



**Ministerstvo
financí**

**odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku**

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Září 2014



10. říjen 2014

Ministerstvo financí

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Září 2014

Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia

Září 2014

10. říjen 2014

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

ISSN 2336-2650 (On-line)

Vychází 4x ročně

Elektronický archiv:
www.mfcr.cz/statnidluh

Obsah

Úvod.....	7
1 - Hlavní události ve třetím čtvrtletí 2014.....	7
Pokračující pokles korunové hodnoty hrubého státního dluhu	7
Zahájení operací na sekundárním trhu státních dluhopisů	7
Rozšíření nástrojů využívaných pro investování likvidity státní pokladny	7
2 - Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2014	8
3 - Výpůjční potřeba centrální vlády	11
Potřeba a zdroje financování centrální vlády	11
Financování hrubé výpůjční potřeby	11
Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu	12
4 - Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk.....	14
5 - Sekundární trh státních dluhopisů	16
6 - Řízení likvidity státní pokladny	18
Příloha.....	20
Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv.....	20
Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních	
pokladničních poukázek ve 3. 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 až třetím čtvrtletí 2013 a 2014	15
Tabulka 9: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh	15
Tabulka 10: Realizované zápůjční facility ve 3. 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 3. čtvrtletí 2014.....	21
Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek ve 3. čtvrtletí 2014	21
Tabulka 16: Přímé prodeje státních dluhopisů ve 3. čtvrtletí 2014	22
Tabulka 17: Zpětné odkupy státních dluhopisů ve 3. čtvrtletí 2014	22
Tabulka 18: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 3. čtvrtletí 2014.....	22
Tabulka 19: 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 akruální úrokové náklady nového dluhu	15
Obrázek 8: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014.....	16
Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014.....	16
Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014.....	16
Obrázek 11: Průměrné denní plnění kotečních povinností – DCR v 1. až 3. čtvrtletí 2014.....	16
Obrázek 12: Celková likviditní pozice CZK státní pokladny a CZK rezerva peněžních prostředků	18
Obrázek 13: Celková likviditní pozice EUR státní pokladny a EUR rezerva peněžních prostředků	18

Úvod

Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) předkládá v pořadí třicátou devátou 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 třetím čtvrtletí 2014

Pokračující pokles korunové hodnoty hrubého státního dluhu

Ve třetím čtvrtletí roku 2014 pokračuje pokles korunové hodnoty hrubého státního dluhu. Oproti konci prvního pololetí 2014 činí tento pokles 297 mil. Kč, oproti konci roku 2013 pak 332 mil. Kč. Pokles korunové hodnoty hrubého

státního dluhu je v souladu s plánem Ministerstva na stabilizaci státního dluhu, která přináší pozitivní dopady zejména ve formě úspory úrokových výdajů státního rozpočtu souvisejících s emisní činností státu v průběhu roku.

Zahájení operací na sekundárním trhu státních dluhopisů

V průběhu září byly opětovně zahájeny operace na sekundárním trhu státních dluhopisů prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. Jedná se o zpětné odkupy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů (dále „SDD“) se splatností v letech 2015 a 2016 a dále také o přímé prodeje SDD z vlastního portfolia Ministerstva. Celková jmenovitá hodnota

uskutečněných zpětných odkupů činí 2,2 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota přímých prodejů uskutečněných ve třetím čtvrtletí činila 0,2 mld. Kč. Ministerstvo zaznamenalo zvyšující se zájem o oba tyto typy operací na sekundárním trhu státních dluhopisů a plánuje jejich rozsáhlejší realizaci v průběhu čtvrtého čtvrtletí roku 2014 v případě pokračující poptávky ze strany primárních dealerů.

Rozšíření nástrojů využívaných pro investování likvidity státní pokladny

V rámci investování volné eurové likvidity státní pokladny využívá Ministerstvo nově i krátkodobé státní dluhopisy jakožto zástavu investičních operací, díky čemuž je dosaženo větší flexibility při investování na finančním trhu. V situaci, kdy Česká národní banka úročí volnou likviditu na účtech

Ministerstva zápornou úrokovou sazbou ve výši minus 0,2 % p. a., je důležité vyhledávat další možnosti investičních operací a rozšiřovat spektrum vhodných nástrojů pro řízení korunové i eurové likvidity státní pokladny.

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

tržích v souladu s nejlepší mezinárodní praxí a doporučovanými standardy. Přehled tohoto vyhodnocení za první až třetí čtvrtletí 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.

Tabulka 1: Program financování v roce 2014

UKAZATEL	Vyhlášený plán pro rok 2014	1. až 3. čtvrtletí 2014
Zahraniční emisní činnost	0,0 až 80,0 mld. Kč ¹	0,0 mld. Kč
Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů²	119,2 až 230,1 mld. Kč	127,9 mld. Kč
Hrubá emise retailových dluhopisů	20,0 až 50,0 mld. Kč	1,6 mld. Kč ³
Čistá emise instrumentů peněžního trhu⁴	-20,9 až 0,0 mld. Kč	-17,7 mld. Kč
Hrubá emise státních pokladničních poukázek⁵	100,0 až 120,9 mld. Kč	82,8 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 až třetím čtvrtletí žádné výpůjční operace a byly pouze realizovány splátky zahraničních emisí v celkové jmenovité hodnotě 1,5 mld. EUR. V prvním až třetím čtvrtletí také nedošlo k čerpání žádné tranše úvěrů přijatých od Evropské investiční banky (dále „EIB“), ve třetím čtvrtletí došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,4 mld. Kč a k předčasnému splacení těchto úvěrů v celkové výši 2,6 mld. Kč. Celkově tak byly v prvním až třetím čtvrtletí splaceny jistiny úvěrů EIB v celkové výši 7,5 mld. Kč.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo ve třetím čtvrtletí k hrubé emisi korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 11,1 mld. Kč. V prvním až třetím čtvrtletí činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise SDD 127,9 mld. Kč, čímž došlo k využití 55,6 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci alternativního scénáře programu financování v roce 2014. Ve třetím čtvrtletí uskutečnilo Ministerstvo prodeje SDD na sekundárním trhu pomocí elektronické platformy MTS Czech Republic v celkové jmenovité

hodnotě 0,2 mld. Kč, což byly jediné prodeje SDD na sekundárním trhu uskutečněné v tomto roce. Ve třetím čtvrtletí nedošlo k žádné řádné splátce SDD, přičemž v prvním až třetím čtvrtletí došlo k řádným splátkám SDD v celkové jmenovité hodnotě 46,0 mld. Kč. Ve třetím čtvrtletí byly uskutečněny zpětné odkupy SDD před datem jejich splatnosti v celkové jmenovité hodnotě 2,2 mld. Kč, což byly jediné zpětné odkupy SDD uskutečněné v tomto roce. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SDD ve třetím čtvrtletí činila 8,8 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise SDD v prvním až třetím čtvrtletí činila 79,7 mld. Kč.

V oblasti **spořicíh státních dluhopisů** (dále „SSD“) došlo v prvním až třetím čtvrtletí k hrubé emisi SSD včetně vydání SSD formou reinvestice výnosu v celkové jmenovité hodnotě 1,6 mld. Kč. Ke konci třetího čtvrtletí činila celková jmenovitá hodnota SSD v oběhu 80,6 mld. Kč, což činí 4,8 % celkového státního dluhu a 6,5 % korunových státních dluhopisů bez státních pokladničních poukázek (dále „SPP“). V průběhu třetího čtvrtletí nebyla uskutečněna žádná řádná splátka SSD a proběhlo předčasné splacení SSD v celkové jmenovité hodnotě 45,3 mil. Kč, což představuje

0,06 % z celkové jmenovité hodnoty SSD v oběhu. Celková jmenovitá hodnota řádných i předčasných splátek SSD v prvním až třetím čtvrtletí činila 8,6 mld. Kč.

Celková jmenovitá hodnota hrubé **emise instrumentů peněžního trhu** bez jejich revolvingu činila v průběhu třetího čtvrtletí 34,3 mld. Kč, z čehož 22,0 mld. Kč představovaly vydané SPP a 12,4 mld. Kč přijaté peněžní prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. V průběhu prvního až třetího čtvrtletí činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu bez revolvingu 95,2 mld. Kč, z čehož 82,8 mld. Kč představovaly vydané SPP a 12,4 mld. Kč přijaté peněžní prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. Hrubou emisí instrumentů peněžního trhu došlo k využití 78,7 % ročního maximálního emisního

limitu tohoto druhu financování. Celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu činila v průběhu prvního až třetího čtvrtletí -17,7 mld. Kč.

Krátkodobý státní dluh (dluh splatný do jednoho roku) ke konci třetího čtvrtletí vzrostl oproti konci druhého čtvrtletí o 3,4 procentního bodu na **16,1 %** a dosahuje tak hodnoty pod limitní hranicí 20,0 % celkového státního dluhu, která je v souladu s vyhlášenou Strategií pro rok 2014.

Střednědobý státní dluh (dluh splatný do pěti let) ke konci třetího čtvrtletí poklesl oproti konci druhého čtvrtletí o 0,2 procentního bodu na **53,6 %**. Hodnota ukazatele se tak pohybuje pod svojí limitní hranicí 70,0 % celkového státního dluhu platnou pro rok 2014 i střednědobý horizont.

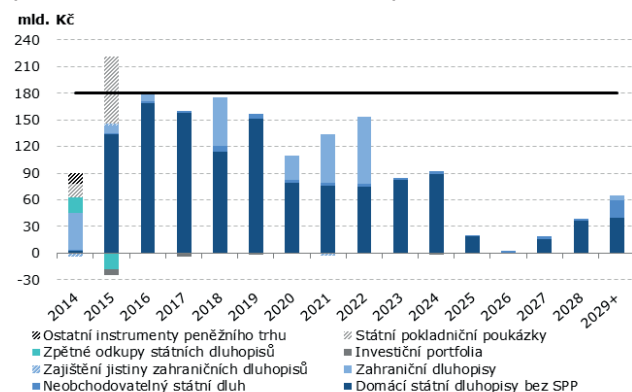
Tabulka 2: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2014

UKAZATEL	Vyhlášené limity a cíle pro rok 2014	30. 9. 2014
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně	16,1 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	53,6 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,5 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	36,4 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,3 let
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	10,1 %

Zdroj: MF

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv

(vztaheno ke konci 3. čtvrtletí 2014)



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

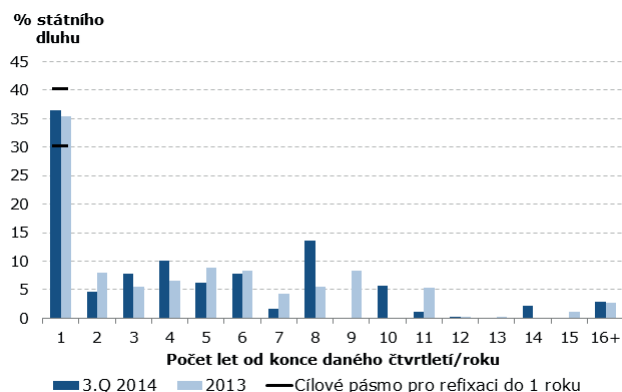
Průměrná doba do splatnosti státního dluhu poklesla oproti konci druhého čtvrtletí o 0,2 roku a ke konci třetího čtvrtletí dosáhla hodnoty **5,5 let**. Průměrná splatnost státního dluhu se tak nachází uprostřed intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,0 až 6,0 let platného pro rok 2014.

Úroková refixace státního dluhu do 1 roku vzrostla oproti konci druhého čtvrtletí o 3,6 procentního bodu a ke konci třetího čtvrtletí dosáhla hodnoty **36,4 %**. Dosažená hodnota ukazatele se tak nachází v cílovém intervalu 30 % až 40 % platného pro rok 2014.

Průměrná doba do refixace státního dluhu poklesla oproti konci druhého čtvrtletí o 0,2 roku a ke konci třetího čtvrtletí dosáhla hodnoty **4,3 let**. Hodnota ukazatele se tak nachází ve střednědobém cílovém pásmu 4,0 až 5,0 let.

Obrázek 2: Refixační profil státního dluhu

(vztaženo ke konci 3. čtvrtletí 2014 ve srovnání s koncem roku 2013)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Hlavním ukazatelem v oblasti řízení měnového rizika je stanoven podíl čisté cizoměnové expozice státního dluhu na celkovém státním dluhu, jehož strategická limitní hranice je vyhlášena pro rok 2014 na úrovni 15,0 % (krátkodobě až 17,0 %). Hodnota tohoto ukazatele ke konci třetího čtvrtletí vzrostla o 0,1 procentního bodu oproti konci druhého čtvrtletí a dosahuje hodnoty 10,1 %, 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 třetího čtvrtletí 89,8 %, když hodnota tohoto ukazatele setrvala na stejné úrovni jako ke konci druhého čtvrtletí, a nadále tak ukazuje na dominanci eura v cizoměnovém portfoliu státního dluhu.

3 - Výpůjční potřeba centrální vlády

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

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

Potřeba a zdroje financování centrální vlády

Potřeba financování centrální vlády je určena položkami, které je v daném roce nezbytné financovat, tj. rozpočtovaný hotovostní schodek státního rozpočtu, případně hotovostní imorozpočtová 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. až 3. čtvrtletí 2014
Primární saldo státního rozpočtu	59,6	30,4	-8,8
Čisté výdaje na státní dluh	41,4	50,9	43,2
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	2,2
Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce	9,6	7,7	8,6
Splátky SPP bez revolvingu ²	162,6	189,1	112,9
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu ²	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	5,3	2,8	7,5
Potřeba financování celkem	400,2	388,8	260,5
Hrubá emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu ²	189,1	120,9	82,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu ²	0,0	0,0	12,4
Hrubá emise SDD na domácím trhu	164,6	145,6	127,9
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	38,2
Čistá změna pře-půjčování	0,0	1,7	0,0
Operace státních finančních aktiv (OSFA)	-2,4	-2,3	-2,5
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	0,0
Refinancování ze státní pokladny	0,0	0,0	0,0
Zdroje financování celkem	400,2	388,8	260,5
Nedluhové zdroje financování	71,8	-78,9	-35,7
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	224,8

¹ Bez operací se SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.

² V rámci příslušného období.

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 zápůjček a úvěrů.

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

	2012	2013	1. až 3. čtvrtletí 2014
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	224,8
Hrubá emise SPP bez revolvingu ¹	189,1	120,9	82,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu ¹	0,0	0,0	12,4
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 6 let ²	70,4	44,0	46,7
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 6 do 11 let ²	76,3	76,8	44,7
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 11 let ²	17,8	24,8	36,5
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ²	69,0	0,0	0,0
Hrubá emise retailových dluhopisů ³	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	224,8

¹ V rámci příslušného období.

² Jmenovitá hodnota; prémie a diskonty jsou zahrnuty v čistých nákladech na obsluhu státního dluhu, tj. vstupují do čisté výpůjční potřeby.

³ 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. až 3. čtvrtletí 2014
Hrubá výpůjční potřeba	472,0	309,9	224,8
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	2,2
Splátky a předčasné splátky SSD v daném roce	9,6	7,7	8,6
Splátky SPP bez revolvingu ²	162,6	189,1	112,9
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu ²	0,0	0,0	0,0
Splátky úvěrů EIB	5,3	2,8	7,5
Čistá výpůjční potřeba	172,8	2,3	-1,3

¹ Bez operací se SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.

² V rámci příslušného období.

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. až 3. čtvrtletí 2014
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 499,4	1 667,6	1 683,3
Primární saldo státního rozpočtu	59,6	30,4	-8,8
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	41,4	50,9	43,2
Mimorozpočtová potřeba financování	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba bez operací aktiv	101,0	81,3	34,4
Operace státních finančních aktiv (OSFA) ²	2,4	2,3	2,5
Pře-půjčování (čistá změna) ³	0,0	-1,7	0,0
Rezerva peněžních prostředků (čistá změna) ⁴	69,4	-79,5	-38,2
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba	172,8	2,3	-1,3
Čistá emise státních pokladničních poukázek	26,5	-68,2	-30,1
Čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	0,0	0,0	12,4
Čistá emise SDD na domácím trhu	42,9	37,7	79,7
Čistá emise SDD na zahraničním trhu	69,0	0,0	-48,8
Čistá emise retailových dluhopisů	35,8	31,4	-7,0
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů	-1,3	1,5	-7,5
Financování čisté výpůjční potřeby	172,8	2,3	-1,3
Přecenění státního dluhu ⁵	-4,4	13,4	1,0
Splátky směn ⁶	-0,1	0,0	0,0
Změna hrubého státního dluhu	168,3	15,7	-0,3
Hrubý státní dluh ke konci období	1 667,6	1 683,3	1 683,0
Podíl na HDP (%)	41,2	41,2	39,8

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. 9. 2014
Hrubý státní dluh	1 667,6	1 683,3	1 683,0
Státní pokladniční poukázky	189,1	120,9	90,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu	0,0	0,0	12,4
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 042,0	1 079,7	1 159,4
SDD vydané na zahraničních trzích	310,3	323,7	275,8
Retailové dluhopisy	56,2	87,6	80,6
Úvěry EIB	70,0	71,5	64,0
Směnky ¹	0,0	0,0	0,0
Likvidní státní finanční aktiva	191,5	116,7	81,0
Investiční jaderné portfolio	18,5	20,7	22,4
Investiční důchodové portfolio	22,4	22,6	22,7
Účelové účty státních finančních aktiv	10,6	10,7	11,4
Pře-půjčování ²	0,0	0,0	0,0
Rezerva peněžních prostředků ³	139,9	62,7	24,5
Přebytek státního rozpočtu bez OSFA	0,0	0,0	0,0
Státní finanční aktiva	193,2	116,7	81,0
Likvidní státní finanční aktiva	191,5	116,7	81,0
Pře-půjčování ⁴	1,7	0,0	0,0
Čisté dluhové portfolio	1 474,4	1 566,7	1 602,0

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.

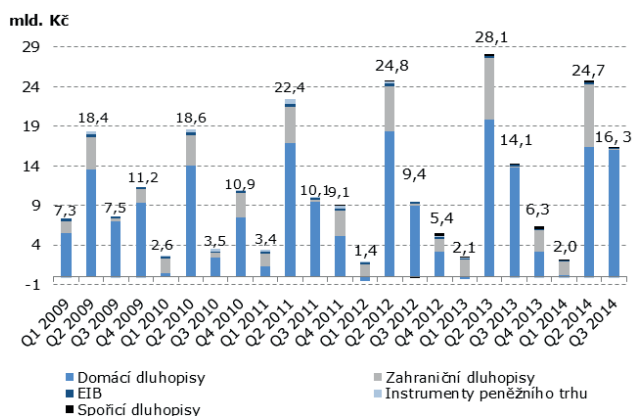
⁴ Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí více než 12 měsíců.

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 až třetím čtvrtletí 2014, jsou obsaženy v příloze. Skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu za první tři čtvrtletí dosahují 43,0 mld. Kč, což je o 1,3 mld. Kč méně než za stejné období roku 2013.

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

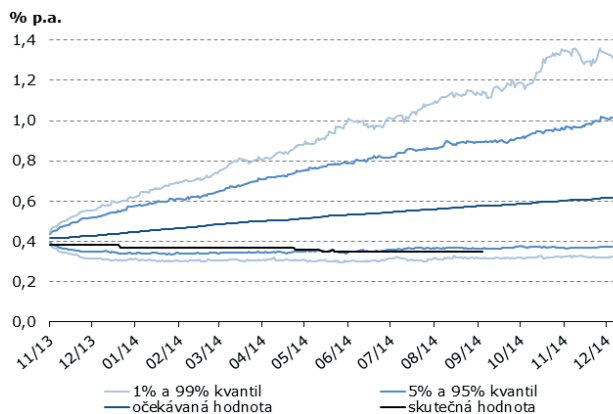


Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Ve Strategii financování 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.

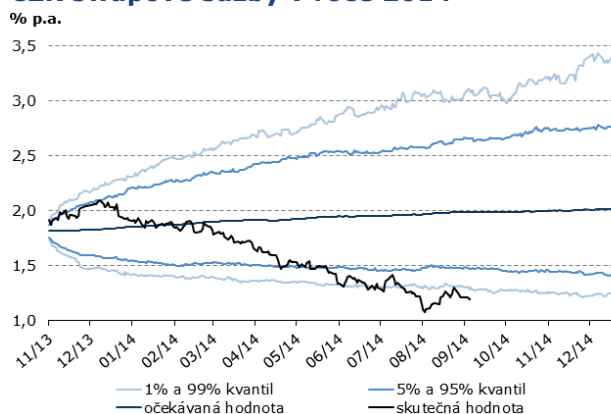
Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb tříměsíční PRIBOR a desetiletý swap s jejich simulacemi za období od 27. listopadu 2013 do 31. prosince 2014 zachycují následující obrázky.

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

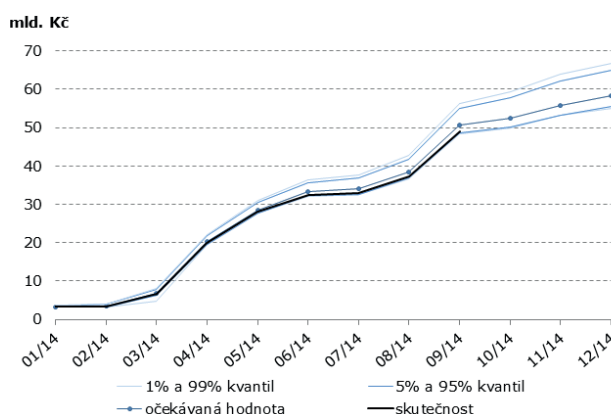


Zdroj: MF

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 tři čtvrtletí celkem 48,9 mld. Kč a byly tak nižší cca o 1,7 mld. Kč oproti očekávané hodnotě predikované modelem ve výši 50,6 mld. Kč.

V případě úrokových příjmů je predikce očekávaných úrokových příjmů oproti skutečnosti vyšší cca o 1,0 mld. Kč. Diference je způsobena především nižším příjmem v podobě aukčních premií SDD z důvodu změny emisního plánu. Naplnění rozpočtovaných příjmů kapitoly Státní dluh pro rok 2014 ve výši 7,4 mld. Kč se předpokládá ve čtvrtém čtvrtletí.

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

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

	1. až 3. čtvrtletí 2013	1. až 3. čtvrtletí 2014
Skutečné čisté úrokové náklady	44,3	43,0
Očekávané čisté (simulované) náklady	45,5	43,7
Cost-at-Risk 95 %	53,3	50,4
Cost-at-Risk 99 %	56,8	52,1
Odchylka očekávání od skutečnosti	1,2	0,7

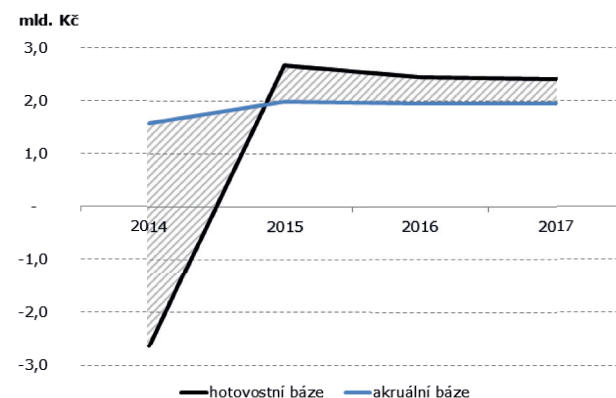
Zdroj: MF

V prvním až třetím čtvrtletí roku 2014 činily skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu 43,0 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové náklady ve stejném období predikované modelem se nacházejí na úrovni 43,7 mld. Kč. Skutečné čisté úrokové náklady tak zůstaly pod hranicí ukazatelů CaR 95% i CaR 99%, které byly stanoveny na úrovni 50,4 mld. Kč, respektive na 52,1 mld. Kč. Primární cíl modelu byl splněn, když čisté úrokové náklady nepřesáhly hranice CaR. Čisté náklady odhadl model o 0,7 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 prvních třech čtvrtletí roku 2014 vyjádřené na akruální bázi dosahují v roce 2014 výše 1,6 mld. Kč oproti -2,6 mld. Kč v hotovostním vyjádření, tj. v hotovostním vyjádření přinesl nově vydaný dluh v prvních třech čtvrtletích příjem státního rozpočtu, když převládá vliv aukčních premií ve výši 4,8 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 2,0 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 -2,6 mld. Kč, v roce 2015 dosáhnou čisté úrokové náklady hodnoty 2,7 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	212,2	-2,6	2,7	2,4	2,4
Akruální vyjádření	212,2	1,6	2,0	2,0	1,9
Hrubá emise SDD	127,9	1,5	1,9	1,9	1,9
Hrubá emise SPP	82,8	0,0	0,0	-	-
Zahraniční emise	-	-	-	-	-
Hrubá emise SSD	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Čerpání úvěrů EIB	-	-	-	-	-

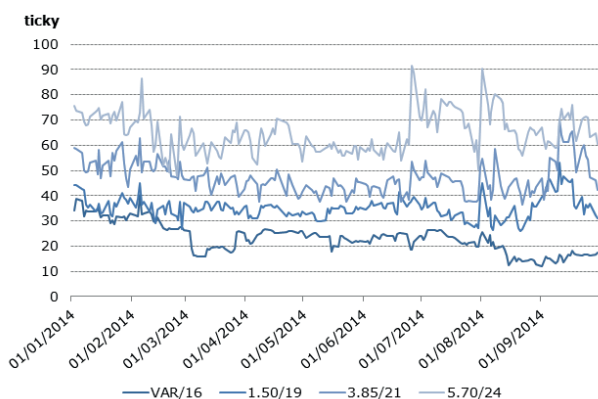
Poznámka: SSD bez zahrnutí reinvestice.
Zdroj: MF

5 - Sekundární trh státních dluhopisů

Platforma MTS Czech Republic pro obchodování českých státních dluhopisů přispívá od své implementace na Ministerstvu v roce 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 k volatilitě a mírnému poklesu bid-offer spreadů. Nejvýraznější volatilita je sledována ve třetím čtvrtletí roku 2014 zejména u dluhopisů na delším konci výnosové křivky. Bid-offer spread u variabilně úročeného českého státního dluhopisu splatného v roce 2016 je v posledních dvou čtvrtletích víceméně konstantní.

Obrázek 8: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

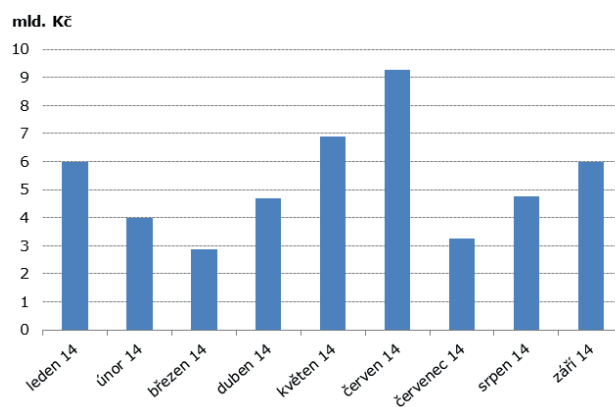
Obrázek 9: Výnosy státních dluhopisů na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Celková měsíční jmenovitá hodnota obchodů se státními dluhopisy na platformě MTS Czech Republic dosáhla ve třetím čtvrtletí v průměru 4,7 mld. Kč, což je oproti minulému čtvrtletí pokles o cca 2,3 mld. Kč především díky nižší prázdninové aktivitě. V září pak aktivita na sekundárním trhu vzrostla na nadprůměrnou úroveň v rámci roku 2014, která činí 5,3 mld. Kč.

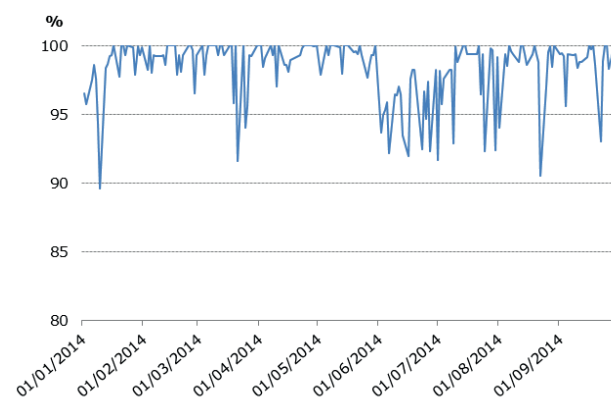
Obrázek 10: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS CR v 1. až 3. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Povinnosti primárních dealerů na sekundárním trhu zahrnují plnění kritéria minimální kotované jmenovité hodnoty v závislosti na splatnosti dluhopisu, minimálního kotovaného času během jednoho obchodního dne a maximálního kotovaného spreadu u povinně kotovaných dluhopisů. Na základě těchto povinností je denně stanovováno denní plnění 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. až 3. čtvrtletí 2014



Zdroj: EuroMTS a MF

Ve všech třech sledovaných měsících oscilovalo plnění kotečních povinností primárních dealerů těsně pod 100%, pokračoval tak dlouhodobý vývoj z minulých období, kdy hodnota DCR neklesla pod limitní hranici 90%.

Také ve třetím čtvrtletí 2014 umožňovalo Ministerstvo využívat zápůjční facilitu pro poskytování zápůjček SDD. Této facility mohou využívat primární dealeri k přijímání zápůjček 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 zápůjční facility ve 3. čtvrtletí 2014

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky
0,50/2016	CZ0001003842	3 010 000 000,00	3 029 908 527,78	3 029 840 816,28
VAR/2016	CZ0001002331	340 000 000,00	341 724 022,22	341 718 041,67
VAR/2017	CZ0001003438	447 000 000,00	462 392 072,50	462 391 622,95
4,00/2017	CZ0001001903	25 000 000,00	27 833 750,00	27 833 100,55
0,85/2018	CZ0001004246	460 000 000,00	468 270 178,09	468 258 972,13
4,60/2018	CZ0001000822	2 685 000 000,00	3 152 126 288,88	3 152 058 483,13
1,50/2019	CZ0001003834	200 000 000,00	210 691 666,67	210 687 365,05
5,00/2019 ¹	CZ0001002471	250 000 000,00	306 511 111,11	306 503 703,76
3,75/2020	CZ0001001317	200 000 000,00	235 408 333,33	235 402 497,25
3,85/2021	CZ0001002851	3 520 000 000,00	4 285 111 319,44	4 285 029 939,92
4,70/2022	CZ0001001945	310 000 000,00	401 661 000,00	401 651 469,86
VAR/2023	CZ0001003123	8 068 190 000,00	8 632 135 706,66	8 631 835 592,14
5,70/2024 ¹	CZ0001002547	4 002 000 000,00	5 639 888 233,33	5 639 760 974,66
2,40/2025	CZ0001004253	1 100 000 000,00	1 195 764 109,59	1 195 744 395,58
VAR/2027	CZ0001004105	1 520 000 000,00	1 497 819 341,66	1 497 764 849,63
2,50/2028	CZ0001003859	2 017 590 000,00	2 204 086 984,61	2 204 086 984,61
4,85/2057	CZ0001002059	25 000 000,00	34 075 104,17	34 074 292,29
Celkem		28 179 780 000,00	32 125 407 750,04	32 124 643 101,46

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

Ve třetím 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 zápůjční facility zápůjčky SDD v celkové nominální hodnotě 28,2 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 32,1 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. Zájem o zápůjční facility je v průběhu roku 2014 stále vysoký, a to i navzdory faktu, že dochází k dlouhodobým poklesům výnosů českých státních dluhopisů. Ve třetím čtvrtletí činila průměrná repo sazba dosažená v rámci zápůjční facility SDD -0,03 % p. a.

6 - Řízení likvidity státní pokladny

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

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

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

	2012		2013		30. 9. 2014	
	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR
Likvidní státní finanční aktiva	162,3	1,2	94,0	0,8	68,5	0,5
Národní fond a bývalý Fond národního majetku	15,8	0,0	19,2	2,2	32,1	2,1
Ostatní povinní klienti státní pokladny	20,5	0,0	76,9	0,0	66,6	0,0
Nepovinní klienti státní pokladny	0,0	0,0	4,4	0,0	12,3	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	179,4	2,6
Reversní repo operace (kolaterál SPP)	5,2	0,0	18,0	0,0	2,0	0,2
Reversní repo operace (kolaterál SDD)	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	0,5
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	158,5	0,0	141,5	0,0	146,9	0,4
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	15,1	1,5
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	0,0
Celková investiční pozice státní pokladny	198,7	1,2	194,5	3,0	179,4	2,6

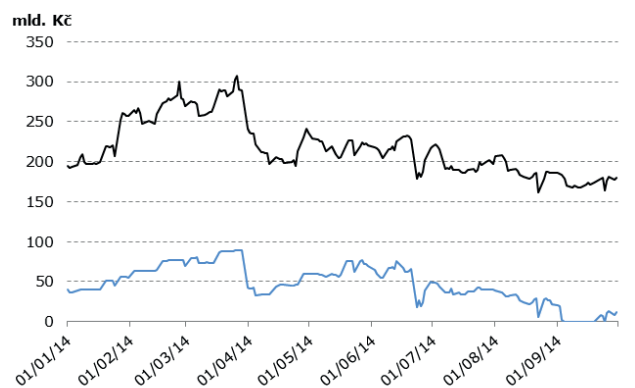
¹ Disponibilní likvidita státní pokladny včetně investování mimo účty řízení likvidity státní pokladny.

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.

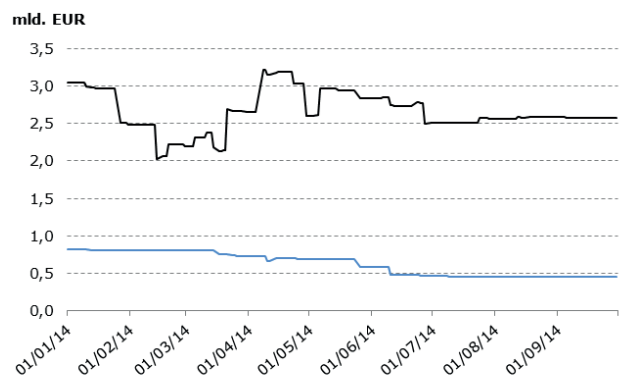
Zdroj: MF

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 prvních tří čtvrtletí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB a SPP v celkové nominální hodnotě 3 769,6 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená při investování s použitím těchto zástav činila 0,04 % p. a. Rovněž byly v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové nominální hodnotě 1 277,6 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 prvních tří čtvrtletí 2014 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nebo poukázek ČNB a SPP v celkové nominální hodnotě 9,0 mld. EUR. Průměrná úroková sazba investičních operací se zástavou SDD provedených v roce 2014 činila 0,21 % p. a. Rovněž byly v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové nominální hodnotě 12,0 mld. EUR. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací činila 0,19 % p. a.

Příloha

Parametry státního dluhu a likvidních státních finančních aktiv

Tabulka 12: Parametry státního dluhu

	30. 9. 2013	31. 12. 2013	31. 3. 2014	30. 6. 2014	30. 9. 2014
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 653,5	1 683,3	1 683,4	1 683,3	1 683,0
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	1 831,5	1 863,3	1 886,1	1 903,9	1 911,1
Krátkodobý státní dluh (%)	15,4	15,8	12,1	12,7	16,1
Střednědobý státní dluh (%)	54,7	53,6	50,5	53,8	53,6
Státní pokladniční poukázky (%)	8,3	7,2	5,8	5,8	5,4
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,6	5,7	5,7	5,5
Úroková refixace do 1 roku (%)	35,0	35,4	31,8	32,8	36,4
Průměrná doba do refixace (roky)	4,4	4,3	4,5	4,5	4,3
Variabilně úročený státní dluh (%)	16,7	16,8	17,1	17,8	18,0
Modifikovaná durace (roky)	4,0	4,0	4,1	4,2	4,1
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,0	3,9	4,1	4,2	4,1
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu (%)	8,8	9,4	9,6	10,0	10,1
Cizoměnový státní dluh (%)	18,2	19,0	19,0	16,6	16,6
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	88,8	89,4	89,4	89,8	89,8
Neobchodovatelný státní dluh (%) ¹	4,1	4,2	4,2	4,0	3,8
Retailový státní dluh (%)	4,5	5,2	5,2	4,8	4,8
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 511,9	1 524,2	1 525,6	1 535,7	1 538,4
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	1 683,1	1 696,2	1 720,0	1 747,4	1 757,7
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	15,7	16,6	12,4	13,6	17,2
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	54,3	52,7	49,3	52,9	52,6
Státní pokladniční poukázky (%)	9,1	7,9	6,4	6,4	5,9
Ostatní instrumenty peněžního trhu(%)	0,1	0,0	0,2	0,8	0,8
Průměrná splatnost (roky)	5,6	5,5	5,6	5,7	5,5
Úroková refixace do 1 roku (%)	32,9	33,7	29,7	31,4	35,4
Průměrná doba do refixace (roky)	4,6	4,6	4,7	4,8	4,5
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	13,9	13,9	14,2	15,1	15,5
Modifikovaná durace (roky)	4,2	4,1	4,3	4,5	4,3
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,2	4,1	4,3	4,5	4,3
Čistá cizoměnová expozice obchodovatelného dluhu (%)	9,7	10,4	10,6	11,0	11,0
Cizoměnový státní dluh (%)	19,9	21,0	21,0	18,2	18,2
Podíl € na čisté cizoměnové expozici státního dluhu (%)	88,8	89,4	89,4	89,8	89,8

¹ Neobsahuje retailový státní dluh.
Zdroj: MF

Tabulka 13: Parametry likvidních státních finančních aktiv

	30. 9. 2013	31. 12. 2013	31. 3. 2014	30. 6. 2014	30. 9. 2014
Likvidní státní finanční aktiva (mld. Kč)	138,9	116,7	160,1	117,6	81,0
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	7,5	6,0	8,6	6,4	4,3
Úroková refixace do 1 roku (%)	89,5	86,8	90,3	91,8	91,2
Průměrná doba do refixace (roky)	0,4	0,5	0,3	0,4	0,5
Investiční portfolia	42,9	43,3	43,7	44,6	45,0
Průměrná výnosnost (%)	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
Průměrná splatnost (roky)	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1
Modifikovaná durace (roky)	0,9	1,1	0,9	0,9	0,8

Zdroj: MF

Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek ve 3. čtvrtletí 2014

Tabulka 14: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve 3. 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	88/4	17. 9.	22. 9	17. 3. 2018	CZK	5 000 000 000	5 347 690 000
VAR/2027	90/3	17. 9.	22. 9	19. 11. 2027	CZK	8 000 000 000	5 511 190 000
Celkem							10 858 880 000
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	88/4	0,85 %	102,21	0,212	3,66	100,00	7,00
VAR/2027	90/3	VAR %	99,15	-3,430 ¹	2,77	62,50	6,39
Průměr						76,9	6,61

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

Zdroj: MF

Tabulka 15: Emise státních pokladničních poukázek ve 3. čtvrtletí 2014

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	Datum aukce	Datum emise	Datum splatnosti	Nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota	Výnos (% p. a.)
696	12	10. 7.	11. 7.	10. 7. 2015	6 000 000 000 až 8 000 000 000	6 413 000 000	0,08
697	9	24. 7.	25. 7.	24. 4. 2015	6 000 000 000 až 8 000 000 000	5 583 000 000	0,07
698	12	4. 9.	5. 9.	4. 9. 2015	4 000 000 000 až 6 000 000 000	6 000 000 000	0,07
699	9	25. 9.	26. 9.	26. 6. 2015	4 000 000 000 až 6 000 000 000	4 000 000 000	0,06
Celkem					20 000 000 000 až 28 000 000 000	21 996 000 000	0,07¹

¹ Průměrný vážený výnos do splatností emisí SPP za 3. čtvrtletí 2014.

Zdroj: MF

Tabulka 16: Přímé prodeje státních dluhopisů ve 3. čtvrtletí 2014

Instrument	Číslo emise	Datum transakce	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti (roky)	Průměrná cena	Jmenovitá hodnota
VAR/2016	55	23. 9.	26. 9.	27. 10. 2016	8,0	100,560	100 000 000
VAR/2016	55	25. 9.	30. 9.	27. 10. 2016	8,0	100,510	100 000 000
Celkem							200 000 000

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

Tabulka 17: Zpětné odkupy státních dluhopisů ve 3. čtvrtletí 2014

Instrument	Číslo emise	Datum transakce	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Původní doba splatnosti (roky)	Průměrná cena	Počet proti-stran	Jmenovitá hodnota
3,80/2015	44	10. 9.	15. 9.	11. 4. 2015	10,0	102,146	2	350 000 000
3,40/2015	60	12. 9.	17. 9.	1. 9. 2015	5,5	103,203	1	500 000 000
6,95/2016	34	12. 9.	17. 9.	26. 1. 2016	15,0	109,370	1	50 000 000
3,80/2015	44	16. 9.	19. 9.	11. 4. 2015	10,0	102,105	1	100 000 000
3,40/2015	60	19. 9.	24. 9.	1. 9. 2015	5,5	103,139	1	55 000 000
6,95/2016	34	19. 9.	24. 9.	26. 1. 2016	15,0	109,230	1	162 000 000
3,40/2015	60	23. 9.	26. 9.	1. 9. 2015	5,5	103,119	1	1 000 000 000
Celkem								2 217 000 000

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

Tabulka 18: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů ve 3. 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
Fixně úročené	5 347 690 000,00	3,5	3,2	3,5	3,2
Variabilně úročené	5 511 190 000,00	13,2	12,9	0,2	0,4
Celkem	10 858 880 000,00	8,4	8,1	1,8	1,8

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 19: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2014

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1. – 3. čtvrtletí 2013	Rozpočet 2014		Skutečnost 1. – 3. čtvrtletí 2014	% plnění	2014/2013 (%)
	1	Schválený	Po změnách	4	5=4/3	6=4/1
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	50 993 (-) 6 733	65 199 (-) 7 400	64 227 (-) 7 400	48 936 (-) 5 948	76,2 80,4	96,0 88,4
vnitřní dluh	40 207 (-) 6 624	51 161 (-) 6 952	50 189 (-) 6 952	38 485 (-) 5 858	76,7 84,3	95,7 88,4
instrumenty peněžního trhu a pře-půjčení	184 (-) 138	944 (-) 64	944 (-) 64	55 (-) 188	5,8 293,7	29,7 136,6
z toho: derivátové operace	36	-	-	-	-	-
spořicí státní dluhopisy	173 0	1 251 -	1 251 -	228 0	18,2 -	131,3 -
středně- a dlouhodobé dluhopisy	39 849 (-) 6 486	48 966 (-) 6 888	47 994 (-) 6 888	38 203 (-) 5 670	79,6 82,3	95,9 87,4
vnější dluh	10 784 (-) 101	14 028 (-) 448	14 028 (-) 448	10 450 (-) 91	74,5 20,2	96,9 90,0
zahraniční emise dluhopisů	10 215 (-) 101	13 142 (-) 448	13 142 (-) 448	9 993 (-) 91	76,0 20,2	97,8 90,0
z toho: derivátové operace	2 885 (-) 101	3 103 (-) 448	3 103 (-) 448	2 192 (-) 91	70,6 20,2	76,0 90,0
úvěry od EIB	568	886	886	457	51,5	80,3
bankovní účty	2 (-) 8	10 -	10 -	1 0	7,1 -	31,8 -
příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	2 (-) 8	10 -	10 -	1 0	7,1 -	31,8 -
2. Poplatky	298 -	599 -	599 -	181 0	30,2 -	60,7 -
Saldo kapitoly celkem	51 291 (-) 6 733	65 798 (-) 7 400	64 826 (-) 7 400	49 117 (-) 5 948	75,8 80,4	95,8 88,4

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

Zdroj: MF

V 1. až 3. čtvrtletí roku 2014 činily **čisté výdaje** na obsluhu státního dluhu **43,2 mld. Kč**. Na snížení hrubých výdajů se podílely zejména výnosy

z alikvotních úrokových výnosů a premií SDD ve výši 5,7 mld. Kč. Hrubé výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly 49,1 mld. Kč.

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 30. září 2014
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní informace bude uveřejněna dne 23. ledna 2015 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>