



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu  
a finančního majetku

# Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky

## 1. čtvrtletí 2016



15. dubna 2016



# **Ministerstvo financí**

**Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky  
1. čtvrtletí 2016**

## **Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky**

### **1. čtvrtletí 2016**

15. dubna 2016

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

ISSN 2336-2650 (On-line)

Vychází 3x ročně

Elektronický archiv:  
**[www.mfcz.cz/statnidluh](http://www.mfcz.cz/statnidluh)**

# Obsah

<b>Shrnutí a hlavní události .....</b>	<b>7</b>
<b>1 – Výpůjční potřeba a vývoj státního dluhu.....</b>	<b>9</b>
<b>2 – Primární trh státních dluhopisů .....</b>	<b>11</b>
<b>3 – Sekundární trh státních dluhopisů.....</b>	<b>15</b>
<b>4 – Řízení rizik a strategie portfolia.....</b>	<b>18</b>
<b>5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk.....</b>	<b>20</b>
<b>6 – Hodnocení primárních dealerů za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016 .....</b>	<b>22</b>

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Stav a struktura dluhového portfolia .....	9
Tabulka 2: Potřeba a zdroje financování.....	9
Tabulka 3: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu.....	10
Tabulka 4a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016 .....	11
Tabulka 4b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016 .....	11
Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2016 .....	12
Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 31. 3. 2016.....	12
Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 31. 3. 2016.....	13
Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 31. 3. 2016.....	13
Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 31. 3. 2016.....	14
Tabulka 10a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v 1. čtvrtletí 2016.....	16
Tabulka 10b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v 1. čtvrtletí 2016.....	16
Tabulka 11: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016.....	17
Tabulka 12: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2016 .....	18
Tabulka 13: Parametry státního dluhu .....	19
Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2016.....	20
Tabulka 15: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje .....	21
Tabulka 16: Úrokové výdaje a aktuální náklady na nově vydaný státní dluh.....	21
Tabulka 17: Celkové hodnocení za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016.....	22
Tabulka 18: Primární trh za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016 .....	22
Tabulka 19: Sekundární trh za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016 .....	22

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu.....	15
Obrázek 2: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů.....	15
Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů .....	15
Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic .....	15
Obrázek 5: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic.....	15
Obrázek 6: Riziková premie „asset swap spread“ vybraných státních dluhopisů .....	15
Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 31. 3. 2016 .....	18
Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle zbytkové doby do splatnosti k 31. 3. 2016.....	18
Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu .....	18
Obrázek 10: Refixační profil státního dluhu .....	18
Obrázek 11: Čisté úrokové výdaje státního dluhu v letech 2011 až 2016.....	20
Obrázek 12: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje státního dluhu v roce 2016 .....	20
Obrázek 13: Čisté hotovostní výdaje a aktuální úrokové náklady nového dluhu .....	21

## Seznam použitých zkratk

APEI	Aggregate Performance Evaluation Index
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů, a.s.
CZK	kódové označení české koruny
ČNB	Česká národní banka
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 Secundario
p. a.	per annum
p. b.	procentní bod
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

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, operativního plnění programu financování a plánu emisní činnosti konkretizovaných ve Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2016 (dále Strategie), uveřejněné dne 18. prosince 2015, a dále zahrnuje také pravidelné čtvrtletní hodnocení primárních dealerů za období od druhého čtvrtletí roku 2015 do prvního čtvrtletí roku 2016.

V průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 pokračovalo Ministerstvo především ve vydávání a prodeji střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu. Celková hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů realizovaná na primárním trhu prostřednictvím jedenácti aukcí ve čtyřech aukčních dnech činila 64,9 mld. Kč. Ministerstvo na domácím trhu vydalo v souladu s rámcovým emisním plánem v lednu dvě nové emise státních dluhopisů bez výnosu se splatnostmi v lednu 2018 a červenci 2019. Celková hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bez výnosu prodaných na primárním trhu v prvním čtvrtletí roku 2016 činila 38,1 mld. Kč, tj. 58,8 % celkové hrubé emise na primárním trhu nebude spojeno s žádnými úrokovými výdaji státního rozpočtu.

Dne 26. ledna 2016 došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2001-2016, 6,95 % v celkové jmenovité hodnotě 34,6 mld. Kč. V průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 neuskutečnilo Ministerstvo na sekundárním trhu střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů žádné přímé prodeje z vlastního majetkového účtu, ani žádné zpětné odkupy. V únoru 2016 byl zahájen pilotní provoz výměnných operací střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na sekundárním trhu. V rámci těchto výměnných operací byl v průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 odkoupen Dluhopis České republiky, 2008-2016, VAR % a Dluhopis České republiky, 2009-2019, 5,00 % v celkové jmenovité hodnotě 3,7 mld. Kč a zároveň byly prodány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy z vlastního majetkového účtu Ministerstva s delší dobou do splatnosti v celkové

jmenovité hodnotě 2,0 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu po zohlednění dopadu výměnných operací tak v prvním čtvrtletí roku 2016 činila 28,6 mld. Kč, což je o 11,7 mld. Kč méně než v prvním čtvrtletí předchozího roku.

Celková jmenovitá hodnota hrubé emise instrumentů peněžního trhu v průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 bez jejich revolvingu v tomto období činila 18,1 mld. Kč, z čehož 16,8 mld. Kč představovaly vydané a prodané státní pokladniční poukázky a 1,4 mld. Kč přijaté peněžní prostředky v rámci zápujčnicích facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve formě repo operací. Celková jmenovitá hodnota splátek státních pokladničních poukázek v prvním čtvrtletí roku 2016 bez jejich revolvingu v tomto období činila 22,0 mld. Kč. Stav státních pokladničních poukázek v oběhu se tak v průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 snížil o 5,2 mld. Kč na 79,2 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise instrumentů peněžního trhu činila ke konci prvního čtvrtletí -6,1 mld. Kč.

V prvním čtvrtletí roku 2016 nebyly vydány žádné tranše spořicíh státních dluhopisů, ani nebyla uskutečněna žádná řádná splátka spořicíh státních dluhopisů, ale proběhla pouze předčasná splacení na základě uplatnění práva držitelů v celkové jmenovité hodnotě 11 mil. Kč. Čistá emise spořicíh státních dluhopisů v prvním čtvrtletí roku 2016 činila 0,0 mld. Kč. V oblasti emisní činnosti na zahraničních trzích neuskutečnilo Ministerstvo v průběhu prvního čtvrtletí roku 2016 žádné výpujčnicí operace a nedošlo také k přijetí žádné tranše úvěrů EIB, ale byly realizovány pouze řádné splátky úvěrů přijatých od EIB v celkové výši 0,4 mld. Kč.

Dne 22. ledna 2016 potvrdila ratingová agentura Standard & Poor's ratingové hodnocení závazků České republiky na stupni AA se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované v domácí měně a na stupni AA- se stabilním výhledem pro dlouhodobé závazky denominované v cizí měně. Ve zdůvodnění rozhodnutí agentury byla kladně zhodnocena produktivní ekonomika, stabilní institucionální prostředí a mírná úroveň veřejného zadlužení České republiky.

## Zahájení výměnných operací státních dluhopisů

V průběhu února 2016 zahájilo Ministerstvo pilotní provoz výměnných operací střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prostřednictvím transparentní elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic, čímž dále rozšířilo portfolio nabízených operací dostupných v rámci sekundárního trhu státních dluhopisů, a zařadilo se tak mezi státy

jako například Německo, Švédsko, Dánsko, Francii nebo Rakousko, které tyto operace běžně provádějí. Uspokojování poptávky primárních dealerů po tomto typu obchodů dále zvyšuje likviditu sekundárního trhu s pozitivním dopadem na výdaje státního rozpočtu na obsluhu státního dluhu. V rámci těchto operací odkupuje Ministerstvo střednědobé a

dlouhodobé státní dluhopisy se splatností v běžném roce či s relativně vysokou kupónovou sazbou a relativně krátkou zbytkovou dobou do splatnosti. Tyto operace mají jednoznačně pozitivním dopad jednak na rizikové ukazatele dluhového portfolia díky prodeji státních dluhopisů s relativně dlouhou zbytkovou dobou do splatnosti, čímž dochází k prodloužení průměrné doby do splatnosti i refixace celého dluhového portfolia, jednak i na státní rozpočet z titulu úspory na neuskutečnění budoucích kupónových plateb. V průběhu prvního čtvrtletí 2016 byl v rámci těchto operací odkoupen Dluhopis

České republiky, 2008-2016, VAR % v celkové jmenovité hodnotě 3,6 mld. Kč, čímž dochází mimo jiné i k předfinancování jeho řádné splátky v říjnu tohoto roku, a Dluhopis České republiky, 2009-2019, 5,00 % v celkové jmenovité hodnotě 0,2 mld. Kč a zároveň byly prodány státní dluhopisy se splatností v letech 2019, 2020, 2027 a 2030 v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. Kč. Ministerstvo plánuje další realizaci těchto obchodů i ve zbytku roku 2016 s ohledem zejména na situaci na finančních trzích a na poptávku ze strany primárních dealerů.

## Záporné výnosy v aukcích státních dluhopisů a efektivní investování

I v průběhu prvního čtvrtletí 2016 dosahovalo Ministerstvo záporných aukčních výnosů v rámci primárních aukcí krátkodobých státních pokladničních poukázek i střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, čímž stejně jako v předchozím roce dosahuje mimořádných příjmů státního rozpočtu z titulu aukčních premií. V souladu se Strategií pro rok 2016 proto představilo další střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy bez výnosu, a to se splatností v lednu 2018 a červenci 2019. Doprodejem Státního dluhopisu České republiky, 2015-2017, 0,00 % z majetkového účtu Ministerstva v celkové jmenovité hodnotě 10,3 mld. Kč, prodejem Státního dluhopisu České republiky, 2016-2018, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 24,4 mld. Kč a prodejem Státního dluhopisu České republiky, 2016-2019, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 3,4 mld. Kč bylo dosaženo mimořádných příjmů státního rozpočtu ve výši 87,5 mil. Kč při průměrném výnosu do splatnosti ve výši -0,11 % p. a. Při prodeji státních pokladničních poukázek se splatností od 3 týdnů až po jeden rok v celkové jmenovité hodnotě 17,7 mld. Kč bylo dosaženo mimořádných příjmů státního rozpočtu

ve výši 12,6 mil. Kč při průměrném výnosu do splatnosti ve výši -0,12 % p. a. V prvním čtvrtletí 2016 byly vydány na primárním trhu státní dluhopisy se záporným výnosem v celkové jmenovité hodnotě 55,8 mld. Kč a celkové mimořádné příjmy státního rozpočtu činily 100,2 mil. Kč.

Z důvodu mimořádné situace na finančních trzích ke konci roku 2015 se Ministerstvo rozhodlo implementovat také devizové swapy v rámci dalšího zefektivnění investování disponibilních eurových prostředků státní pokladny, což umožnilo se nejen vyhnout záporné úrokové sazbě, kterou vyhlásila Česká národní banka na eurovou likviditu státní pokladny již v polovině roku 2014, ale v prvním čtvrtletí roku 2016 plynuly z těchto operací další mimořádné příjmy státního rozpočtu ve výši cca 31 mil. Kč. Celkové příjmy z investiční činnosti v rámci řízení likvidity státní pokladny se zahrnutím mimořádných příjmů státního rozpočtu z prodeje státních dluhopisů se záporným výnosem dosáhly v prvním čtvrtletí roku 2016 celkové výše 156 mil. Kč, což představuje nárůst o 456 % oproti prvnímu čtvrtletí předchozího roku.

## Historicky rekordní přebytek hospodaření státního rozpočtu

Ke konci prvního čtvrtletí roku 2016 vykázal státní rozpočet přebytek ve výši 43,6 mld. Kč, což je o 23,7 mld. Kč lepší výsledek hospodaření než v prvním čtvrtletí předchozího roku a nejlepší výsledek hospodaření státního rozpočtu za první čtvrtletí od roku 1993. Tento přebytek umožnil mimo jiné také částečné refinancování splátky Dluhopisu České republiky, 2001-2016, 6,95 % v celkové jmenovité hodnotě 34,6 mld. Kč, když hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, které jsou primárně určeny na refinancování splátky, činila v prvním čtvrtletí roku 2016 pouze 26,8 mld. Kč. Průměrný aukční výnos těchto státních dluhopisů přitom činil 0,63 % p. a., což představuje další výraznou budoucí úsporu na výdajové straně státního rozpočtu oproti nákladům spojeným se splacením státním dluhopisem.

V prvním čtvrtletí roku 2016 došlo taktéž k růstu státního dluhu o 21,7 mld. Kč. Tento růst byl však dán využíváním mimořádně výhodné situace na finančních trzích a snahou maximalizovat prodeje státních dluhopisů za záporný výnos s pozitivním dopadem na státní rozpočet. V případě nevydání státních pokladničních poukázek se záporným výnosem a zápůjčních facilit ve formě repo operací, které budou přitom splaceny v roce 2016, by státní dluh během prvního čtvrtletí roku 2016 vzrostl pouze o 6,6 mld. Kč oproti prodeji střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bez výnosu v celkové výši 38,1 mld. Kč. Využívání rozpočtově mimořádně výhodných podmínek na finančních trzích i za cenu krátkodobého nárůstu absolutní výše státního dluhu je v souladu se Strategií pro rok 2016 a je plně konzistentní s komunikací Ministerstva v této oblasti s účastníky finančního trhu a veřejností.



# 1 – Výpůjční potřeba a vývoj státního dluhu

**Tabulka 1: Stav a struktura dluhového portfolia**

mld. Kč	2014	2015	31. 3. 2016
<b>Hrubý státní dluh</b>	<b>1 663,7</b>	<b>1 673,0</b>	<b>1 694,7</b>
SPP	107,6	84,4	79,2
Ostatní instrumenty peněžního trhu	2,5	2,9	1,4
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 175,7	1 235,2	1 263,8
SDD vydané na zahraničních trzích <sup>1</sup>	239,6	225,6	225,9
SSD	77,8	66,9	66,9
Přijaté zápůjčky a úvěry	60,4	58,0	57,6
Směnky	0,0	0,0	0,0
<b>Podíl na HDP (%)<sup>2</sup></b>	<b>39,0</b>	<b>37,4</b>	<b>37,6</b>

<sup>1</sup> Včetně zajišťujících operací.

<sup>2</sup> HDP v metodice ESA2010. Zdrojem dat pro období 1. čtvrtletí 2014– 4. čtvrtletí 2015 je ČSÚ, pro 1. čtvrtletí 2016 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2016. Zdroj: MF, ČSÚ

**Tabulka 2: Potřeba a zdroje financování**

mld. Kč	2014	2015	1. čtvrtletí 2016
Primární saldo státního rozpočtu	29,3	17,5	-46,7
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu <sup>1</sup>	48,5	45,3	3,1
Splátky SDD <sup>2</sup>	143,7	123,9	36,3
Splátky a předčasné splátky SSD	11,9	11,9	0,0
Splátky SPP <sup>3</sup>	120,9	107,6	22,0
Splátky ostatních instrumentů peněžního trhu <sup>3</sup>	0,0	2,5	2,2
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů	11,1	2,5	0,4
<b>Potřeba financování celkem</b>	<b>365,3</b>	<b>311,2</b>	<b>17,3</b>
Hrubá emise SPP <sup>3, 4</sup>	107,6	84,4	16,8
Ostatní instrumenty peněžního trhu <sup>3</sup>	2,5	2,2	1,4
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu <sup>4, 5</sup>	153,3	180,4	64,9
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let <sup>4, 6</sup>	37,3	100,0	41,3
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let <sup>4, 6</sup>	50,0	23,3	8,1
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let <sup>4, 6</sup>	65,9	57,1	17,4
Vliv výměnných operací <sup>4</sup>	0,0	0,0	-2,0
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích <sup>2, 4</sup>	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD <sup>7</sup>	2,1	1,0	0,0
Přijaté zápůjčky a úvěry	0,0	0,0	0,0
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	99,7	43,2	-65,7
<b>Zdroje financování celkem</b>	<b>365,3</b>	<b>311,2</b>	<b>17,3</b>
<b>Hrubá výpůjční potřeba</b>	<b>265,6</b>	<b>268,1</b>	<b>83,0</b>

<sup>1</sup> Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

<sup>2</sup> Včetně zajišťujících operací a vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

<sup>3</sup> Bez zahrnutí vlivu SPP vydaných a splacených v rámci daného období a bez revolvingu ostatních peněžních instrumentů.

<sup>4</sup> Jmenovitá hodnota; prémie a diskonty jsou zahrnuty v čistých výdajích na obsluhu státního dluhu, tj. vstupují do čisté výpůjční potřeby.

<sup>5</sup> Včetně vlivu výměnných operací.

<sup>6</sup> Zbytková doba do splatnosti v den vypořádání transakce.

<sup>7</sup> Včetně reinvestice výnosů.

Zdroj: MF

**Tabulka 3: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu**

mld. Kč	2014	2015	1. čtvrtletí 2016
<b>Hrubý státní dluh k 1. 1.</b>	<b>1 683,3</b>	<b>1 663,7</b>	<b>1 673,0</b>
Primární saldo státního rozpočtu	29,3	17,5	-46,7
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu <sup>1</sup>	48,5	45,3	3,1
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-99,7	-43,2	65,7
<b>Čistá výpůjční potřeba</b>	<b>-21,9</b>	<b>19,6</b>	<b>22,1</b>
Čistá emise SPP	-13,3	-23,2	-5,2
Čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	2,5	-0,4	-0,8
Čistá emise SDD na domácím trhu	96,0	67,4	28,6
Čistá emise SDD na zahraničních trzích <sup>2</sup>	-86,4	-10,8	0,0
Čistá emise SSD	-9,7	-10,9	0,0
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů	-11,1	-2,5	-0,4
<b>Financování čisté výpůjční potřeby</b>	<b>-21,9</b>	<b>19,6</b>	<b>22,1</b>
Přecenění státního dluhu <sup>3</sup>	2,3	-10,3	-0,4
Čistá změna stavu směnek	0,0	0,0	0,0
<b>Změna hrubého státního dluhu</b>	<b>-19,7</b>	<b>9,3</b>	<b>21,7</b>
<b>Hrubý státní dluh ke konci období</b>	<b>1 663,7</b>	<b>1 673,0</b>	<b>1 694,7</b>

<sup>1</sup> Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

<sup>2</sup> Včetně zajišťujících operací.

<sup>3</sup> Zahnuje přecenění dluhu denominovaného v cizích měnách z titulů 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 a peněžní prostředky přijaté nebo splacené v rámci zápůjčních facilit poskytnutých z investičního jaderného portfolia.

Zdroj: MF

## 2 – Primární trh státních dluhopisů

Tabulka 4a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016

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, 0,00 %, 19	98. 1.	13.1.	15.1.	17.7.2019	CZK	10 000 000 000	3 433 270 000
ČR, 1,00 %, 26	95. 4.	13.1.	15.1.	26.6.2026	CZK	5 000 000 000	4 430 030 000
ČR, VAR %, 20	91. 6.	13.1.	15.1.	9.12.2020	CZK	5 000 000 000	2 840 020 000
ČR, 0,00 %, 18	99. 1.	20.1.	22.1.	22.1.2018	CZK	15 000 000 000	15 150 000 000
ČR, 0,45 %, 23	97. 4.	20.1.	22.1.	25.10.2023	CZK	4 000 000 000	4 109 250 000
ČR, 2,50 %, 28	78. 14.	20.1.	22.1.	25.8.2028	CZK	3 000 000 000	2 689 000 000
ČR, VAR %, 27	90. 8.	27.1.	29.1.	19.11.2027	CZK	5 000 000 000	4 080 000 000
ČR, 2,40 %, 25	89. 7.	27.1.	29.1.	17.9.2025	CZK	4 000 000 000	4 000 000 000
ČR, 0,00 %, 17	96. 6.	27.1.	29.1.	9.11.2017	CZK	10 000 000 000	10 329 460 000
ČR, 0,00 %, 18	99. 2.	10.2.	12.2.	22.1.2018	CZK	8 000 000 000	9 237 210 000
ČR, 0,95 %, 30	94. 4.	10.2.	12.2.	15.5.2030	CZK	4 000 000 000	4 619 060 000
<b>Celkem</b>							<b>64 917 300 000</b>

Zdroj: MF

Tabulka 4b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016

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, 0,00 %, 19	98. 1.	0,00 %	100,130	-0,037	4,95	28,20	6,13
ČR, 1,00 %, 26	95. 4.	1,00 %	103,081	0,693	1,26	78,55	10,05
ČR, VAR %, 20	91. 6.	VAR %	100,425	-38,627 <sup>1</sup>	2,29	45,80	11,00
ČR, 0,00 %, 18	99. 1.	0,00 %	100,290	-0,145	1,59	101,00	0,00
ČR, 0,45 %, 23	97. 4.	0,45 %	100,692	0,359	1,22	99,00	3,73
ČR, 2,50 %, 28	78. 14.	2,50 %	119,346	0,871	1,16	88,33	1,30
ČR, VAR %, 27	90. 8.	VAR %	102,837	-33,737 <sup>1</sup>	1,17	81,60	0,00
ČR, 2,40 %, 25	89. 7.	2,40 %	116,771	0,603	1,39	100,00	0,00
ČR, 0,00 %, 17	96. 6.	0,00 %	100,108	-0,061	1,27	103,29	0,00
ČR, 0,00 %, 18	99. 2.	0,00 %	100,303	-0,156	3,79	100,00	15,47
ČR, 0,95 %, 30	94. 4.	0,95 %	100,326	0,925	2,04	100,00	15,48
<b>Průměr</b>					<b>2,01</b>	<b>84,16</b>	<b>5,74</b>

<sup>1</sup> Průměrný spread oproti PRIBORu v bazických bodech (discount margin).  
Zdroj: MF, CNB

**Tabulka 5: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2016**

Číslo emise	Splatnost (týdny)	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Max. nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	Výnos do splatnosti (% p. a.)
724.	8	7.1.	8.1.	4.3.2016	10 000 000 000	600 000 000	-0,10
725.	26	14.1.	15.1.	15.7.2016	10 000 000 000	1 750 000 000	-0,20
726.	8	21.1.	22.1.	18.3.2016	10 000 000 000	300 000 000	-0,05
727.	52	28.1.	29.1.	27.1.2017	8 000 000 000	3 000 000 000	-0,10
728.	39	4.2.	5.2.	4.11.2016	10 000 000 000	2 000 000 000	-0,10
729.	26	11.2.	12.2.	12.8.2016	10 000 000 000	1 500 000 000	-0,20
730.	39	18.2.	19.2.	18.11.2016	10 000 000 000	4 000 000 000	-0,11
731.	26	25.2.	26.2.	26.8.2016	10 000 000 000	1 500 000 000	-0,15
732.	4	3.3.	4.3.	1.4.2016	10 000 000 000	2 500 000 000	-0,10
733.	3	10.3.	11.3.	1.4.2016	10 000 000 000	505 000 000	-0,05
<b>Celkem</b>					<b>98 000 000 000</b>	<b>17 655 000 000</b>	<b>-0,12<sup>1</sup></b>

<sup>1</sup> Průměrný vážený výnos do splatnosti emisí SPP za 1. čtvrtletí 2016.  
Zdroj: MF

**Tabulka 6: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu k 31. 3. 2016**

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
ČR, 0,50 %, 16	77.	CZ0001003842	28.7.2016	28 000 000 000	0
ČR, VAR %, 16	55.	CZ0001002331	27.10.2016	76 420 000 000	3 580 000 000
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, 0,00 %, 17	96.	CZ0001004592	9.11.2017	70 000 000 000	0
ČR, 0,00 %, 18	99.	CZ0001004709	22.1.2018	24 387 210 000	20 000 000 000
ČR, 0,85 %, 18	88.	CZ0001004246	17.3.2018	47 236 220 000	2 763 780 000
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	86 960 000 000	2 140 000 000
ČR, 0,00 %, 19	98.	CZ0001004717	17.7.2019	3 433 270 000	10 000 000 000
ČR, 1,50 %, 19	76.	CZ0001003834	29.10.2019	76 631 370 000	3 368 630 000
ČR, 3,75 %, 20	46.	CZ0001001317	12.9.2020	74 402 040 000	597 960 000
ČR, VAR %, 20	91.	CZ0001004113	9.12.2020	31 198 770 000	3 800 000 000
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, 0,45 %, 23	97.	CZ0001004600	25.10.2023	11 306 700 000	1 000 000 000
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	41 757 970 000	2 242 030 000
ČR, 1,00 %, 26	95.	CZ0001004469	26.6.2026	14 623 790 000	1 000 000 000
ČR, VAR %, 27	90.	CZ0001004105	19.11.2027	38 729 550 000	3 770 000 000
ČR, 2,50 %, 28	78.	CZ0001003859	25.8.2028	51 385 540 000	0
ČR, 0,95 %, 30	94.	CZ0001004477	15.5.2030	13 895 000 000	2 615 000 000
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
<b>Celkem</b>				<b>1 263 776 010 000</b>	<b>82 067 150 000</b>

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 zápočtových facilit.  
Zdroj: MF

**Tabulka 7: Vydané střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na zahraničních trzích k 31. 3. 2016**

ISIN	Měna	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
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
<b>Celkem EUR</b>			<b>7 750 000 000</b>	<b>0</b>
<b>Celkem CHF</b>			<b>500 000 000</b>	<b>0</b>
<b>Celkem JPY</b>			<b>30 000 000 000</b>	<b>0</b>

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 zápujčích facilit.  
Zdroj: MF

**Tabulka 8: Vydané státní pokladniční poukázky k 31. 3. 2016**

Číslo emise	Splatnost (týdny)	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
732.	4	CZ0001004808	1.4.2016	2 500 000 000	0
733.	3	CZ0001004816	1.4.2016	505 000 000	0
713.	39	CZ0001004550	15.4.2016	8 000 000 000	0
707.	52	CZ0001004493	22.4.2016	8 000 000 000	30 000 000 000
709.	52	CZ0001004519	27.5.2016	6 000 000 000	0
710.	52	CZ0001004527	10.6.2016	8 000 000 000	0
725.	26	CZ0001004733	15.7.2016	1 750 000 000	0
714.	52	CZ0001004576	5.8.2016	5 707 000 000	0
729.	26	CZ0001004774	12.8.2016	1 500 000 000	0
715.	52	CZ0001004584	19.8.2016	6 705 000 000	0
731.	26	CZ0001004790	26.8.2016	1 500 000 000	0
716.	52	CZ0001004618	2.9.2016	8 520 000 000	0
720.	52	CZ0001004659	30.9.2016	11 500 000 000	0
728.	39	CZ0001004766	4.11.2016	2 000 000 000	0
730.	39	CZ0001004782	18.11.2016	4 000 000 000	30 000 000 000
727.	52	CZ0001004758	27.1.2017	3 000 000 000	0
<b>Celkem</b>				<b>79 187 000 000</b>	<b>60 000 000 000</b>

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 zápujčích facilit.  
Zdroj: MF

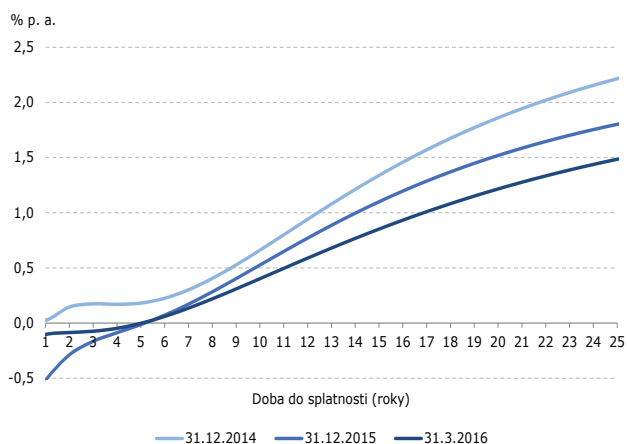
**Tabulka 9: Vydané spořicí státní dluhopisy k 31. 3. 2016**

Dluhopis	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
SSD - prémiový	80.	CZ0001003982	12.6.2016	7 383 546 416	0
SSD - kuponový	65.	CZ0001003305	11.11.2016	1 924 190 835	0
SSD - reinvestiční	66.	CZ0001003297	11.11.2016	9 674 036 386	0
SSD - prémiový	84.	CZ0001004170	12.12.2016	11 029 236 195	0
SSD - kuponový	68.	CZ0001003560	12.6.2017	1 127 269 732	0
SSD - reinvestiční	69.	CZ0001003578	12.6.2017	5 613 361 807	0
SSD - kuponový	74.	CZ0001003784	12.12.2017	1 762 537 241	0
SSD - reinvestiční	75.	CZ0001003792	12.12.2017	7 738 301 805	0
SSD - kuponový	81.	CZ0001004014	12.6.2018	817 370 434	0
SSD - reinvestiční	82.	CZ0001004006	12.6.2018	5 794 761 373	0
SSD - kuponový	85.	CZ0001004188	12.12.2018	1 355 771 518	0
SSD - reinvestiční	86.	CZ0001004196	12.12.2018	7 618 676 749	0
SSD - proti-inflační	70.	CZ0001003586	12.6.2019	1 899 784 083	0
SSD - reinvestiční	92.	CZ0001004303	12.6.2019	743 497 966	0
SSD - proti-inflační	83.	CZ0001003990	12.6.2020	380 869 192	0
SSD - proti-inflační	87.	CZ0001004204	12.12.2020	2 016 688 991	0
SSD - variabilní	93.	CZ0001004311	12.12.2020	31 286 157	0
<b>Celkem</b>				<b>66 911 186 880</b>	<b>0</b>

Zdroj: MF

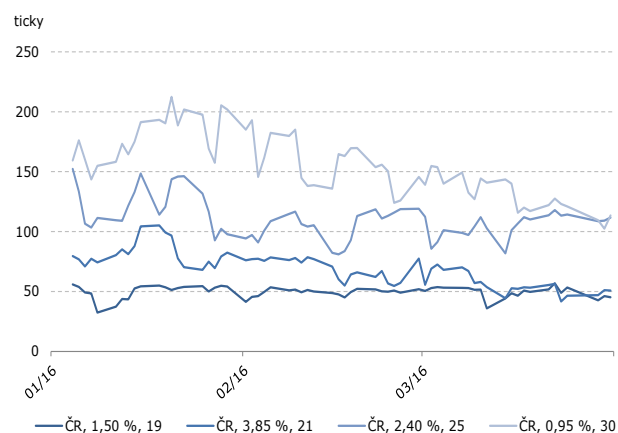
### 3 – Sekundární trh státních dluhopisů

**Obrázek 1: Výnosová křivka státních dluhopisů na domácím trhu**



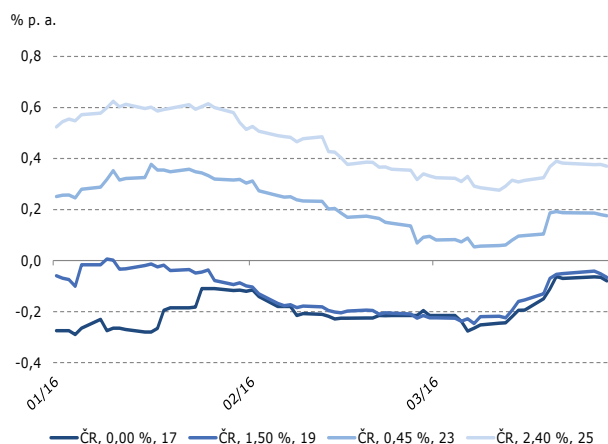
Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených státních dluhopisů vydaných na domácím trhu zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegel - tzv. Svenssonova modelu.  
Zdroj: MF, MTS

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



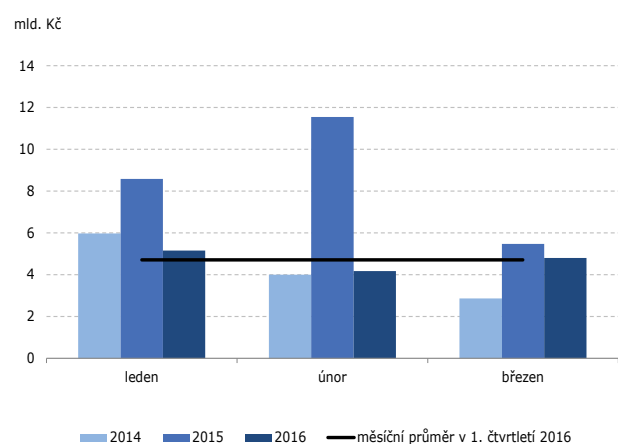
Zdroj: MF, MTS

**Obrázek 3: Výnosy vybraných státních dluhopisů**



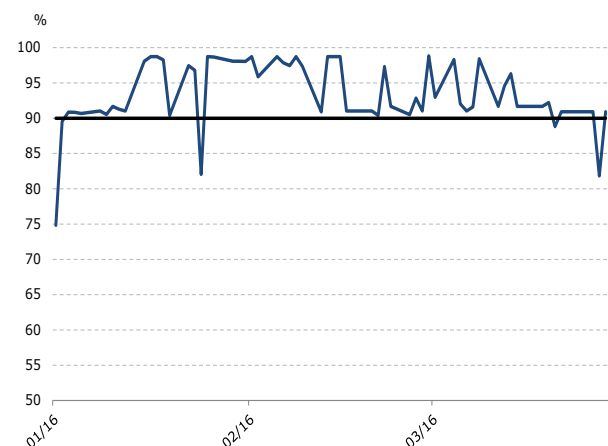
Zdroj: MF, MTS

**Obrázek 4: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic**



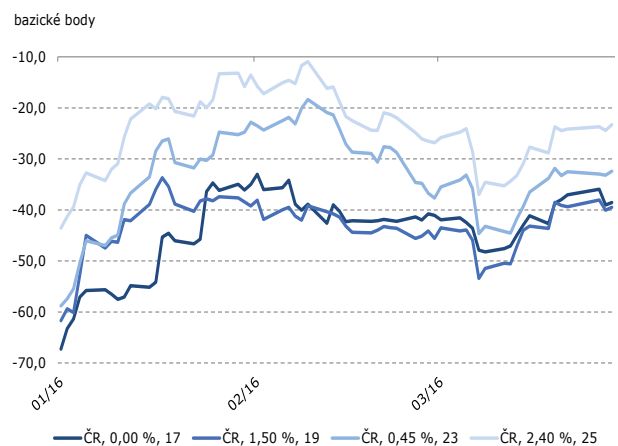
Zdroj: MF, MTS

**Obrázek 5: Průměrné denní plnění kotačních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic**



Zdroj: MF, MTS

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



Zdroj: Bloomberg

**Tabulka 10a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v 1. čtvrtletí 2016**

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky <sup>1</sup>
ČR, 4,00 %, 17	CZ0001001903	247 000 000	267 316 000,00	267 305 604,38
ČR, 0,85 %, 18	CZ0001004246	280 000 000	286 339 986,04	286 335 311,72
ČR, 4,60 %, 18	CZ0001000822	160 000 000	183 032 444,44	183 028 885,47
ČR, 1,50 %, 19	CZ0001003834	1 679 000 000	1 791 034 366,66	1 790 991 063,71
ČR, 5,00 %, 19	CZ0001002471	640 000 000	757 651 555,56	757 635 992,66
ČR, 0,00 %, 19	CZ0001004717	350 000 000	351 930 000,00	351 921 830,17
ČR, 3,75 %, 20	CZ0001001317	80 000 000	95 013 250,00	95 010 131,88
ČR, VAR %, 20	CZ0001004113	450 000 000	452 309 250,00	452 288 519,16
ČR, 3,85 %, 21	CZ0001002851	3 104 000 000	3 824 270 744,45	3 824 204 035,60
ČR, 4,70 %, 22	CZ0001001945	340 000 000	450 400 111,11	450 375 345,12
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	1 925 000 000	2 874 379 541,67	2 874 287 170,15
ČR, 2,40 %, 25	CZ0001004253	915 000 000	1 092 529 008,19	1 092 503 263,45
ČR, 1,00 %, 26	CZ0001004469	1 050 000 000	1 107 409 972,68	1 107 354 729,13
ČR, VAR %, 27	CZ0001004105	330 000 000	339 706 725,00	339 687 707,02
ČR, 0,95 %, 30	CZ0001004477	1 749 000 000	1 763 880 222,68	1 763 767 202,45
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	3 930 000 000	6 115 786 150,02	6 113 729 147,02
<b>Celkem</b>		<b>17 229 000 000</b>	<b>21 752 989 328,50</b>	<b>21 750 425 939,09</b>

<sup>1</sup>Zahrnuje i peněžní prostředky z těchto zápůjčních facility realizovaných v 1. čtvrtletí 2016, které nebyly v tomto období splaceny.  
Poznámka: Průměrná úroková sazba dosažená v rámci těchto zápůjčních facility v průběhu 1. čtvrtletí 2016 činila -0,17 % p. a.  
Zdroj: MF

**Tabulka 10b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v 1. čtvrtletí 2016**

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota	Příjem <sup>1</sup>
ČR, 1,50 %, 19	CZ0001003834	1 050 000 000,00	183 659,30
ČR, VAR %, 20	CZ0001004113	700 000 000,00	29 317,94
ČR, 4,70 %, 22	CZ0001001945	240 000 000,00	13 258,50
ČR, 0,45 %, 23	CZ0001004600	270 000 000,00	8 343,46
ČR, VAR %, 23	CZ0001003123	610 000 000,00	56 800,08
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	297 000 000,00	36 529,56
ČR, 1,00 %, 26	CZ0001004469	690 000 000,00	51 700,79
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	160 000 000,00	20 494,51
<b>Celkem</b>		<b>4 017 000 000,00</b>	<b>400 104,14</b>

<sup>1</sup>Zahrnuje i příjmy z těchto zápůjčních facility realizovaných v 1. čtvrtletí 2016, které nebyly v tomto období ukončeny.  
Zdroj: MF



**Tabulka 11: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2016**

Datum transakce	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
16.2.2016	ČR, VAR %, 20	100 000 000	100,500	ČR, VAR %, 16	100 000 000	100,250
17.2.2016	ČR, VAR %, 20	100 000 000	100,330	ČR, VAR %, 16	200 000 000	100,250
25.2.2016	ČR, VAR %, 27	200 000 000	102,720	ČR, VAR %, 16	400 000 000	100,240
26.2.2016	ČR, 0,95 %, 30	200 000 000	101,635	ČR, VAR %, 16	400 000 000	100,240
29.2.2016	ČR, 0,95 %, 30	200 000 000	101,800	ČR, VAR %, 16	600 000 000	100,240
29.2.2016	ČR, 1,50 %, 19	160 000 000	105,960	ČR, 5,00 %, 19	160 000 000	115,990
3.3.2016	ČR, VAR %, 27	30 000 000	102,550	ČR, VAR %, 16	90 000 000	100,230
3.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	200 000 000	102,200	ČR, VAR %, 16	600 000 000	100,230
4.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	100 000 000	102,050	ČR, VAR %, 16	300 000 000	100,230
7.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	50 000 000	102,050	ČR, VAR %, 16	150 000 000	100,230
17.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	105 000 000	102,450	ČR, VAR %, 16	210 000 000	100,220
29.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	230 000 000	101,722	ČR, VAR %, 16	230 000 000	100,210
30.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	100 000 000	101,700	ČR, VAR %, 16	100 000 000	100,210
31.3.2016	ČR, 0,95 %, 30	200 000 000	101,950	ČR, VAR %, 16	200 000 000	100,200
<b>Celkem</b>		<b>1 975 000 000</b>			<b>3 740 000 000</b>	

Zdroj: MF

## 4 – Řízení rizik a strategie portfolia

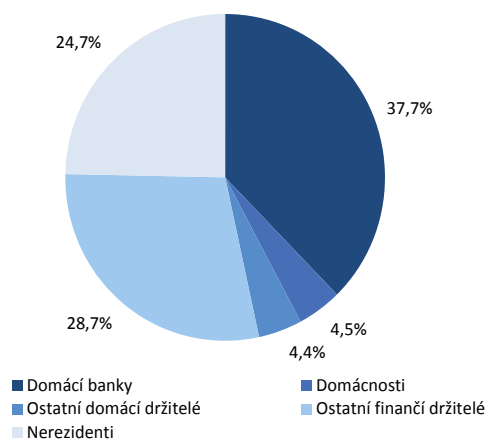
Tabulka 12: Strategické cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia v roce 2016

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro střednědobý horizont do roku 2018	Klouzavý 12měsíční aritmetický průměr k 31. 3. 2016
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně	14,5 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	57,0 %
Průměrná doba do splatnosti	6,0 roku <sup>1</sup>	5,2 roku
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	34,1 %
Průměrná doba do refixace	4,0 roku	4,0 roku
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu	15,0 % <sup>2</sup>	10,9 %
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu	15,0 % <sup>2</sup>	9,9 %

<sup>1</sup> S možností odchylky 0,25 roku.

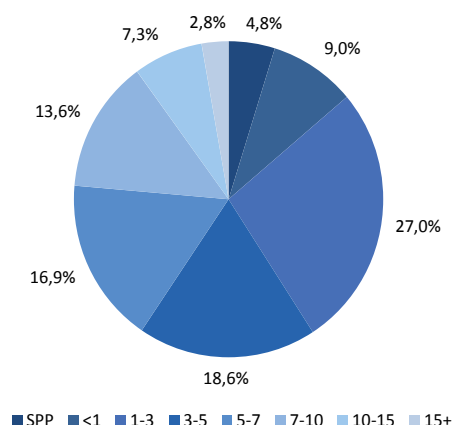
<sup>2</sup> V případě nenadále deprecie domácí měny je možné krátkodobé překročení o 2 p. b. Limitní hranice stanovená Ministerstvem je platná pro každý rok střednědobého horizontu bez možnosti jejího dlouhodobého překročení, avšak její výše je podmíněna tím, že nedojde k výraznějšímu oslabení kurzu koruny. Zdroj: MF

Obrázek 7: Struktura držitelů korunových státních dluhopisů k 31. 3. 2016



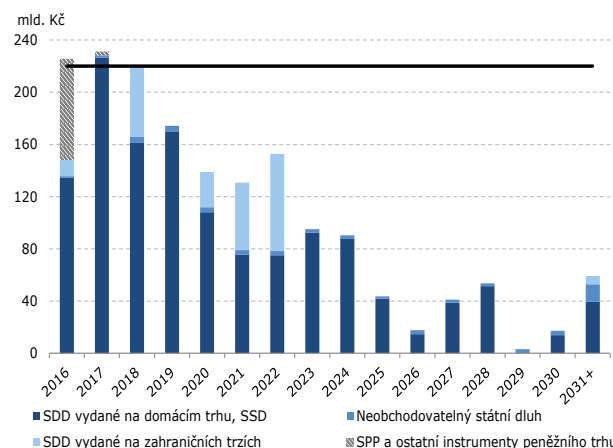
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu, SSD a SPP. Zdroj: MF, CDCP

Obrázek 8: Struktura státních dluhopisů dle zbytkové doby do splatnosti k 31. 3. 2016



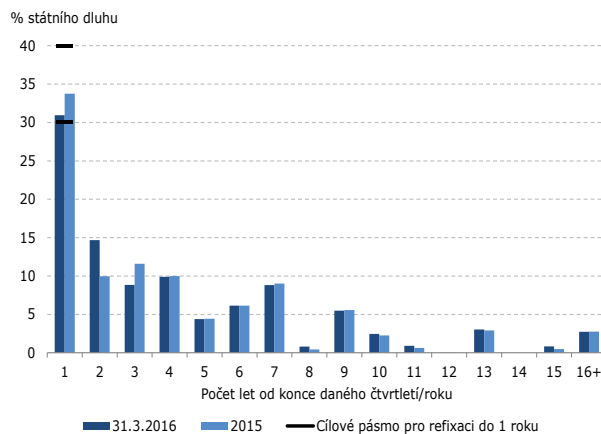
Poznámka: Zahrnuje SDD vydané na domácím trhu a na zahraničních trzích, SSD a SPP. Zdroj: MF

Obrázek 9: Splatnostní profil státního dluhu



Poznámka: Neobchodovatelný státní dluh nezahrnuje SSD. Zahraniční emise včetně kurzového zajištění cizoměnové jistiny. Zdroj: MF

Obrázek 10: Refixační profil státního dluhu



Poznámka: Vztaheno ke konci 1. čtvrtletí 2016 ve srovnání s koncem roku 2015. Se zahrnutím derivátových operací. Zdroj: MF

**Tabulka 13: Parametry státního dluhu**

	31. 3. 2015	30. 6. 2015	30. 9. 2015	31. 12. 2015	31. 3. 2016
<b>Státní dluh celkem (mld. Kč)</b>	<b>1 663,1</b>	<b>1 663,0</b>	<b>1 663,0</b>	<b>1 673,0</b>	<b>1 694,7</b>
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč) <sup>1</sup>	1 943,1	1 884,5	1 901,6	1 913,5	1 940,5
Krátkodobý státní dluh (%)	15,0	13,1	12,4	16,4	13,5
Střednědobý státní dluh (%)	56,0	54,9	58,1	59,4	58,5
Státní pokladniční poukázky (%)	4,9	5,3	6,3	5,0	4,7
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,3	0,7	0,6	0,2	0,1
Průměrná splatnost (roky)	5,4	5,4	5,3	5,1	5,1
Úroková refixace do 1 roku (%)	36,1	34,7	34,5	33,7	30,9
Průměrná doba do refixace (roky)	4,1	4,2	4,1	4,0	3,9
Variabilně úročený státní dluh (%)	19,3	19,7	20,3	19,9	19,7
Modifikovaná durace (roky)	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu (%)	10,7	11,0	11,0	10,9	10,9
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	9,5	9,8	9,8	10,2	10,2
Cizoměnový státní dluh (%)	14,5	14,3	14,3	13,6	13,5
Podíl € na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši státního dluhu (%)	89,0	89,6	89,9	89,8	89,9
Podíl € na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Neobchodovatelný státní dluh (%) <sup>2</sup>	3,6	3,6	3,5	3,5	3,4
Podíl spořicíh státních dluhopisů na státním dluhu (%)	4,7	4,7	4,7	4,0	3,9
<b>Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)</b>	<b>1 525,6</b>	<b>1 525,7</b>	<b>1 527,1</b>	<b>1 548,1</b>	<b>1 570,2</b>
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč) <sup>1</sup>	1 796,9	1 739,1	1 757,4	1 782,2	1 809,4
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	15,4	12,9	12,2	15,7	12,6
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	55,1	53,8	57,2	58,8	57,8
Státní pokladniční poukázky (%)	5,4	5,8	6,9	5,5	5,0
Ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,3	0,8	0,7	0,2	0,1
Průměrná splatnost (roky)	5,4	5,3	5,3	5,1	5,0
Úroková refixace do 1 roku (%)	34,6	32,6	32,5	30,8	27,9
Průměrná doba do refixace (roky)	4,4	4,4	4,3	4,2	4,1
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	17,1	17,6	18,3	17,7	17,7
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	11,6	12,0	11,9	11,8	11,8
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu (%)	10,3	10,7	10,7	11,0	11,0
Cizoměnový obchodovatelný státní dluh (%)	15,8	15,6	15,5	14,7	14,5
Podíl € na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	89,0	89,6	89,9	89,8	89,9
Podíl € na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

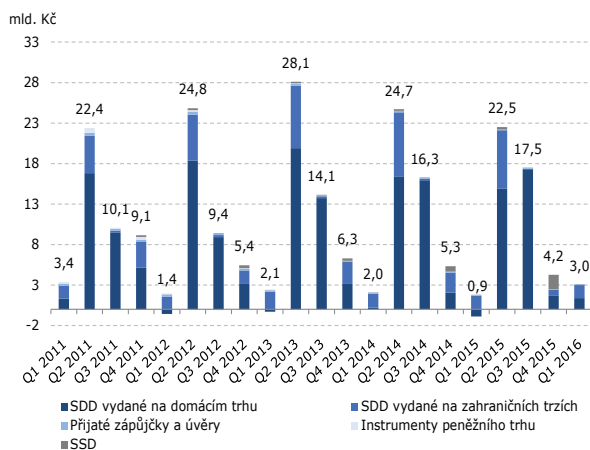
<sup>1</sup> Včetně vlivu derivátů.

<sup>2</sup> Neobsahuje spořicí státní dluhopisy.

Zdroj: MF

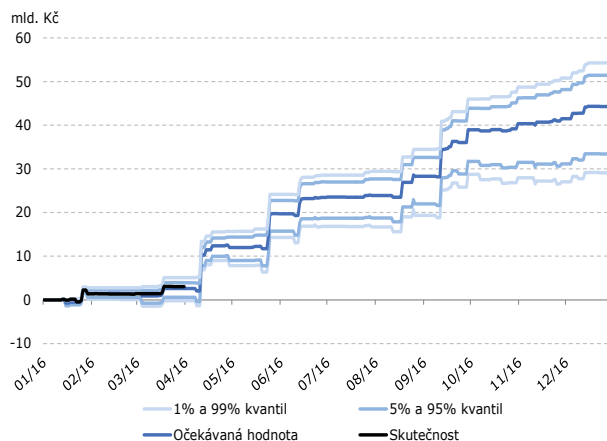
## 5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu a Cost-at-Risk

Obrázek 11: Čisté úrokové výdaje státního dluhu v letech 2011 až 2016



Zdroj: MF

Obrázek 12: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje státního dluhu v roce 2016



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

Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2016

mil. Kč	Skutečnost 1. čtvrtletí 2015	Rozpočet 2016		Skutečnost 1. čtvrtletí 2016	% plnění	Index 2016/2015 (%)
		Schválený	Po změnách			
<b>1. Úrokové výdaje a příjmy celkem</b>	<b>4 812 (-) 3 924</b>	<b>51 766</b>	<b>51 766</b>	<b>3 034</b>	<b>5,9</b>	<b>63,0</b>
<b>Vnitřní dluh</b>	3 021 (-) 3 924	40 331	40 331	1 328	3,3	44,0
Instrumenty peněžního trhu	6 (-) 28	(-) 44	(-) 44	(-) 69	157,7	-1 213,6
SSD	1	3 142	3 142	8	0,2	1 125,5
SDD vydané na domácím trhu	3 015 (-) 3 896	37 232	37 232	1 389	3,7	46,1
<b>Vnější dluh</b>	1 791	11 430	11 430	1 706	14,9	95,2
SDD vydané na zahraničních trzích	1 694	10 450	10 450	1 621	15,5	95,7
Přijaté zápůjčky a úvěry	97	979	979	85	8,7	87,3
<b>Bankovní účty</b>	-	5	5	0	-2,3	-
	0	-	-	-	-	-
Příjmy (-) a výdaje (+) z vkladů na účtech	-	5	5	0	-2,3	-
	0	-	-	-	-	-
<b>2. Poplatky</b>	<b>83</b>	<b>550</b>	<b>550</b>	<b>96</b>	<b>17,5</b>	<b>116,6</b>
	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>4,8</b>
<b>Saldo kapitoly celkem</b>	<b>971</b>	<b>52 316</b>	<b>52 316</b>	<b>3 130</b>	<b>6,0</b>	<b>322,4</b>

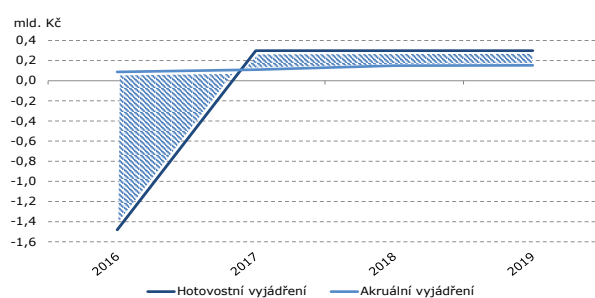
Poznámka: (-) značí příjmy, resp. výnosy.  
Zdroj: MF

**Tabulka 15: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje**

mld. Kč	1. čtvrtletí 2015	1. čtvrtletí 2016
<b>Skutečné výdaje</b>	0,9	3,0
<b>Očekávané výdaje</b>	1,6	2,6
<b>Cost-at-Risk 95 %</b>	3,6	3,9
<b>Cost-at-Risk 99 %</b>	4,1	5,1
<b>Odchylnka očekávání od skutečnosti</b>	0,7	-0,5

Zdroj: MF

**Obrázek 13: Čisté hotovostní výdaje a akruální úrokové náklady nového dluhu**



Zdroj: MF

**Tabulka 16: Úrokové výdaje a akruální náklady na nově vydaný státní dluh**

mld. Kč	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové výdaje/akruální náklady			
		2016P	2017P	2018P	2019P
<b>Hotovostní vyjádření</b>	82,6	-1,5	0,3	0,3	0,3
<b>Akruální vyjádření</b>	82,6	0,1	0,1	0,1	0,2
<b>Hrubá emise SDD</b>	64,9	0,1	0,1	0,1	0,2
<b>Hrubá emise SPP</b>	17,7	0,0	0,0	-	-

Zdroj: MF

## 6 – Hodnocení primárních dealerů za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016

Počínaje prvním čtvrtletím roku 2016 došlo k implementaci upravené metodiky hodnocení primárních dealerů, která je nově založena pouze na kvantitativních kritériích výkonnosti na primárním a sekundárním trhu státních dluhopisů.

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 17: Celkové hodnocení za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016**

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	72,3
2.	Citibank Europe plc	71,3
3.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	55,9
4.	PPF banka a.s.	53,8
5.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	51,7
6.	J.P. Morgan Securities Ltd.	46,3
7.	HSBC Bank plc	33,0

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

**Tabulka 18: Primární trh za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016**

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	34,0
2.	Citibank Europe plc	33,5
3.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	30,5
4.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	26,3
5.	PPF banka a.s.	23,2
6.	J.P. Morgan Securities Ltd.	21,9
7.	HSBC Bank plc	14,7

*Poznámka: Maximální možný počet bodů v 2., 3. a 4. čtvrtletí roku 2015 je 45, v 1. čtvrtletí roku 2016 je maximální možný počet bodů 55. Celkové hodnocení je dáno aritmetickým průměrem.  
Zdroj: MF*

**Tabulka 19: Sekundární trh za 2. čtvrtletí 2015 až 1. čtvrtletí 2016**

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	28,3
2.	Citibank Europe plc	28,1
3.	PPF banka a.s.	22,6
4.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	16,4
5.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	15,8
6.	J.P. Morgan Securities Ltd.	15,5
7.	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	13,3

*Poznámka: Maximální možný počet bodů v 2., 3. a 4. čtvrtletí roku 2015 je 40, v 1. čtvrtletí roku 2016 je maximální možný počet bodů 45. Celkové hodnocení je dáno aritmetickým průměrem.  
Zdroj: MF*



\*\*\*

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 15. dubnu 2016  
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

**[www.mfcr.cz/statnidluh](http://www.mfcr.cz/statnidluh)**

Příští Čtvrtletní zpráva o řízení státního dluhu České republiky bude uveřejněna  
dne 15. července 2016 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](mailto:pd@mfcr.cz), Reuters <MFCR>