



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky

1. pololetí 2015



17. července 2015

Ministerstvo financí

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

Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky

1. pololetí 2015

17. července 2015

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

ISSN 2336-2650 (On-line)

Vychází 3x ročně

Elektronický archiv:
www.mfcr.cz/statnidluh

Obsah

Shrnutí a hlavní události	9
1 – Struktura dluhového portfolia a výpůjční potřeba centrální vlády	11
2 – Primární trh státních dluhopisů	13
3 – Sekundární trh státních dluhopisů.....	17
4 – Řízení rizik a strategie portfolia.....	19
5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk.....	21
6 – Hodnocení primárních dealerů za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015.....	23

Seznam tabulek

Tabulka 1: Stav a struktura dluhového portfolia	11
Tabulka 2: Potřeba a zdroje financování	11
Tabulka 3: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu	12
Tabulka 4: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. pololetí 2015	13
Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. pololetí 2015	14
Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 30. 6. 2015	14
Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 30. 6. 2015.....	15
Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 30. 6. 2015.....	15
Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 30. 6. 2015.....	16
Tabulka 10: Realizované zápůjční facility v 1. pololetí 2015	18
Tabulka 11: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2015	19
Tabulka 12: Parametry státního dluhu	20
Tabulka 13: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2015	21
Tabulka 14: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje	22
Tabulka 15: Úrokové náklady na nově vydaný státní dluh.....	22
Tabulka 16: Celkové hodnocení za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015.....	23
Tabulka 17: Primární trh za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015	23
Tabulka 18: Sekundární trh za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015	23

Seznam obrázků

Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu.....	17
Obrázek 2: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů.....	17
Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů	17
Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic	17
Obrázek 5: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů.....	17
Obrázek 6: Riziková premie „asset swap spread“ vybraných státních dluhopisů	17
Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 30. 6. 2015	19
Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle zbytkové doby do splatnosti k 30. 6. 2015.....	19
Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu	19
Obrázek 10: Refixační profil státního dluhu	19
Obrázek 11: Čisté úrokové výdaje státního dluhu v letech 2009 až 2015.....	21
Obrázek 12: Skutečné vs. simulované hrubé úrokové výdaje státního dluhu v roce 2015.....	21
Obrázek 13: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu	22

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

Uveřejňované součtové údaje v tabulkách a v textu v některých případech neodpovídají na posledním desetinném místě součtu hodnot příslušných ukazatelů z důvodu zaokrouhlování.

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 Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2015 - aktualizace na 2. pololetí uveřejněné dne 26. června 2015 a dále zahrnuje také pravidelné čtvrtletní hodnocení primárních dealerů za období od třetího čtvrtletí roku 2014 do druhého čtvrtletí roku 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.

V průběhu druhého čtvrtletí roku 2015 došlo k poklesu celkového státního dluhu z 1 663,1 mld. Kč na 1 663,0 mld. Kč, tj. o 0,1 mld. Kč. Hrubý státní dluh během prvního pololetí roku 2015 poklesl o 0,6 mld. Kč. V druhém čtvrtletí roku 2015 pokračovalo Ministerstvo zejména ve vydávání SDD na domácím trhu. Celková hrubá emise SDD realizovaná na primárním trhu prostřednictvím šesti aukcí ve třech aukčních dnech činila 40,5 mld. Kč. Ministerstvo na domácím trhu vydalo v květnu a červnu dvě nové fixně úročené benchmarkové emise se splatnostmi v letech 2030, resp. 2026. V prvním pololetí roku 2015 činila celková hrubá emise SDD na domácím trhu 80,8 mld. Kč. Dne 11. dubna 2015 došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2005-2015, 3,80 % v celkové jmenovité hodnotě 56,4 mld. Kč, což byla jediná splátka SDD vydaného na domácím trhu v prvním pololetí roku 2015. V průběhu prvního pololetí roku 2015 nebyly uskutečněny žádné prodeje SDD z portfolia Ministerstva na sekundárním trhu, nebyly rovněž provedeny ani zpětné odkupy těchto dluhopisů. Celková jmenovitá hodnota čisté emise

SDD na domácím trhu v druhém čtvrtletí roku 2015 činila -15,9 mld. Kč, v prvním pololetí roku 2015 pak 24,4 mld. Kč.

Celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu bez jejich revolvingu v průběhu druhého čtvrtletí roku 2015 činila 43,8 mld. Kč, z čehož 32,0 mld. Kč představovaly vydané SPP a 11,8 mld. Kč přijaté peněžní prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. V průběhu prvního pololetí roku 2015 činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu bez jejich revolvingu 55,8 mld. Kč, z čehož 44,0 mld. Kč představovaly vydané SPP a 11,8 mld. Kč přijaté peněžní prostředky v rámci zápůjčních facilit SDD. Celková jmenovitá hodnota splátek SPP v druhém čtvrtletí roku 2015 činila 25,2 mld. Kč, v prvním pololetí roku 2015 byly uskutečněny splátky SPP v celkové jmenovité hodnotě 63,2 mld. Kč. Stav SPP v oběhu se tak v průběhu druhého čtvrtletí roku 2015 zvýšil o 6,8 mld. Kč na 88,5 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu činila ke konci prvního pololetí -10,0 mld. Kč.

V druhém čtvrtletí roku 2015 byly vydány tranše reinvestičního, prémiového, proti-inflačního a variabilního SSD formou reinvestice výnosu v celkové jmenovité hodnotě 0,3 mld. Kč. V průběhu druhého čtvrtletí roku 2015 nebyla uskutečněna žádná řádná splátka SSD, avšak proběhla předčasná splacení v celkové jmenovité hodnotě 0,2 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota řádných i předčasných splátek SSD v prvním pololetí roku 2015 činila 0,3 mld. Kč, čistá emise SSD v prvním pololetí roku 2015 činila 0,0 mld. Kč. V oblasti emisní činnosti na zahraničních trzích neuskutečnilo Ministerstvo v průběhu prvního pololetí roku 2015 žádné výpůjční operace a nedošlo také k přijetí žádné tranše úvěrů EIB. V druhém čtvrtletí roku 2015 došlo k řádným splátkám úvěrů EIB v celkové výši 0,2 mld. Kč. Celkové splátky úvěrů EIB v prvním pololetí roku 2015 činily 0,9 mld. Kč.

Stabilizovaný vývoj státního dluhu

Vlivem efektivního řízení disponibilních prostředků státní pokladny pokračuje stabilizovaný vývoj korunové hodnoty státního dluhu, jehož výše oproti konci prvního čtvrtletí roku 2015 mírně poklesla o 0,1 mld. Kč. V průběhu prvního pololetí roku 2015 došlo k poklesu korunové hodnoty státního dluhu o 0,6 mld. 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 3,3 mld. Kč nižší oproti stejnému období předchozího roku.

Vysoká poptávka po zápůjčních facilitách

V průběhu prvního pololetí roku 2015 docházelo nadále k rozsáhlému využívání zápůjčních facilit pro poskytování zápůjček SDD, jejichž primárním cílem je navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu, a z důvodu velmi nízkých repo sazeb jsou ze strany Ministerstva považovány za výhodný zdroj v segmentu krátkodobého financování výpůjční potřeby. Celkové přijaté peněžní prostředky v rámci těchto

operací v průběhu prvního pololetí roku 2015 činily 76,3 mld. Kč oproti poskytnutému kolaterálu v celkové jmenovité hodnotě 60,8 mld. Kč, což oproti stejnému období předchozího roku představuje nárůst přijatých peněžních prostředků o 35,6 mld. Kč a nárůst jmenovité hodnoty poskytnutého kolaterálu o 27,0 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená v rámci zápůjčních facilit uskutečněných v průběhu prvního pololetí roku 2015 činila -0,03 % p. a.

Potvrzení ratingového hodnocení závazků České republiky

Dne 25. června 2015 potvrdila ratingová agentura Japan Credit Rating Agency ratingové hodnocení závazků České republiky na stupni AA- se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované v domácí měně a na stupni A+ se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované v cizí měně. Ve zdůvodnění rozhodnutí agentury byla kladně zhodnocena vyspělá ekonomika v rámci států střední a východní Evropy, silná

externí pozice, stabilní finanční systém a nízké veřejné zadlužení.

Pozitivní vývoj české ekonomiky, obezřetný přístup ke způsobu financování a řízení státního dluhu podporující poptávku po státních dluhopisech na relativně likvidním domácím trhu rovněž dokládá zpráva mezinárodní ratingové agentury Moody's vydaná 1. července 2015.

1 – Struktura dluhového portfolia a výpůjční potřeba centrální vlády

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

	2013	2014	30. 6. 2015
Hrubý státní dluh	1 683,3	1 663,7	1 663,0
SPP	120,9	107,6	88,5
Ostatní instrumenty peněžního trhu	0,0	2,5	11,8
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 079,7	1 175,7	1 189,8
SDD vydané na zahraničních trzích ¹	323,7	239,6	235,7
SSD	87,6	77,8	77,8
Úvěry EIB	71,5	60,4	59,5
Směnky	0,0	0,0	0,0
Podíl na HDP (%)²	41,3	39,0	38,1

¹ Včetně zajišťujících operací.

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

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

Potřeba financování	2013	2014	1. pololetí 2015
Primární saldo státního rozpočtu	30,4	29,3	-46,2
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	50,9	48,5	23,6
Mimorozpočtová potřeba	0,0	0,0	0,0
Splátky SDD v daném roce ²	108,6	136,4	66,0
Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let	-8,1	-4,0	-7,0
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	0,3
Splátky SPP bez revolvingu ⁴	189,1	120,9	63,2
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu bez revolvingu ⁴	0,0	0,0	2,5
Splátky úvěrů EIB	2,8	11,1	0,9
Potřeba financování celkem	388,8	365,3	103,3
Hrubá emise SPP bez revolvingu ^{4, 5}	120,9	107,6	44,0
Ostatní instrumenty peněžního trhu bez revolvingu ⁴	0,0	2,5	11,8
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ⁵	145,6	153,3	80,8
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{5, 6}	37,8	37,3	33,6
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{5, 6}	79,6	50,0	13,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{5, 6}	28,3	65,9	34,1
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ^{2, 5}	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD ⁷	39,1	2,1	0,3
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	-33,5
Zdroje financování celkem	388,8	365,3	103,3
Hrubá výpůjční potřeba	309,9	265,6	136,8

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. pololetí 2015
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 667,6	1 683,3	1 663,7
Primární saldo státního rozpočtu	30,4	29,3	-46,2
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	50,9	48,5	23,6
Mimorozpočtová potřeba financování	0,0	0,0	0,0
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-78,9	-99,7	33,5
Čistá výpůjční potřeba	2,3	-21,9	10,8
Čistá emise SPP	-68,2	-13,3	-19,2
Čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	0,0	2,5	9,2
Čistá emise SDD na domácím trhu	37,7	96,0	24,4
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	-0,9
Financování čisté výpůjční potřeby	2,3	-21,9	10,8
Přecenění státního dluhu ³	13,4	2,3	-11,5
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	1 663,0

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. pololetí 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
ČR, 2,40 %, 25	89. 6.	22.4.	24.4.	17.9.2025	CZK	7 000 000 000	5 041 000 000
ČR, VAR %, 20	91. 4.	22.4.	24.4.	9.12.2020	CZK	7 000 000 000	7 089 980 000
ČR, 1,50 %, 19	76. 14.	13.5.	15.5.	29.10.2019	CZK	10 000 000 000	9 980 000 000
ČR, 0,95 %, 30	94. 1.	13.5.	15.5.	15.5.2030	CZK	8 000 000 000	4 469 000 000
ČR, 0,85 %, 18	88. 7.	24.6.	26.6.	17.3.2018	CZK	10 000 000 000	9 550 100 000
ČR, 1,00 %, 26	95. 1.	24.6.	26.6.	26.6.2026	CZK	8 000 000 000	4 345 320 000
Celkem						104 000 000 000	80 799 320 000

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
ČR, 2,40 %, 25	89. 6.	2,40 %	120,873	0,35	1,08	72,01	0,00
ČR, VAR %, 20	91. 4.	VAR %	100,308	-35,33 ¹	1,23	100,00	1,29
ČR, 1,50 %, 19	76. 14.	1,50 %	105,947	0,16	1,55	99,80	0,00
ČR, 0,95 %, 30	94. 1.	0,95 %	95,662	1,27	2,43	55,86	0,00
ČR, 0,85 %, 18	88. 7.	0,85 %	101,748	0,21	1,26	95,50	0,00
ČR, 1,00 %, 26	95. 1.	1,00 %	96,186	1,38	1,56	51,68	2,64
Průměr						72,13	5,56

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

Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. pololetí 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
707.	12	23.4.	24.4.	22.4.2016	8 000 000 000	8 000 000 000	0,01
708.	9	14.5.	15.5.	12.2.2016	8 000 000 000	6 000 000 000	0,02
709.	12	28.5.	29.5.	27.5.2016	8 000 000 000	6 000 000 000	0,03
710.	12	11.6.	12.6.	10.6.2016	8 000 000 000	8 000 000 000	0,05
711.	9	25.6.	26.6.	25.3.2016	8 000 000 000	4 000 000 000	0,05
Celkem					56 000 000 000	44 000 000 000	0,04¹

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

Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 30. 6. 2015

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
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	43 064 020 000	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	76 471 370 000	3 528 630 000
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	25 060 080 000	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	37 757 970 000	2 242 030 000
ČR, 1,00 %, 26	95.	CZ0001004469	26.6.2026	4 345 320 000	500 000 000
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, 0,95 %, 30	94.	CZ0001004477	15.5.2030	4 469 000 000	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				1 189 820 010 000	41 040 410 000

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 záůjčnických facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 30. 6. 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 zápůjčních facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 30. 6. 2015

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
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
708.	9	CZ0001004501	12.2.2016	6 000 000 000	0
705.	12	CZ0001004444	19.2.2016	8 000 000 000	0
706.	12	CZ0001004485	11.3.2016	4 000 000 000	0
711.	9	CZ0001004535	25.3.2016	4 000 000 000	0
707.	12	CZ0001004493	22.4.2016	8 000 000 000	30 000 000 000
709.	12	CZ0001004519	27.5.2016	6 000 000 000	0
710.	12	CZ0001004527	10.6.2016	8 000 000 000	0
Celkem				88 458 000 000	30 000 000 000

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 zápůjčních facilit.
Zdroj: MF

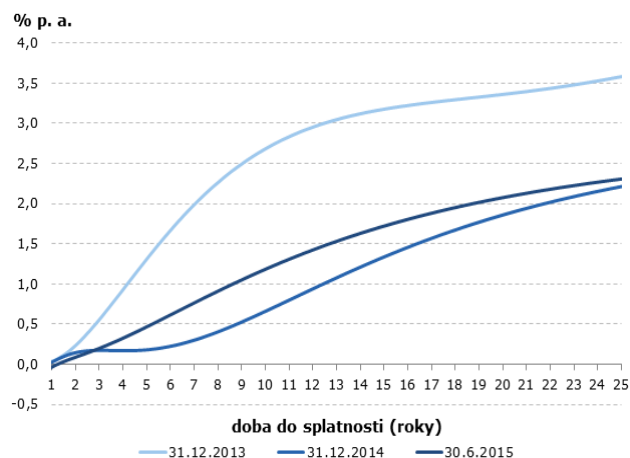
Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 30. 6. 2015

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	7 383 546 416	0
SSD - kuponový	65.	CZ0001003305	11.11.2016	1 925 933 335	0
SSD - reinvestiční	66.	CZ0001003297	11.11.2016	9 269 305 569	0
SSD - prémiový	84.	CZ0001004170	12.12.2016	10 997 877 958	0
SSD - kuponový	68.	CZ0001003560	12.6.2017	1 129 022 732	0
SSD - reinvestiční	69.	CZ0001003578	12.6.2017	5 621 559 740	0
SSD - kuponový	74.	CZ0001003784	12.12.2017	1 767 320 575	0
SSD - reinvestiční	75.	CZ0001003792	12.12.2017	7 534 811 553	0
SSD - kuponový	81.	CZ0001004014	12.6.2018	819 370 434	0
SSD - reinvestiční	82.	CZ0001004006	12.6.2018	5 806 873 741	0
SSD - kuponový	85.	CZ0001004188	12.12.2018	1 356 294 518	0
SSD - reinvestiční	86.	CZ0001004196	12.12.2018	7 561 390 233	0
SSD - proti-inflační	70.	CZ0001003586	12.6.2019	1 952 241 102	0
SSD - reinvestiční	92.	CZ0001004303	12.6.2019	743 497 966	0
SSD - proti-inflační	83.	CZ0001003990	12.6.2020	384 255 048	0
SSD - proti-inflační	87.	CZ0001004204	12.12.2020	2 029 675 148	4 027 126
SSD - variabilní	93.	CZ0001004311	12.12.2020	31 760 254	0
Celkem				77 829 249 259	4 027 126

Zdroj: MF

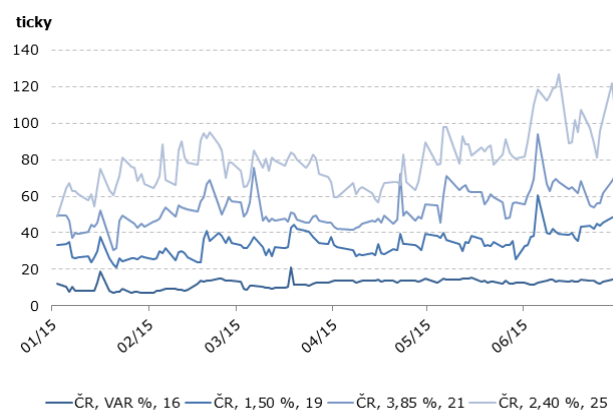
3 – Sekundární trh státních dluhopisů

Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu



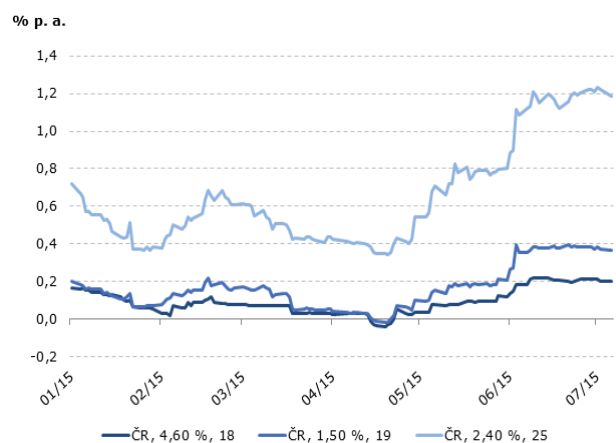
Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených státních dluhopisů vydaných na domácím trhu zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, MTS

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



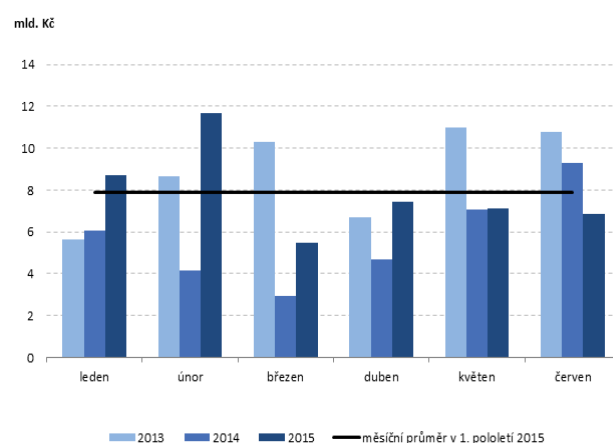
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů



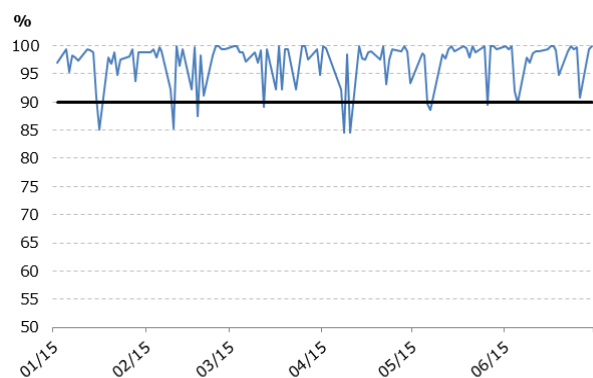
Zdroj: MF, MTS

Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic



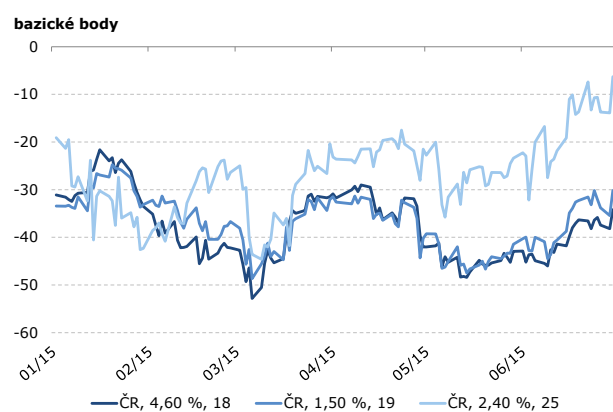
Zdroj: MF, MTS

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. pololetí 2015

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky ¹
ČR, 0,50 %, 16	CZ0001003842	1 386 000 000	1 401 732 583,33	1 401 705 522,26
ČR, 4,00 %, 17	CZ0001001903	2 454 000 000	2 652 219 146,80	2 652 199 470,04
ČR, 0,85 %, 18	CZ0001004246	970 000 000	993 419 584,70	993 402 040,11
ČR, 4,60 %, 18	CZ0001000822	2 930 000 000	3 457 965 188,90	3 457 904 130,89
ČR, 1,50 %, 19	CZ0001003834	8 360 000 000	8 922 634 249,98	8 922 497 991,67
ČR, 5,00 %, 19	CZ0001002471	724 000 000	883 905 111,11	883 886 546,27
ČR, 3,75 %, 20	CZ0001001317	701 000 000	849 995 579,17	849 984 316,24
ČR, VAR %, 20	CZ0001004113	1 209 000 000	1 211 435 674,72	1 211 415 376,60
ČR, 3,85 %, 21	CZ0001002851	8 935 000 000	11 187 469 826,36	11 187 251 631,63
ČR, 4,70 %, 22	CZ0001001945	3 487 000 000	4 680 624 636,11	4 680 542 112,67
ČR, VAR %, 23	CZ0001003123	7 407 000 000	7 999 573 017,78	7 999 115 577,41
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	15 553 000 000	23 311 972 833,35	23 311 556 770,44
ČR, 2,40 %, 25	CZ0001004253	4 032 000 000	4 880 700 197,26	4 880 621 103,71
ČR, 2,50 %, 28	CZ0001003859	100 000 000	120 408 333,33	120 406 928,57
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	2 546 620 000	3 711 723 998,68	3 711 646 067,14
Celkem		60 794 620 000	76 265 779 961,58	76 264 135 585,65

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

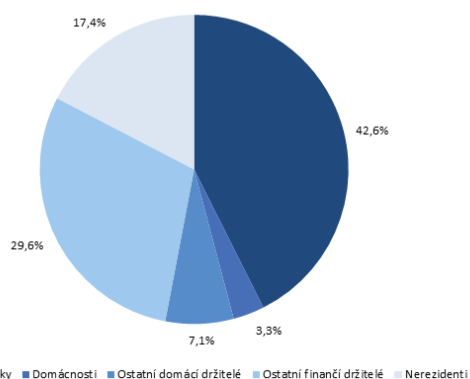
4 – Řízení rizik a strategie portfolia

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

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2015	Stav k 30. 6. 2015
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně	13,1 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	54,9 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,4 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	34,7 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,2 let
Čistá cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	11,0 %

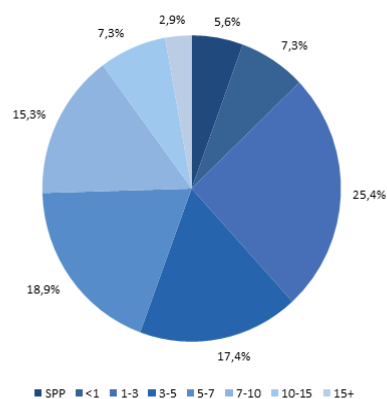
Zdroj: MF

Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 30. 6. 2015



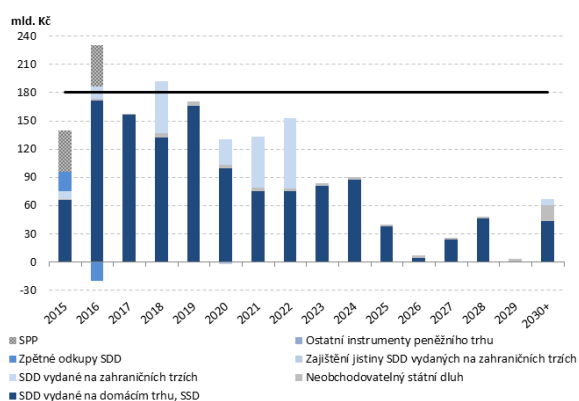
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu, SSD a SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle doby do splatnosti k 30. 6. 2015



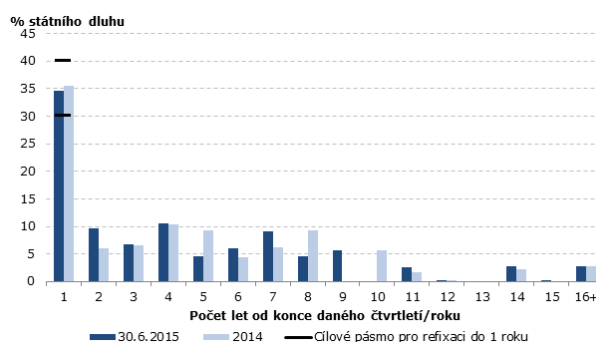
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu a na zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu



Poznámka: Na kladné vísle ose jsou zobrazena pasiva a plánované zpětné odkupy SDD splatných v roce 2016 a v následujících letech, na záporné vísle ose plánované zpětné odkupy SDD provedené v roce 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 2. čtvrtletí 2015 ve srovnání s koncem roku 2014. Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Tabulka 12: Parametry státního dluhu

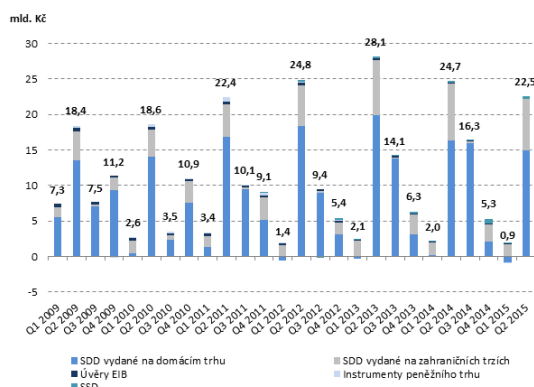
	30. 6. 2014	30. 9. 2014	31. 12. 2014	31. 3. 2015	30. 6. 2015
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 683,3	1 683,0	1 663,7	1 663,1	1 663,0
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč) ¹	1 903,9	1 911,1	1 925,0	1 943,1	1 884,5
Krátkodobý státní dluh (%)	12,7	16,1	14,9	15,0	13,1
Střednědobý státní dluh (%)	53,8	53,6	55,7	56,0	54,9
Státní pokladniční poukázky (%)	5,8	5,4	6,5	4,9	5,3
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,7	0,7	0,2	0,3	0,7
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,5	5,5	5,4	5,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	32,8	36,4	35,5	36,1	34,7
Průměrná doba do refixace (roky)	4,5	4,3	4,2	4,1	4,2
Variabilně úročený státní dluh (%)	17,8	18,0	18,7	19,3	19,7
Modifikovaná durace (roky)	4,2	4,1	4,1	4,1	4,0
Čistá cizoměnová expozice (%)	10,0	10,1	10,4	10,7	11,0
Cizoměnový státní dluh (%)	16,6	16,6	14,5	14,5	14,3
Podíl € na čisté cizoměnové expozici (%)	89,8	89,8	90,1	89,0	89,6
Neobchodovatelný státní dluh (%) ²	4,0	3,8	3,6	3,6	3,6
Retailový státní dluh (%)	4,8	4,8	4,7	4,7	4,7
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 535,7	1 538,4	1 525,4	1 525,6	1 525,7
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč) ¹	1 747,4	1 757,7	1 778,3	1 796,9	1 739,1
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	13,6	17,2	15,3	15,4	12,9
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	52,9	52,6	54,8	55,1	53,8
Státní pokladniční poukázky (%)	6,4	5,9	7,1	5,4	5,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,8	0,8	0,2	0,3	0,8
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,5	5,4	5,4	5,3
Úroková refixace do 1 roku (%)	31,4	35,4	33,9	34,6	32,6
Průměrná doba do refixace (roky)	4,8	4,5	4,5	4,4	4,4
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	15,1	15,5	16,4	17,1	17,6
Modifikovaná durace (roky)	4,5	4,3	4,3	4,3	4,2
Čistá cizoměnová expozice (%)	11,0	11,0	11,4	11,6	12,0
Cizoměnový státní dluh (%)	18,2	18,2	15,8	15,8	15,6
Podíl € na čisté cizoměnové expozici (%)	89,8	89,8	90,1	89,0	89,6

¹ Včetně vlivu derivátů.² Neobsahuje retailový státní dluh.

Zdroj: MF

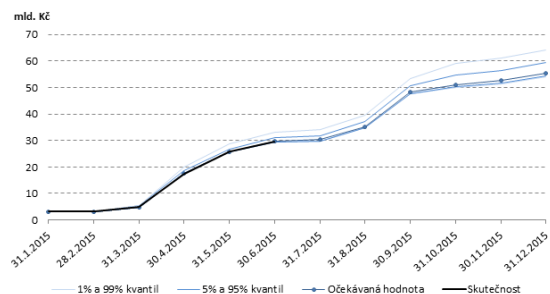
5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk

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. pololetí 2014	Rozpočet 2015		Skutečnost 1. pololetí 2015	% plnění	2015/2014 (%)
		Schválený	Po změnách			
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	32 450 (-) 5 747	64 016 (-) 7 200	64 016 (-) 7 200	29 422 (-) 6 030	46,0 83,8	90,7 104,9
Vnitřní dluh	22 354 (-) 5 664	53 340 (-) 7 164	53 340 (-) 7 164	20 298 (-) 6 024	38,1 84,1	90,8 106,4
Instrumenty peněžního trhu	36 (-) 143	931 (-) 60	931 (-) 60	15 (-) 53	1,6 88,8	41,2 37,2
SSD	216 0	2 236 -	2 236 -	309 -	13,8 -	142,8 -
SDD vydané na domácím trhu	22 102 (-) 5 520	50 173 (-) 7 104	50 173 (-) 7 104	19 975 (-) 5 971	39,8 84,0	90,4 108,2
Vnější dluh	10 096 (-) 83	10 672 (-) 36	10 672 (-) 36	9 124 (-) 6	85,5 17,3	90,4 7,5
SDD vydané na zahraničních trzích	9 774 (-) 83	10 067 (-) 36	10 067 (-) 36	8 932 (-) 6	88,7 17,3	91,4 7,5
Z toho: derivátové operace	1 973 (-) 83	2 243 (-) 36	2 243 (-) 36	1 157 (-) 6	51,6 17,3	58,6 7,5
Úvěry EIB	321	604	604	192	31,8	59,8
Bankovní účty	1 -	5 -	5 -	- 0	- -	- -
Příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	1 -	5 -	5 -	- 0	- -	- -
2. Poplatky	162 0	450 -	450 -	160 0	35,5 -	99,0 1 226,7
Saldo kapitoly celkem	32 611 (-) 5 747	64 466 (-) 7 200	64 466 (-) 7 200	29 582 (-) 6 030	45,9 83,8	90,7 104,9

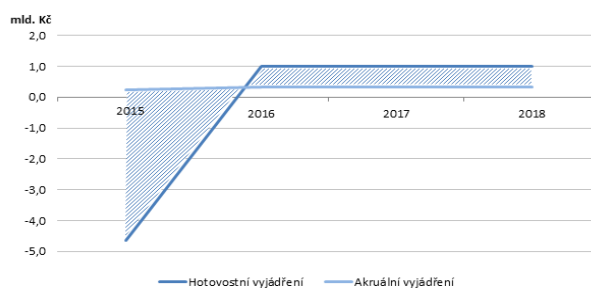
Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy.
Zdroj: MF

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

	1. pololetí 2014	1. pololetí 2015
Skutečné výdaje	26,7	23,4
Očekávané výdaje	27,1	24,1
Cost-at-Risk 95 %	31,4	28,6
Cost-at-Risk 99 %	32,4	31,1
Odchylka očekávání od skutečnosti	0,4	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	124,8	-4,7	1,0	1,0	1,0
Akruální vyjádření	124,8	0,2	0,3	0,3	0,3
Hrubá emise SDD na domácím trhu	80,8	0,2	0,3	0,3	0,3
Hrubá emise SPP	44,0	0,0	0,0	-	-
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích	-	-	-	-	-
Hrubá emise SSD	-	-	-	-	-
Úvěry EIB	-	-	-	-	-

Zdroj: MF

6 – Hodnocení primárních dealerů za 3. čtvrtletí 2014 až 2. 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 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	81,3
2	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	60,2
3	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	52,8
4	PPF banka a.s.	50,8
5	Société Générale / Komerční banka, a.s.	45,7
6	ING Bank N.V.	35,3
7	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	34,1

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

Tabulka 17: Primární trh za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	39,7
2	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	22,9
3	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	20,6
4	PPF banka a.s.	18,1
5	Société Générale / Komerční banka, a.s.	15,8
6	ING Bank N.V.	12,5
7	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	12,5

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

Tabulka 18: Sekundární trh za 3. čtvrtletí 2014 až 2. čtvrtletí 2015

Pořadí	Primární dealer	Body
1	Citibank Europe plc	29,9
2	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	27,8
3	PPF banka a.s.	21,5
4	Société Générale / Komerční banka, a.s.	18,6
5	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	16,8
6	J.P.Morgan Securities Ltd.	12,9
7	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	12,7

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

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

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky bude uveřejněna
dne 16. října 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>