	5 731 708 398,59	5 731 591 197,19
ČR, 4,70 %, 22	CZ0001001945	1 371 000 000	1 851 277 319,44	1 851 249 127,25
ČR, VAR %, 23	CZ0001003123	4 358 000 000	4 712 803 000,01	4 712 511 115,95
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	6 792 000 000	10 362 633 875,01	10 362 421 780,72
ČR, 2,40 %, 25	CZ0001004253	2 378 000 000	2 882 995 430,13	2 882 938 763,00
ČR, 2,50 %, 28	CZ0001003859	100 000 000	120 408 333,33	120 406 928,57
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	35 000 000	53 834 666,67	53 834 038,60
Celkem		25 333 000 000	32 066 692 310,68	32 065 893 186,43

¹ Zahrnuje i peněžní prostředky ze zápůjčních facilit realizovaných v 1. čtvrtletí 2015, které nebyly v tomto období splaceny.
Poznámka: Průměrná úroková sazba dosažená v rámci zápůjčních facilit v průběhu 1. čtvrtletí 2015 činila -0,03 % p. a.
Zdroj: MF

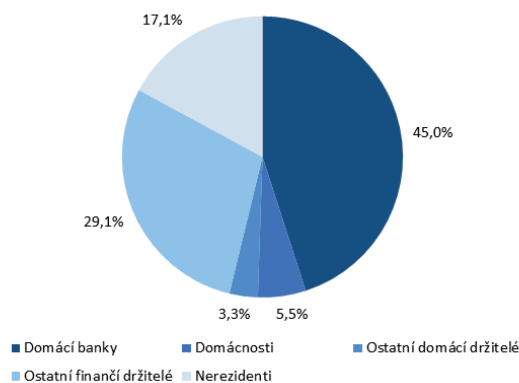
4 – Řízení rizik a strategie portfolia

Tabulka 11: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2015

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2015	Stav k 31. 3. 2015
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně	15,0 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	56,0 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,4 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	36,1 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,1 let
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	10,7 %

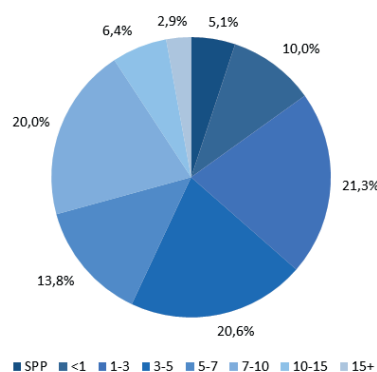
Zdroj: MF

Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 31. 3. 2015



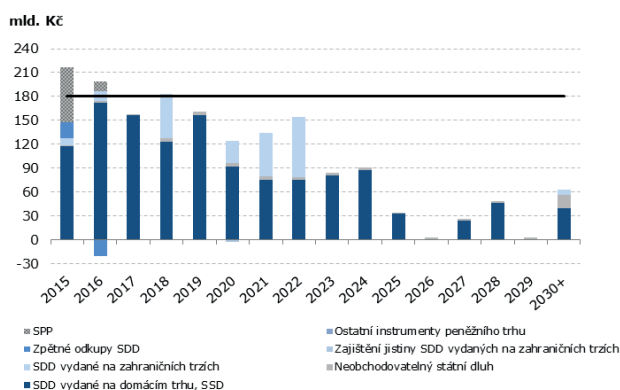
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu, SSD a SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle zbytkové doby do splatnosti k 31. 3. 2015



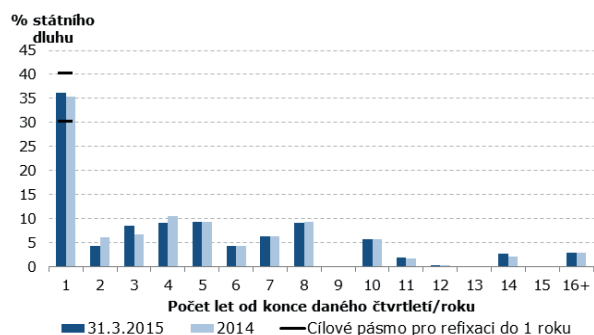
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu a na zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu



Poznámka: Na kladné vsvislé ose jsou zobrazena pasiva a plánované zpětné odkupy SDD splatných v roce 2016 a v následujících letech, na záporné vsvislé ose plánované zpětné odkupy SDD provedené v rámci roku 2015. Instrumenty peněžního trhu neuvážují revolving v rámci roku. Neobchodovatelný státní dluh nezahrnuje SSD.
Zdroj: MF

Obrázek 10: Refixační profil státního dluhu



Poznámka: Vztaheno ke konci 1. čtvrtletí 2015 ve srovnání s koncem roku 2014. Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Tabulka 12: Parametry státního dluhu

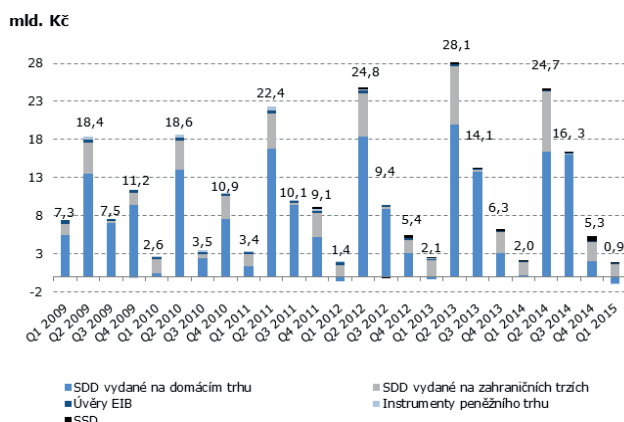
	31. 3. 2014	30. 6. 2014	30. 9. 2014	31. 12. 2014	31. 3. 2015
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 683,4	1 683,3	1 683,0	1 663,7	1 663,1
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč) ¹	1 886,1	1 903,9	1 911,1	1 925,0	1 943,1
Krátkodobý státní dluh (%)	12,1	12,7	16,1	14,9	15,0
Střednědobý státní dluh (%)	50,5	53,8	53,6	55,7	56,0
Státní pokladniční poukázky (%)	5,8	5,8	5,4	6,5	4,9
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,2	0,7	0,7	0,2	0,3
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,7	5,5	5,5	5,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	31,8	32,8	36,4	35,5	36,1
Průměrná doba do refixace (roky)	4,5	4,5	4,3	4,2	4,1
Variabilně úročený státní dluh (%)	17,1	17,8	18,0	18,7	19,3
Modifikovaná durace (roky)	4,1	4,2	4,1	4,1	4,1
Čistá cizoměnová expozice (%)	9,6	10,0	10,1	10,4	10,7
Cizoměnový státní dluh (%)	19,0	16,6	16,6	14,5	14,5
Podíl € na čisté cizoměnové expozici (%)	89,4	89,8	89,8	90,1	89,0
Neobchodovatelný státní dluh (%) ²	4,2	4,0	3,8	3,6	3,6
Retailový státní dluh (%)	5,2	4,8	4,8	4,7	4,7
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 525,6	1 535,7	1 538,4	1 525,4	1 525,6
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč) ¹	1 720,0	1 747,4	1 757,7	1 778,3	1 796,9
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	12,4	13,6	17,2	15,3	15,4
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	49,3	52,9	52,6	54,8	55,1
Státní pokladniční poukázky (%)	6,4	6,4	5,9	7,1	5,4
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,2	0,8	0,8	0,2	0,3
Průměrná splatnost (roky)	5,6	5,7	5,5	5,4	5,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	29,7	31,4	35,4	33,9	34,6
Průměrná doba do refixace (roky)	4,7	4,8	4,5	4,5	4,4
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	14,2	15,1	15,5	16,4	17,1
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,5	4,3	4,3	4,3
Čistá cizoměnová expozice (%)	10,6	11,0	11,0	11,4	11,6
Cizoměnový státní dluh (%)	21,0	18,2	18,2	15,8	15,8
Podíl € na čisté cizoměnové expozici (%)	89,4	89,8	89,8	90,1	89,0

¹ Včetně vlivu derivátů.² Neobsahuje retailový státní dluh.

Zdroj: MF

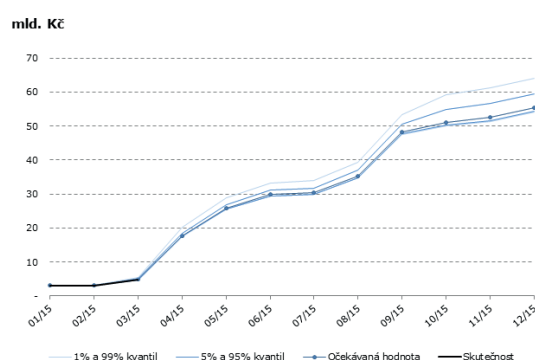
5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk

Obrázek 11: Čisté úrokové výdaje státního dluhu v letech 2009 až 2015



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

Obrázek 12: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové výdaje státního dluhu v roce 2015



Poznámka: Úrokové výdaje jsou kalkulovány na hotovostní bázi v souladu se současnou metodikou státního rozpočtu.
Zdroj: MF

Tabulka 13: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2015 (mil. Kč)

Ukazatel	Skutečnost 1. čtvrtletí 2014	Rozpočet 2015		Skutečnost 1. čtvrtletí 2015	% plnění	2015/2014 (%)
		Schválený	Po změnách			
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	6 609	64 016	64 016	4 812	7,5	72,8
	(-) 4 580	(-) 7 200	(-) 7 200	(-) 3 924	54,5	85,7
Vnitřní dluh	4 745	53 340	53 340	3 021	5,7	63,7
	(-) 4 580	(-) 7 164	(-) 7 164	(-) 3 924	54,8	85,7
Instrumenty peněžního trhu	16	931	931	6	0,6	34,6
	(-) 74	(-) 60	(-) 60	(-) 28	46,8	37,8
SSD	0	2 236	2 236	1	0,0	222,2
	0	-	-	-	-	-
SDD vydané na domácím trhu	4 728	50 173	50 173	3 015	6,0	63,8
	(-) 4 505	(-) 7 104	(-) 7 104	(-) 3 896	54,8	86,5
Vnější dluh	1 864	10 672	10 672	1 791	16,8	96,1
	-	(-) 36	(-) 36	-	-	-
SDD vydané na zahraničních trzích	1 717	10 067	10 067	1 694	16,8	98,6
	-	(-) 36	(-) 36	-	-	-
Z toho: derivátové operace	586	2 243	2 243	567	25,3	96,7
	-	(-) 36	(-) 36	-	-	-
Úvěry EIB	147	604	604	97	16,1	66,4
Bankovní účty	1	5	5	-	-	-
	-	-	-	0	-	-
Příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	1	5	5	-	-	-
	-	-	-	0	-	-
2. Poplatky	99	450	450	83	18,3	82,9
	0	-	-	0	-	1 226,7
Saldo kapitoly celkem	6 709	64 466	64 466	4 895	7,6	73,0
	(-) 4 580	(-) 7 200	(-) 7 200	(-) 3 924	54,5	85,7

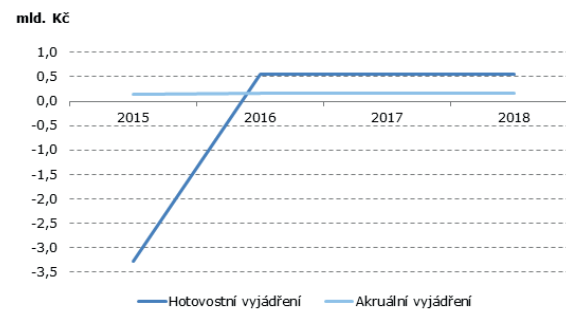
Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy.
Zdroj: MF

Tabulka 14: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje (mld. Kč)

	1. čtvrtletí 2014	1. čtvrtletí 2015
Skutečné výdaje	2,0	0,9
Očekávané výdaje	1,8	1,6
Cost-at-Risk 95 %	4,2	3,6
Cost-at-Risk 99 %	4,8	4,1
Odchylka očekávání od skutečnosti	-0,2	0,7

Zdroj: MF

Obrázek 13: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu



Zdroj: MF

Tabulka 15: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh (mld. Kč)

	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové náklady			
		2015	2016	2017	2018
Hotovostní vyjádření	52,3	-3,3	0,5	0,5	0,5
Akruální vyjádření	52,3	0,1	0,2	0,2	0,2
Hrubá emise SDD na domácím trhu	40,3	0,1	0,2	0,2	0,2
Hrubá emise SPP	12,0	0,0	0,0	-	-
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích	-	-	-	-	-
Hrubá emise SSD	-	-	-	-	-
Úvěry EIB	-	-	-	-	-

Zdroj: MF

6 – Hodnocení primárních dealerů za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015

Maximální hodnocení každého primárního dealera může dosáhnout 100 bodů, přičemž toto skóre je počítáno na relativní bázi. Činnost primárních dealerů je takto hodnocena čtvrtletně na základě tzv. APEI (Aggregate Performance Evaluation

Index) definovaného v příloze I Dohody o výkonu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů vždy za čtyři po sobě následující hodnocená období. Hodnoceným obdobím je dle článku 1 každé kalendářní čtvrtletí.

Tabulka 16: Celkové hodnocení za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	81,8
2	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	63,0
3	PPF banka a.s.	54,7
4	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	51,5
5	Société Générale / Komerční banka, a.s.	47,6
6	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	36,1
7	ING Bank N.V.	35,9

*Poznámka: Maximální možný počet bodů v celkovém hodnocení je 100.
Zdroj: MF*

Tabulka 17: Primární trh za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	38,9
2	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	22,5
3	PPF banka a.s.	21,4
4	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	20,8
5	Société Générale / Komerční banka, a.s.	17,4
6	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	13,8
7	ING Bank N.V.	12,0

*Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 45.
Zdroj: MF*

Tabulka 18: Sekundární trh za 2. čtvrtletí 2014 až 1. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	30,9
2	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	28,1
3	PPF banka a.s.	21,6
4	Société Générale / Komerční banka, a.s.	19,1
5	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	17,2
6	J.P.Morgan Securities Ltd.	13,0
7	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	12,9

*Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 40.
Zdroj: MF*

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 17. dubnu 2015
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky bude uveřejněna
dne 17. července 2015 ve 14:00 hodin.

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku

Ministerstvo financí

Letenská 15, 118 10 Praha 1 – Malá Strana, Česká republika

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