

II. Vývoj státního dluhu

V 1. čtvrtletí 2015 došlo ke snížení celkového státního dluhu z 1 663,7 mld. Kč na 1 663,1 mld. Kč, tj. o 0,6 mld. Kč, přičemž vnitřní státní dluh se zvýšil o 1,6 mld. Kč, zatímco korunová hodnota vnějšího státního dluhu se snížila o 2,1 mld. Kč.

Tabulka č. 7: Vývoj státního dluhu v 1. čtvrtletí 2015 (mil. Kč)

	Stav	Výpůjční operace	Splátky	Kurzové rozdíly a ostatní vlivy	Změna	Stav
	1.1.2015	(a)	(b)	(c)	(a-b+c)	31.3.2015
STÁTNÍ DLUH CELKEM	1 663 663	84 391	71 091	-13 850	-550	1 663 113
Vnitřní dluh	1 363 655	84 391	67 624	-15 176	1 590	1 365 245
Státní pokladniční poukázky	107 627	12 000	37 966		-25 966	81 661
Spořicí státní dluhopisy	77 829		36		-36	77 793
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	1 175 655	40 324		-15 180	25 144	1 200 799
Krátkodobé zápůjčky a vystavené směnky	2 545	32 067	29 623	4	2 448	4 993
Vnější dluh	300 008	0	3 467	1 327	-2 140	297 868
Zahraniční emise dluhopisů	239 576		2 709	1 327	-1 382	238 194
Úvěry od EIB	60 432		758		-758	59 674

Zdroj: MF

Výpůjční operace státu v 1. čtvrtletí 2015 spočívaly především v emisích státních dluhopisů. Byly realizovány 2 emise krátkodobých státních dluhopisů, a sice státních pokladničních poukázek (dále „SPP“). Celkové peněžní prostředky získané prostřednictvím emisí SPP dosáhly v uvedeném období hodnoty 12 000 mil. Kč, celková jmenovitá hodnota splátek SPP pak činila 37 966 mil. Kč. Stav SPP v oběhu se tak v průběhu 1. čtvrtletí 2015 snížil ze 107 627 mil. Kč na počátku roku na 81 661 mil. Kč, tj. o 25 966 mil. Kč.

V 1. čtvrtletí 2015 pokračovalo Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) ve vydávání střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu (dále „SDD“). Celkově emise SDD realizované na primárním trhu dosáhly v 1. čtvrtletí 2015 výše 40 324 mil. Kč, z toho 28 893 mil. Kč činily emise fixně úročených a 11 431 mil. Kč pak variabilně úročených dluhopisů.

Tabulka č. 8: Přehled SDD vydaných na primárním trhu

Číslo emise a tranše	Datum tranše (emise)	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota tranše	Částka získaná primární aukcí ¹	Kupón	Výnos do splatnosti	Průměrný spread proti PRIBORU
			(mil. Kč)	(mil. Kč)	(%)	(% pa)	bps
88, 5. tranše	13.2.2015	17.3.2018	5 087,09	5 207,48	0,85	0,08	-
78, 11. tranše	13.2.2015	25.8.2028	4 993,57	6 069,66	2,50	0,81	-
89, 5. tranše	27.2.2015	17.9.2025	5 010,57	5 912,69	2,40	0,63	-
91, 3. tranše	27.2.2015	9.12.2020	5 957,54	5 926,50	VAR	-	-21,0
76, 13. tranše	13.3.2015	29.10.2019	5 553,76	5 902,75	1,50	0,14	-
90, 4. tranše	13.3.2015	19.11.2027	5 473,80	5 482,51	VAR	-	-11,2
88, 6. tranše	27.3.2015	17.3.2018	3 447,94	3 533,91	0,85	0,01	-
78, 12. tranše	27.3.2015	25.8.2028	4 799,65	5 831,73	2,50	0,80	-
Celkem			40 323,92	43 867,24			

¹ Bez alikvotních úrokových výnosů.

Zdroj: MF

V průběhu 1. čtvrtletí roku 2015 nebyly uskutečněny na sekundárním trhu žádné prodeje SDD z portfolia Ministerstva ani zpětné odkupy těchto dluhopisů.

Dne 20. února 2015 nabyla účinnosti změna zákona č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtových pravidel), kdy dluhy 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, nejsou součástí státních finančních pasiv a státního dluhu. V důsledku této změny došlo k datu 20. února ke konsolidaci v rámci státního dluhu ve výši 15 180 mil. Kč. Současně byly k tomuto datu zahrnuty do evidence státního dluhu rovněž dluhy ze státem vystavených směnek, jejichž stav ke konci 1. čtvrtletí 2015 činil 3 mil. Kč.

Celková jmenovitá hodnota domácích SDD v oběhu se zvýšila z 1 175 655 mil. Kč na počátku roku 2015 o 25 144 mil. Kč na 1 200 799 mil. Kč na konci 1. čtvrtletí 2015.

Celková jmenovitá hodnota SSD v oběhu se snížila ze 77 829 mil. Kč na počátku roku 2015 o 36 mil. Kč na 77 793 mil. Kč na konci 1. čtvrtletí 2015 v důsledku předčasných splacení SSD.

Na počátku roku 2015 byly v oběhu střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na zahraničních trzích v celkové výši 239 576 mil. Kč. V průběhu 1. čtvrtletí 2015 došlo k ukončení kurzového zajištění 2. emise eurobondů, což vedlo ke snížení korunové hodnoty zahraničních emisí dluhopisů o 2 709 mil. Kč, naopak kurzové vlivy přispěly k růstu této hodnoty o 1 327 mil. Kč. Na konci 1. čtvrtletí 2015 tak zahraniční emise dluhopisů dosáhly hodnoty 238 194 mil. Kč.

Celková jmenovitá hodnota státních dluhopisů v oběhu poklesla v 1. čtvrtletí 2015 o 2 240 mil. Kč z 1 600 687 mil. Kč na 1 598 447 mil. Kč.

V průběhu 1. čtvrtletí 2015 nedošlo k přijetí žádné tranše úvěrů od Evropské investiční banky (dále „EIB“).

V průběhu 1. čtvrtletí 2015 se uskutečnily splátky úvěrů od EIB v celkové výši 758 mil. Kč, v tom 400 mil. Kč představovalo úplné předčasné splacení 4. tranše rámcového úvěru vodního hospodářství, 177 mil. Kč činily dílčí splátky úvěru na výstavbu dálnic B, 77 mil. Kč dílčí splátky úvěru pro Masarykovu univerzitu, 60 mil. Kč dílčí splátky úvěru na prevenci povodní, 33 mil. Kč dílčí splátky úvěru na odstraňování povodňových škod a 11 mil. Kč dílčí splátky úvěru na výstavbu Pražského okruhu část A.

Celkem se tak hodnota přijatých úvěrů od EIB v průběhu 1. čtvrtletí roku 2015 snížila z 60 432 mil. Kč na 59 674 mil. Kč.

Na počátku roku 2015 byly evidovány krátkodobé zápůjčky ve výši 2 545 mil. Kč. Celková jmenovitá hodnota přijatých krátkodobých zápůjček v 1. čtvrtletí roku 2015 činila 32 067 mil. Kč, splátky těchto zápůjček pak dosáhly 29 622 mil. Kč. Stav těchto zápůjček na konci 1. čtvrtletí 2015 tak činil 4 989 mil. Kč. Jednalo se o zápůjčky formou repo operací se zástavou SDD. 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 krátkodobých úrokových sazeb považuje Ministerstvo tyto operace za výhodný zdroj v segmentu krátkodobého financování, který se v současnosti stal už nedílnou součástí krátkodobého financování. Tím tyto operace také přispívají k úspoře čistých úrokových nákladů na obsluhu státního dluhu.

1. Příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh

1.1. Příjmy kapitoly Státní dluh

Tabulka č. 9: Příjmy kapitoly Státní dluh (mil. Kč)

Ukazatel	Skutečnost	Rozpočet 2015		Skutečnost	%	Index
	1. čtvrtletí 2014	Schválený	Po změnách	1. čtvrtletí 2015	Plnění	2015/2014
1	2	3	4	5	6 = 5 : 4	7 = 5 : 2
Příjmy kapitoly celkem	4 580	7 200	7 200	3 924	54,5	85,7
Úrokové příjmy celkem	4 580	7 200	7 200	3 924	54,5	85,7
vnitřního dluhu	4 580	7 164	7 164	3 924	54,8	85,7
krátkodobé půjčky a příjmy z pře-půjčení	74	60	60	28	46,8	37,8
spořicí státní dluhopisy	0	-	-	-	-	-
středně- a dlouhodobé dluhopisy	4 505	7 104	7 104	3 896	54,8	86,5
vnějšího dluhu	-	36	36	-	-	-
zahraniční emise dluhopisů	-	36	36	-	-	-
<i>z derivátových operací</i>	-	36	36	-	-	-
bankovní účty	-	-	-	0	-	-
úroky přijaté z vkladů na účtech	-	-	-	0	-	-
Ostatní příjmy	0	-	-	0	-	1 226,7

Zdroj: MF

Celkové příjmy kapitoly v 1. čtvrtletí 2015 dosáhly výše 3 924 mil. Kč, což představuje 54,5 % příjmů rozpočtovaných pro rok 2015. Příjmy kapitoly Státní dluh byly v 1. čtvrtletí 2015 tvořeny téměř výhradně úrokovými příjmy.

Tyto výsledky kapitoly znamenají, že v porovnání s 1. čtvrtletím 2014 se meziročně v 1. čtvrtletí 2015 celkové a též úrokové příjmy kapitoly snížily o 14,3 %. Příjmy kapitoly za 1. čtvrtletí 2015 jsou ve srovnání se stejným obdobím minulého roku nižší o 656 mil. Kč.

Úrokové příjmy kapitoly Státní dluh ve výši 3 924 mil. Kč byly tvořeny téměř výhradně příjmy vnitřního dluhu ve stejné výši, v rámci které představovaly příjmy z SDD celkem 3 896 mil. Kč, z čehož 3 574 mil. Kč činily prémie spojené s emisemi SDD na primárním trhu a 321 mil. Kč alikvotní úrokové výnosy spojené s transakcemi s SDD na primárním trhu. Příjmy z SDD poklesly oproti 1. čtvrtletí 2014 o 13,5 % především v důsledku meziročního snížení hrubé emise SDD.

Příjmy z krátkodobých poskytnutých půjček ve výši 28 mil. Kč jsou tvořeny jednak příjmy z řízení eurové likvidity státní pokladny, které dosáhly 13 mil. Kč, z čehož 7 mil. Kč představovaly příjmy z repo operací a 6 mil. Kč z depo operací. Příjmy z aktivních operací řízení likvidity na korunovém účtu řízení likvidity státní pokladny (repo operace se zástavou poukázek ČNB a depozitní operace) činily 14 mil. Kč a příjmy ze zápůjčních facilit pak 1 mil. Kč. Výrazný pokles příjmů z krátkodobých půjček o 62,2 % oproti 1. čtvrtletí 2014 je dán jednak významným snížením hodnoty prostředků investovaných v rámci řízení likvidity korunové státní pokladny, jednak dalším poklesem eurových úrokových sazeb ovlivňujícím výnosy v rámci řízení likvidity eurové státní pokladny.

V průběhu 1. čtvrtletí 2015 došlo rovněž k připsání úroků z vkladů vzniklých na eurovém mimorozpočtovém účtu Ministerstva na příjmový účet, a to ve výši 9 tis. Kč.

Z hlediska druhového členění rozpočtové skladby byla velká většina příjmů kapitoly Státní dluh zaznamenána na položce 2141 – Příjmy z úroků (část), a to ve výši 3 923 808 tis. Kč,

příjmy ve výši 200 tis. Kč byly zaznamenány 2212 – Sankční platby přijaté od jiných subjektů a příjmy ve výši 24 tis. Kč byly zaznamenány na položce 2324 – Přijaté nekapitálové příspěvky a náhrady.

1.2. Výdaje kapitoly Státní dluh

Tabulka č. 10: Výdaje kapitoly Státní dluh (mil. Kč)

Ukazatel	Skutečnost		Rozpočet 2015		Skutečnost	%	Index
	1. čtvrtletí 2014		Schválený	Po změnách	1. čtvrtletí 2015	Plnění	2015/2014
1	2		3	4	5	6 = 5 : 4	7 = 5 : 2
Výdaje kapitoly celkem	6 709		64 466	64 466	4 895	7,6	73,0
Úrokové výdaje celkem	6 609		64 016	64 016	4 812	7,5	72,8
na vnitřní dluh	4 745		53 340	53 340	3 021	5,7	63,7
na peněžní instrumenty	16		931	931	6	0,6	34,6
na spořicí státní dluhopisy	0		2 236	2 236	1	0,0	222,2
na středně- a dlouhodobé dluhopisy	4 728		50 173	50 173	3 015	6,0	63,8
na vnější dluh	1 864		10 672	10 672	1 791	16,8	96,1
na zahraniční emise dluhopisů	1 717		10 067	10 067	1 694	16,8	98,6
<i>na derivátové operace</i>	<i>586</i>		<i>2 243</i>	<i>2 243</i>	<i>567</i>	<i>25,3</i>	<i>96,7</i>
na úvěry od EIB	147		604	604	97	16,1	66,4
bankovní účty	1		5	5	-	-	-
peněžní plnění nahrazující úrok	1		5	5	-	-	-
Poplatky	99		450	450	83	18,3	82,9

Zdroj: MF

Celkové výdaje kapitoly v 1. čtvrtletí 2015 dosáhly výše 4 895 mil. Kč, což představuje 7,6 % schváleného rozpočtu pro rok 2015. Úrokové výdaje činily 4 812 mil. Kč a poplatky 83 mil. Kč.

Tyto výsledky kapitoly znamenají, že v porovnání s 1. čtvrtletím 2014 meziročně v 1. čtvrtletí 2015 celkové výdaje kapitoly poklesly o 27,0 %, tj. o 1 814 mil. Kč.

V úrokových výdajích převažují úrokové výdaje na vnitřní dluh (3 021 mil. Kč), které jsou složeny z úrokových výdajů na peněžní instrumenty, z úrokových výdajů na SDD a z úrokových výdajů na SSD. Úrokové výdaje na SDD dosáhly v 1. čtvrtletí 2015 výše 3 015 mil. Kč oproti 4 728 mil. Kč ve stejném období roku 2014, poklesly tedy o 36,2 %. Většinu z těchto výdajů tvořily výdaje na vyplacené kupóny SDD, a to 2 984 mil. Kč. Úrokové výdaje na SDD byly dále zvyšovány výdaji na diskonty SDD ve výši 31 mil. Kč, přičemž obě tyto složky úrokových výdajů na SDD byly nižší než v 1. čtvrtletí 2014.

Úrokové výdaje na peněžní instrumenty, které jsou dány výdaji na diskonty SPP, dosáhly v 1. čtvrtletí 2015 výše 6 mil. Kč oproti 16 mil. Kč ve stejném období roku 2014, což představuje výrazný pokles o 65,4 % daný především snížením hrubé emise SPP a rovněž dalším snížením krátkodobých sazeb na peněžním trhu oproti 1. čtvrtletí 2014.

Úrokové výdaje na SSD dosáhly 1 mil. Kč a skládaly se z výdajů na alikvotní úrokové výnosy z titulu předčasného splacení a na dovýplaty kuponů SSD.

Úrokové výdaje na vnější (zahraniční) dluh ve výši 1 791 mil. Kč oproti 1 864 mil. Kč v 1. čtvrtletí 2014 byly dány zejména úroky zahraničních emisí státních dluhopisů České republiky, které v 1. čtvrtletí 2015 činily 1 694 mil. Kč oproti 1 717 mil. Kč v 1. čtvrtletí 2014 (pokles o 1,4 %). Tyto úrokové výdaje byly určeny zejména výdaji na kupóny zahraničních

emisí dluhopisů v celkové výši 1 127 mil. Kč a též výdaji na swapové operace, jež byly realizovány pro zajištění těchto zahraničních emisí dluhopisů proti tržním rizikům, v celkové výši 567 mil. Kč. Ostatní úrokové výdaje pak činily 310 tis. Kč.

Druhou složkou úrokových výdajů na vnější dluh byly výdaje z titulu úvěrů od EIB ve výši 97 mil. Kč, které se v porovnání s 1. čtvrtletím 2014 snížily o 33,6 % v důsledku nižších úrokových sazeb i splátek jistin těchto úvěrů.

V 1. čtvrtletí 2015 činily poplatky spojené s obsluhou státního dluhu 83 mil. Kč, což je 18,3 % schváleného rozpočtu. Ve srovnání s 1. čtvrtletím 2014 se úhrady z titulu poplatků snížily o 17,1 %.

Z hlediska rozpočtové skladby byla převážná část úrokových výdajů ve výši 4 245 741 tis. Kč zaznamenána na položce 5141 – Úroky vlastní, další část ve výši 426 998 tis. Kč na položce 5146 – Úrokové výdaje na finanční deriváty k vlastním dluhopisům a konečně poslední část ve výši 139 595 tis. Kč na položce 5147 – Úrokové výdaje na finanční deriváty kromě k vlastním dluhopisům. Z poplatků byla rozhodující část ve výši 79 789 tis. Kč zaznamenána na položce 5144 – Poplatky dluhové služby, dále 829 tis. Kč bylo zaznamenáno na položce 5161 – Služby pošt a 1 896 tis. Kč na položce 5362 – Platby daní a poplatků státnímu rozpočtu.

2. Řízení likvidity státní pokladny v 1. čtvrtletí 2015

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny byly v 1. čtvrtletí 2015 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB v celkové jmenovité hodnotě 795 000 mil. Kč, splátky přitom dosáhly celkové jmenovité hodnoty 807 000 mil. Kč. Celkový výnos operací s použitím zástavy poukázek ČNB činil 9,91 mil. Kč a byl dosažen při průměrné úrokové sazbě 0,05 % p. a. K 31. březnu 2015 byly na majetkovém účtu MF evidovány poukázky ČNB ve jmenovité hodnotě 67 673 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny byly v 1. čtvrtletí 2015 realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové jmenovité hodnotě 521 642 mil. Kč, splátky těchto investic pak dosáhly celkové jmenovité hodnoty 495 432 mil. Kč. Celkový výnos depozitních operací činil 4,19 mil. Kč a byl dosažen při průměrné úrokové sazbě 0,04 % p. a.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v 1. čtvrtletí 2015 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a poukázek ČNB v celkové jmenovité hodnotě 1 453 mil. EUR, přičemž splátky činily 1 727 mil. EUR. Celkový výnos těchto investic činil 7,17 mil. Kč a byl dosažen při průměrné úrokové sazbě 0,10 % p. a.

Dále byly realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové jmenovité hodnotě 4 124 mil. EUR, splátky těchto investic dosáhly celkové jmenovité hodnoty 2 342 mil. EUR. Celkový výnos těchto investic činil 6,32 mil. Kč a byl dosažen při průměrné úrokové sazbě 0,06 % p. a.

Tabulka č. 11: Porovnání čistých úrokových výnosů dosažených při řízení likvidity státní pokladny v 1. čtvrtletí 2015 s 1. čtvrtletí 2014 (mil. Kč)

Čisté úrokové výnosy	1. čtvrtletí 2014	1. čtvrtletí 2015	2015/2014
Výnosy z operací s P ČNB	22,47	9,91	44,12
Výnosy z operací se SPP	0,95	-	-
Výnosy z depozitních operací	2,29	4,19	182,83
Výnosy z REPO EUR operací	27,54	7,17	26,04
Výnosy z DEPO EUR operací	20,95	6,32	30,18
Celkem	74,20	27,60	37,19

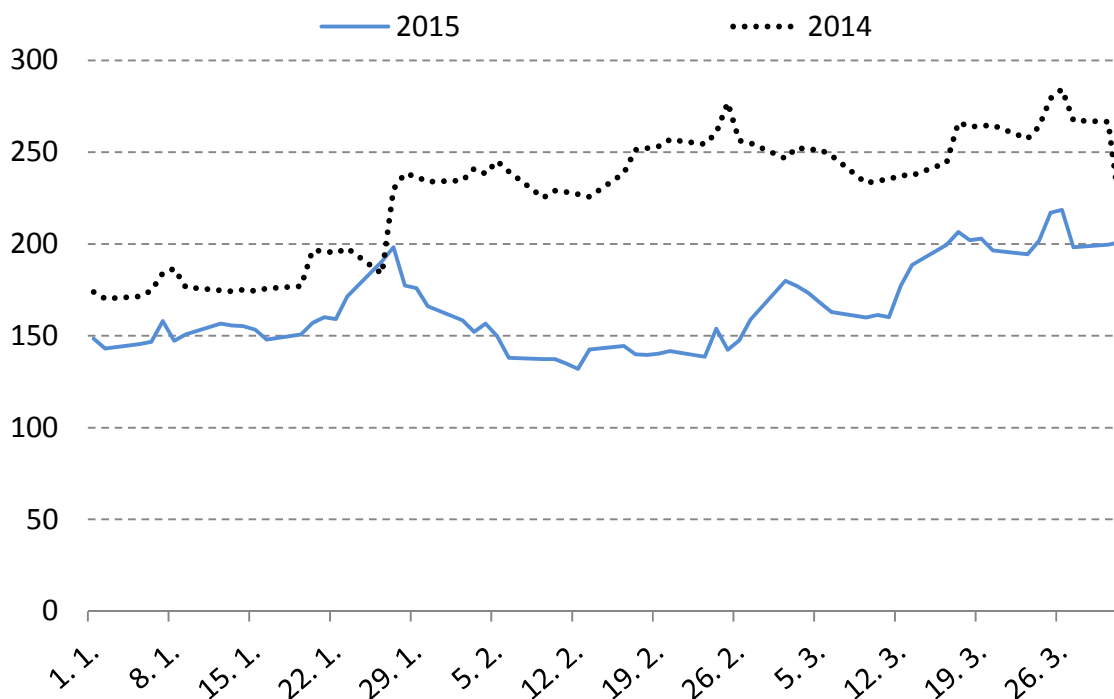
Zdroj: MF

Z tabulky je zřejmé, že zatímco v 1. čtvrtletí roku 2015 dosáhly celkové úrokové výnosy 27,60 mil. Kč, ve stejném období roku 2014 výnosy dosáhly 74,20 mil. Kč. Investování peněžních prostředků státní pokladny bylo dosaženo v 1. čtvrtletí 2015 o 46,60 mil. Kč nižšího výnosu než ve stejném období roku 2014.

Podstatně nižší výnos z investování peněžních prostředků státní pokladny v 1. čtvrtletí 2015 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku byl způsoben především poklesem úrokových sazeb při investování eurové likvidity. Situace na trhu eurových depozit je charakteristická postupným snižováním úrokových sazeb zejména z důvodu měnové politiky Evropské centrální banky.

V situaci extrémně nízkých a záporných úrokových sazeb a v případě České republiky také v režimu devizových intervencí ČNB, které navýšily likviditu v domácím bankovním systému, se Ministerstvo v roce 2014 zaměřilo na výraznou racionalizaci volné likvidity státní pokladny. Protože není možné ani v letošním roce očekávat významnější úrokové zhodnocení na finančním trhu, je likvidita státní pokladny intenzivněji zapojována jako krátkodobý zdroj peněžních prostředků pro krytí potřeby financování centrální vlády v souladu s nejmodernějšími principy řízení vládních financí. Tato skutečnost má za následek nižší denní stav prostředků státní pokladny ve srovnání s 1. čtvrtletím roku 2014, které je výrazně zkráceno výší přebytku státního rozpočtu v tomto období.

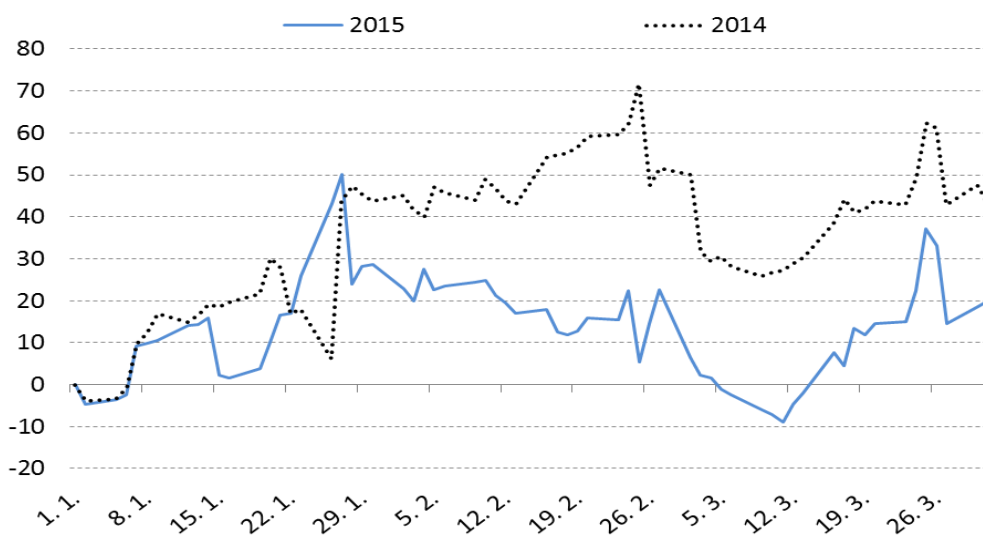
Graf č. 10: Státní pokladna za 1. čtvrtletí roku 2015 a 2014 (mld. Kč)



Zdroj: ČNB a MF

Saldo státního rozpočtu se v 1. čtvrtletí roku 2015 ve srovnání s 1. čtvrtletím roku 2014 vyvíjelo méně příznivě. Rozdíly ve výkyvech salda státního rozpočtu v obou letech způsobuje především časový nesoulad ve dnech splatnosti DPH a splatných vratek DPH, přičemž velkou roli hraje rovněž časové rozvržení převodu prostředků z Národního fondu do státního rozpočtu, jakož i další změny v rozložení některých výdajů státního rozpočtu v čase. Hospodaření státního rozpočtu za první čtvrtletí 2015 skončilo přebytkem ve výši 19,91 mld. Kč.

Graf č. 11: Vývoj státního rozpočtu za 1. čtvrtletí roku 2015 a 2014 (mld. Kč)



Zdroj: ČNB a MF