



Čtvrtletní informace o řízení dluhového portfolia | Březen 2013

Ministerstvo financí (dále „Ministerstvo“) předkládá v pořadí třicátou třetí 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 2013 byly konkretizovány v řídicím dokumentu *Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2013* (dále „Strategie“), který byl schválen ministrem financí a prezentován veřejnosti dne 12. prosince 2012, 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. Dnem 1. ledna 2013 nabyla účinnosti změna zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), která přináší mimo jiné významné rozšíření peněžních prostředků

státní pokladny v rámci centrálního řízení likvidity, které přispívá k posílení likviditní pozice státu a umožní efektivnější plánování peněžních toků v rámci centrální vlády a navazující realizaci výpůjčních operací na finančních trzích. V průběhu prvního čtvrtletí probíhala ve spolupráci s Českou národní bankou postupná technická implementace nového legislativního rámce a zároveň se jednalo o přechodné období, v jehož průběhu měly příslušné subjekty, zejména organizační složky státu a státní fondy povinnost převádět peněžní prostředky na účty zřizované v České národní bance v rámci souhrnných účtů státní pokladny. Nový systém řízení likvidity státu tak procházel pilotním provozem a jeho případné dopady na Strategii a program financování v roce 2013 jsou v současnosti předmětem analýz s tím, že v prvním čtvrtletí nebyla doposud přijata žádná opatření a emisní činnost probíhala v souladu s původně zveřejněnými plány.

1. Přehled plnění strategických cílů řízení státního dluhu pro rok 2013

Vyhodnocení struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným strategickým cílům a plnění ročního programu financování v průběhu roku 2013 shrnuje následující přehled.

Tabulka 1: Program financování a strategické cíle v roce 2013

UKAZATEL	Vyhlášený cíl pro rok 2013	Stav k 31. 3. 2013
Zahraniční emisní činnost	Max. 40,0 % roční hrubé výpůjční potřeby	0,0 %
	0,0 až 92,3 mld. Kč	0,0 mld. Kč
Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů¹	87,1 až 219,1 mld. Kč	48,1 mld. Kč
Hrubá emise spořicíh státních dluhopisů	20,0 až 40,0 mld. Kč	0,0 mld. Kč
Čistá emise instrumentů peněžního trhu bez investičních operací Ministerstva²	0,0 mld. Kč	-2,7 mld. Kč
Úvěry od Evropské investiční banky	1,6 mld. Kč	0,0 mld. Kč
Krátkodobý státní dluh	25,0 % a méně	19,9 %
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně	52,1 %
Průměrná doba do splatnosti	5,0 až 6,0 let	5,6 let
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %	39,4 %
Průměrná doba do refixace	4,0 až 5,0 let	4,3 let
Cizoměnová expozice státního dluhu	Max. 15,0 až 17,0 %	9,9 %

¹ Včetně přímých podejů z vlastního portfolia na sekundárním trhu a investičních operací Ministerstva.

² Čistá emise instrumentů peněžního trhu v oběhu v prvním čtvrtletí činí -3,3 mld. Kč.

Zdroj: MF

V oblasti **zahraniční emisní činnosti** neuskutečnilo Ministerstvo v prvním čtvrtletí žádné operace.

V oblasti **domácí emisní činnosti** došlo v prvním čtvrtletí k hrubé emisi středně a dlouhodobých státních dluhopisů (dále jen „SDD“) v celkové jmenovité hodnotě **48,1 mld. Kč**. Hrubou emisí SDD došlo k využití 22,0 % ročního maximálního emisního limitu tohoto druhu financování v rámci finančního programu pro rok 2013, což představuje 20,9 % plánované hrubé výpůjční potřeby. Přímé prodeje SDD v prvním čtvrtletí byly provedeny v celkové jmenovité hodnotě 2,3 mld. Kč, z čehož 0,4 mld. Kč tvoří přímé prodeje Dluhopisu České republiky, 2008 - 2016, VAR, 0,7 mld. Kč Dluhopisu České republiky, 2003 - 2018, 4,60 %, 0,3 mld. Kč Dluhopisu České republiky, 2011-2023, VAR % a 0,9 mld. Kč Dluhopisu České republiky, 2007 - 2057, 4,85 %. Čistá emise SDD za první čtvrtletí činila 48,1 mld. Kč, když v průběhu prvního čtvrtletí nebyla uskutečněna žádná splátka SDD. V průběhu prvního čtvrtletí nebyly provedeny žádné zpětné odkupy SDD.

V oblasti **spořicíh státních dluhopisů** (dále jen „SSD“) nedošlo v prvním čtvrtletí k žádné emisi SSD a nebyly uskutečněny žádné splátky těchto dluhopisů.

Celková změna instrumentů peněžního trhu v oběhu činila v prvním čtvrtletí -3,3 mld. Kč, z toho představovaly **čistá emise instrumentů peněžního trhu bez investičních operací Ministerstva -2,7 mld. Kč** a čistá vlastní investice Ministerstva v rámci jaderného a důchodového portfolia -0,6 mld. Kč. Tento pokles souvisí s poklesem čisté vlastní investice na jaderném účtu. Peněžní prostředky důchodového účtu jsou investovány v rámci souhrnného účtu státní pokladny do krátkodobých instrumentů finančního trhu se splatností v řádu dnů (repo operace).

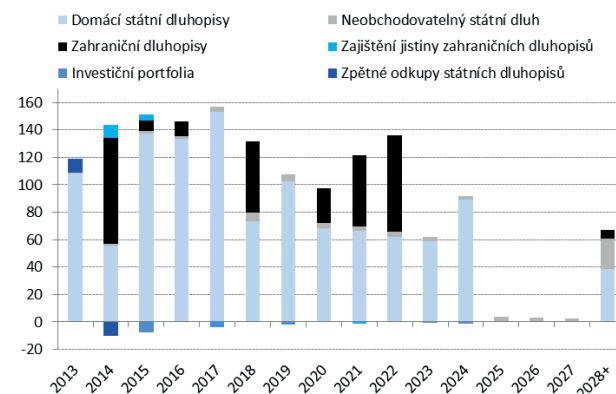
Krátkodobý státní dluh (dluh splatný do jednoho roku) ke konci prvního čtvrtletí vzrostl oproti konci roku 2012 o 2,0 procentního bodu na **19,9 %** a dosahuje tak hodnoty, která je v souladu s vyhlášenou Strategií, přičemž zároveň dochází k udržení refinančního rizika pod cílovou limitní hranicí 25,0 % platnou pro rok 2013.

Průměrná splatnost státního dluhu ke konci prvního čtvrtletí poklesla oproti konci roku 2012 o 0,1 roku a nabývá hodnoty **5,6 let**. Průměrná splatnost státního dluhu se tak nachází v intervalu vyhlášeného cílového pásma 5,0 až 6,0 let platného pro rok 2013.

Střednědobý státní dluh (dluh splatný do pěti let) ke konci prvního čtvrtletí poklesl oproti konci roku 2012 o 0,6 procentního bodu na **52,1 %**. Hodnota ukazatele se tak pohybuje pod svojí limitní hranicí 70,0 % celkového státního dluhu platnou pro rok 2013 i střednědobý horizont.

Obrázek 1: Splatnostní profil státního dluhu a finančních aktiv (mld. Kč)

(vztaženo ke konci 1. čtvrtletí 2013)



Poznámka: Bez zahrnutí instrumentů peněžního trhu na straně dluhu i aktiv. Na kladné vodorovné ose jsou zobrazena pasiva, na záporné vodorovné ose státní finanční aktiva a plánované zpětné odkupy dluhopisů splatných v roce 2014 provedené v roce 2013. Domácí státní dluhopisy zahrnují SSD.
Zdroj: MF

Úroková refixace státního dluhu do 1 roku

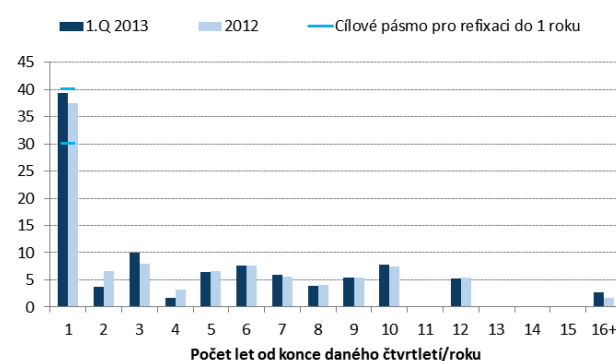
vzrostla oproti konci roku 2012 o 1,9 procentního bodu a dosáhla hodnoty **39,4 %**. Dosažená hodnota ukazatele se ke konci prvního čtvrtletí nachází v cílovém intervalu pro rok 2013.

Průměrná doba do refixace státního dluhu

ke konci prvního čtvrtletí poklesla oproti konci roku 2012 o 0,1 roku a nabývá 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 (% státního dluhu)

(vztaženo ke konci 1. čtvrtletí 2013 ve srovnání s koncem 2012)



Poznámka: Se zahrnutím derivátových operací.
Zdroj: MF

Hlavním ukazatelem v oblasti řízení měnového rizika je stanoven **podíl cizoměnové expozice státního dluhu na celkovém státním dluhu**, jehož strategická limitní hranice je vyhlášena pro rok 2013 stejně jako pro dlouhodobější horizont na úrovni 15,0 % (krátkodobě až 17,0 %). Hodnota tohoto ukazatele poklesla ke konci prvního čtvrtletí oproti konci roku 2012 o 0,1 procentního bodu na

úroveň **9,9 %** a nachází se tak pod svojí limitní hranicí. Podíl cizoměnové expozice státního dluhu denominované v jednotné měně euro vůči celkové cizoměnové expozici státního dluhu dosáhl ke konci prvního čtvrtletí 90,0 %, když hodnota tohoto ukazatele oproti konci roku 2012 vzrostla o 0,3 procentního bodu, a ukazuje tak na dominanci eura v cizoměnovém portfoliu státního dluhu.

2. Čistá výpůjční potřeba

Čistá výpůjční potřeba centrální vlády je určována především rozpočtovými schodky státního rozpočtu. Dále ji pak ovlivňují operace na straně státních finančních aktiv, půjčování a pře-půjčování a změny výše rezervy peněžních prostředků vytvářené z emisní činnosti. Čistá výpůjční potřeba je hlavním faktorem změny nominální hodnoty hrubého státního dluhu. Jelikož je část státního dluhu denominována v zahraničních měnách, je

zmíněná změna ovlivněna také pohybem směnného kurzu české koruny vůči těmto měnám. V prvním čtvrtletí bylo dosaženo kladné primární saldo státního rozpočtu ve výši 16,2 mld. Kč. Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu činí v prvním čtvrtletí 2,3 mld. Kč, což má za následek dosažení kladného salda státního rozpočtu v prvním čtvrtletí ve výši 14,0 mld. Kč.

Tabulka 2: Čistá výpůjční potřeba centrální vlády a změna státního dluhu

mld. Kč (% HDP)	2011	2012	1. Q 2013
Hrubý státní dluh na začátku období	1 344,1	1 499,4	1 667,6
Primární saldo státního rozpočtu	97,6	59,6	-16,2
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	45,1	41,4	2,3
Mimorozpočtová výpůjční potřeba	0,0	0,0	0,0
Čistá výpůjční potřeba bez vlivu operací aktiv	142,8	101,0	-14,0
Operace státních finančních aktiv ²	2,5	2,4	0,4
Pře-půjčování (čistá změna) ³	0,0	0,0	0,0
Rezerva peněžních prostředků (čistá změna) ⁴	5,7	69,4	44,5
Přebytek státního rozpočtu po očištění o operace státních finančních aktiv	0,0	0,0	13,6
Čistá výpůjční potřeba	151,0	172,8	44,5
Přecenění státního dluhu ⁵	4,5	-4,4	3,4
Splátky směn ⁶	-0,2	-0,1	0,0
Změna hrubého státního dluhu	155,3	168,3	47,9
Hrubý státní dluh na konci období	1 499,4	1 667,6	1 715,6
Podíl na HDP (%)	39,0	43,4	44,8⁷

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Saldo rozpočtové kapitoly 397 – Operace státních finančních aktiv.

³ Poskytování mimorozpočtových půjček se splatností nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám.

⁴ Rezerva peněžních prostředků vytvářené 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.

⁷ Podíl hrubého státního dluhu a kumulativního hrubého domácího produktu za 2. až 4. čtvrtletí 2012 a 1. čtvrtletí 2013; Pro HDP za 2. až 4. čtvrtletí 2012 je zdroj Český statistický úřad, za 1. čtvrtletí 2013 je zdroj Makroekonomická predikce ČR Ministerstva.

Zdroj: MF

Hrubá výpůjční potřeba se skládá z čisté výpůjční potřeby, splátek státního dluhu (bez revolvingu instrumentů peněžního trhu během roku) v daném

roce, zpětných odkupů a výměny státních dluhopisů před jejich původní splatností.

Tabulka 3: Hrubá výpůjční potřeba a nástroje financování centrální vlády

mld. Kč (% HDP)	2011	2012	1. Q 2013
Čistá výpůjční potřeba	151,0	172,8	44,5
Splátky SDD v daném roce	102,1	115,6	0,0
Zpětné odkupy a výměny SDD z předchozích let	0,0	-2,0	0,0
Zpětné odkupy a výměny SDD splatných v dalších letech ¹	2,0	8,1	0,0
Splátky SSD v daném roce ²	0,0	9,6	0,0
Splátky úvěrů EIB	1,1	5,3	0,4
Další závazky státu	0,0	0,0	0,0
Hrubá výpůjční potřeba (HVP)	256,2	309,4	44,9
Podíl HVP na HDP (%)	6,7	8,1	5,0³
Čistá emise instrumentů peněžního trhu ⁴	49,3	26,5	-3,3
Hrubá emise SDD na domácím trhu ⁵	181,2	164,6	48,1
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ⁵	0,0	69,0	0,0
Hrubá emise SSD	20,4	45,4	0,0
Zápůjční facilita ⁶	0,0	0,0	0,0
Úvěry EIB	5,3	4,0	0,0
Čisté výpůjčky ze státní pokladny	0,0	0,0	0,0
Financování hrubé výpůjční potřeby	256,2	309,4	44,9

¹ Bez operací s SDD splatnými v běžném rozpočtovém roce.

² Včetně předčasných splátek SSD na žádost vlastníka.

³ Podíl hrubé výpůjční potřeby za první čtvrtletí 2013 a hrubého domácího produktu za první čtvrtletí 2013; Pro HDP je za 1. čtvrtletí 2013 zdroj Makroekonomická predikce ČR Ministerstva.

⁴ Bez revolvingu splatných instrumentů v rámci běžného roku.

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

⁶ Přijaté peněžní prostředky v rámci repo operací realizovaných za účelem poskytování půjček SDD.

Zdroj: MF

Tabulka 4: Stav a struktura čistého dluhového portfolia

mld. Kč	2011	2012	1. Q 2013
Hrubý státní dluh na konci období	1 499,4	1 667,6	1 715,6
Instrumenty peněžního trhu	162,6	189,1	185,9
Zápůjční facilita ¹	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	999,1	1 042,0	1 090,1
SDD vydané na zahraničních trzích ²	245,9	310,3	313,7
SSD	20,4	56,2	56,2
Úvěry EIB	71,3	70,0	69,6
Směnky ³	0,1	0,0	0,0
Krátkodobé závazky vůči státní pokladně	0,0	0,0	0,0
Státní finanční aktiva na konci období	121,4	193,2	252,4
Investiční jaderné portfolio	16,6	18,5	18,9
Investiční důchodové portfolio	22,0	22,4	22,4
Účelové účty státních finančních aktiv	10,5	10,6	10,6
Půjčky a pře-půjčování ⁴	1,7	1,7	1,7
Rezerva peněžních prostředků ⁵	70,6	139,9	185,1
Přebytek státního rozpočtu po očištění o operace státních finančních aktiv	0,0	0,0	13,6
Čisté dluhové portfolio na konci období	1 378,0	1 474,4	1 463,1

¹ Přijaté peněžní prostředky v rámci repo operací realizovaných za účelem poskytování půjček SDD.

² Se zahrnutím derivátových operací.

³ Směnky na krytí části majetkové účasti České republiky u mezinárodních finančních institucí.

⁴ Poskytování mimorozpočtových půjček se splatností nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám.

⁵ Rezerva peněžních prostředků vytvářená dle § 35, odst. (4) zákona č. 218/2000 Sb., včetně přecenění cizoměnové části vlivem kurzových rozdílů.

Zdroj: MF

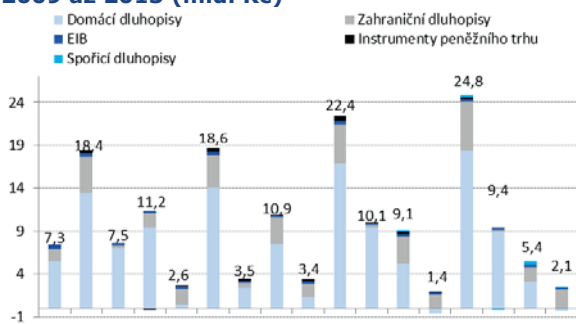
Čisté dluhové portfolio je dáno stavem státního dluhu a státních finančních aktiv. Metodiku stanovení jednotlivých složek čistého dluhového portfolia lze nalézt ve Strategii. V důsledku dosažení kladného

salda státního rozpočtu v prvním čtvrtletí ve výši 14,0 mld. Kč poklesla hodnota čistého dluhového portfolia oproti konci roku 2012 o 11,3 mld. Kč.

3. 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 roce 2013, jsou obsaženy v příloze. Skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu v prvním čtvrtletí dosahují 2,1 mld. Kč, což je o 0,7 mld. Kč více než za stejné období roku 2012.

Obrázek 3: Čisté úrokové náklady státního dluhu 2009 až 2013 (mld. Kč)

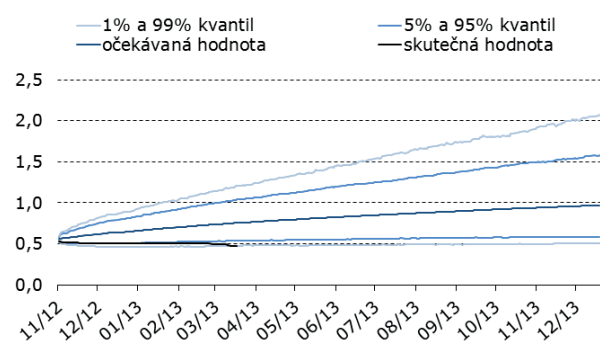


Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Ve Strategii byl zveřejněn Cost-at-Risk (CaR) státního dluhu pro rok 2013. Výpočet ukazatele CaR vychází ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 13. listopadu 2012.

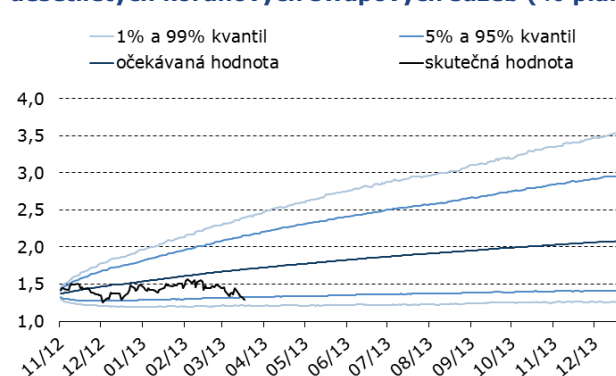
Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3měsíční PRIBOR a 10letý swap s jejich simulacemi za období od 13. listopadu 2012 do 31. prosince 2013 zachycují následující obrázky.

Obrázek 4: Vývoj skutečných versus simulovaných sazeb tříměsíční PRIBOR (% p.a.)



Zdroj: MF

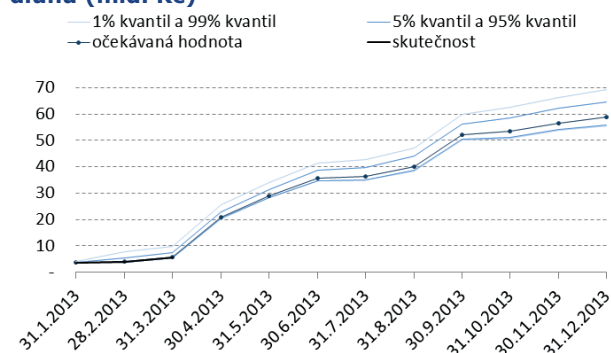
Obrázek 5: Vývoj skutečných versus simulovaných desetiletých korunových swapových sazeb (% p.a.)



Zdroj: MF

Vývoj hrubých úrokových nákladů státního dluhu ve srovnání se simulovanými hodnotami nákladů za rok 2013 zachycuje následující obrázek. Skutečné realizované hrubé úrokové náklady činily za první čtvrtletí celkem 5,6 mld. Kč a byly tak nižší o 0,3 mld. Kč oproti očekávání, které bylo 5,9 mld. Kč. Diference je způsobena především operativními změnami v emisním plánu SDD v průběhu prvního čtvrtletí na základě dohod s primárními dealery.

Obrázek 6: Vývoj skutečných versus simulovaných hrubých kumulovaných úrokových nákladů státního dluhu (mld. Kč)



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 čtvrtletí ve srovnání se stejným obdobím roku 2012 zachycuje následující tabulka.

Tabulka 5: Odchylka očekávaných čistých nákladů od skutečnosti v 1. čtvrtletí 2012 a 2013

mld. Kč	31. 3. 2012	31. 3. 2013
Skutečné čisté úrokové náklady	1,4	2,1
Očekávané čisté (simulované) náklady	5,9	3,6
Cost-at-Risk 95 %	7,1	6,8
Cost-at-Risk 99 %	7,7	9,1
Odchylka očekávání od skutečnosti	4,5	1,5

Zdroj: MF

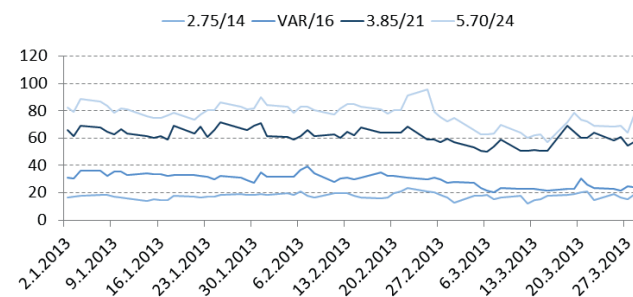
V prvním čtvrtletí činily skutečné čisté úrokové náklady státního dluhu 2,1 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové náklady ve stejném čtvrtletí predikované modelem se nacházejí na úrovni 3,6 mld. Kč. Skutečné čisté úrokové náklady tak zůstaly pod hranicí ukazatelů CaR 95% i CaR 99%, které byly stanoveny na úrovni 6,8 mld. Kč, respektive na 9,1 mld. Kč. Primární cíl modelu byl splněn, když čisté

úrokové náklady nepřesáhly hranice CaR. Skutečné náklady odhadl model o 1,5 mld. Kč vyšší. Vlivem změny struktury emisního plánu SDD došlo ke snížení čistých úrokových nákladů cca o 1,0 mld. Kč. Vlivem nižších než očekávaných výnosů korunových SDD činí úspora cca 0,3 mld. Kč. Z titulu nižších než očekávaných diskontů SPP činí úspora 0,2 mld. Kč.

4. Sekundární trh státních dluhopisů

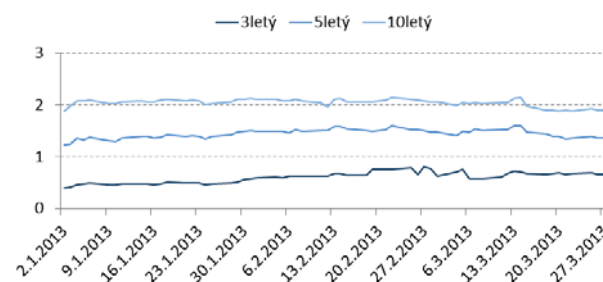
Platforma MTS Czech Republic pro obchodování českých státních dluhopisů přispívá od své implementace v červenci roku 2011 k efektivnosti a transparentnosti na domácím sekundárním trhu. Klíčovým parametrem efektivní cenotvorby na sekundárním trhu je rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou státního dluhopisu (tzv. „bid-offer spread“). Čím užší je bid-offer spread, tím je trh likvidnější a efektivnější. Poměrně stabilní situace na dluhopisovém trhu v prvním čtvrtletí se projevila v prakticky neměnných bid-offer spreadech a rovněž stálých výnosech na sekundárním trhu.

Obrázek 7: Průměrný kotovaný bid-offer spread na MTS Czech Republic (ticky)



Zdroj: EuroMTS a MF

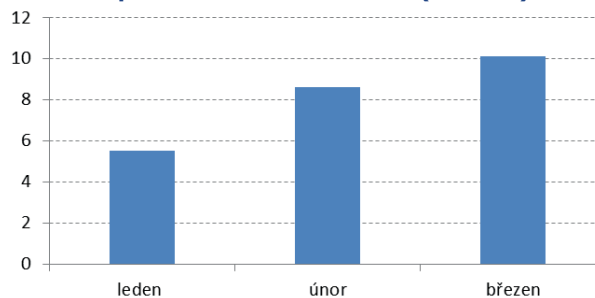
Obrázek 8: Výnosy státních dluhopisů na MTS Czech Republic (%)



Zdroj: EuroMTS a MF

Zatímco leden se co do uskutečněných obchodů jeví jako průměrný, v následujících měsících celková jmenovitá hodnota obchodů uzavřených primárními dealery na platformě MTS Czech Republic rostla až na cca 10,0 mld. Kč.

Obrázek 9: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic v 1. čtvrtletí 2013 (mld. Kč)

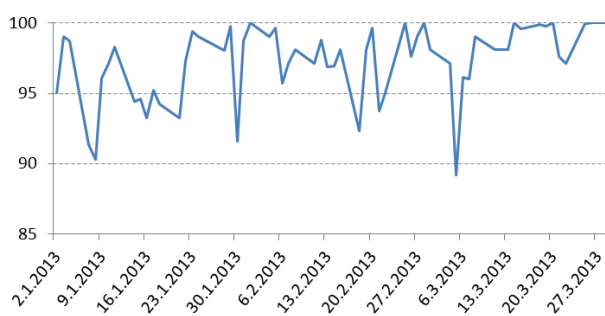


Zdroj: EuroMTS a MF

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 %.

Průměrné DCR primárních dealerů kleslo během prvního čtvrtletí pod hranici 90,0 % jen výjimečně. Měsíční plnění kótačních povinností se nepodařilo splnit jen jednomu primárnímu dealerovi pouze v lednu.

Obrázek 10: Průměrné denní plnění kótačních povinností – Daily Compliance Ratio (%)



Zdroj: EuroMTS a MF

Také v prvním čtvrtletí umožňovalo Ministerstvo využívat zápůjční facility pro poskytování půjček SDD. Těto facility mohou využívat primární dealeri k přijímání půjček SDD na období až 60 dní v rámci repo operací. Používání této facility má za cíl zvýšit likviditu státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu. Ministerstvo v rámci repo operace oproti poskytnutým půjčkám SDD přijímá peněžní prostředky, které za vyšší výnos investuje na peněžním trhu v rámci řízení likvidity státní pokladny. Tím tyto operace také přispívají k úspoře čistých úrokových nákladů na obsluhu státního dluhu.

Jedná se o technické operace, které jsou uskutečňovány za účelem podpory likvidity trhu státních dluhopisů, a nikoliv za účelem získávání peněžních prostředků. Tyto operace ovlivňují výši státního dluhu stejně jako rizikové ukazatele dluhového portfolia. V případě častějšího využívání zápůjční facility ze strany primárních dealerů by muselo Ministerstvo tyto technické operace zohledňovat ve výpočtu krátkodobého dluhu a ostatních rizikových parametrů státního dluhu.

V prvním čtvrtletí byly prostřednictvím zápůjční facility poskytnuty půjčky SDD v celkové jmenovité hodnotě 5,0 mld. Kč oproti přijatým peněžním prostředkům ve výši 5,9 mld. Kč. V prvním čtvrtletí činila průměrná repo sazba dosažená v rámci zápůjční facility -0,03 % p.a. Ke konci prvního čtvrtletí byly všechny uzavřené repo operace splaceny.

Tabulka 6: Realizované zápůjční facility v 1. čtvrtletí 2013

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky
ČR, 4,70 %, 22	CZ0001001945	1 140 000 000,0	1 428 436 333,3	1 428 412 950,8
ČR, VAR %, 23	CZ0001003123	2 860 000 000,0	3 039 732 100,0	3 039 646 067,2
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	1 000 000 000,0	1 388 268 333,3	1 388 245 891,1
Celkem		5 000 000 000,0	5 856 436 766,7	5 856 304 909,1

Zdroj: MF

Příloha

Parametry státního dluhu a státních finančních aktiv

Tabulka 7: Parametry státního dluhu

	31. 3. 2012	30. 6. 2012	30.9.2012	31.12.2012	31.3.2013
Státní dluh celkem (mld. Kč)	1 613,0	1 635,7	1 652,3	1 667,6	1 715,6
Tržní hodnota státního dluhu, včetně vlivu derivátů (mld. Kč)	1 752,5	1 795,7	1 837,4	1 887,3	1 937,0
Krátkodobý státní dluh (%)	18,8	19,3	21,4	17,9	19,9
Podíl instrumentů peněžního trhu (%)	11,0	10,0	10,4	11,3	10,8
Průměrná splatnost (roky)	5,7	5,7	5,6	5,7	5,6
Floatový státní dluh včetně derivátů (%) ¹	34,9	37,1	40,5	37,5	39,4
Průměrná doba do refixace (roky)	4,5	4,5	4,3	4,4	4,3
Variabilně úročený státní dluh (%)	14,8	13,7	14,3	14,9	14,9
Modifikovaná durace (roky)	4,1	4,2	4,1	4,2	4,1
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,1	4,2	4,0	4,2	4,1
Cizoměnová expozice státního dluhu (%)	11,4	9,1	8,8	10,0	9,9
Cizoměnový státní dluh (%)	16,9	17,3	16,6	17,7	17,6
Podíl € na cizoměnové expozici státního dluhu (%)	90,6	87,7	87,7	89,7	90,0
Neobchodovatelný státní dluh (%) ²	4,4	4,3	4,1	4,2	4,1
Retailový státní dluh (%)	1,3	2,2	2,2	3,4	3,3
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	1 521,5	1 530,2	1 548,2	1 541,4	1 589,7
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	1 657,8	1 686,5	1 730,1	1 754,6	1 804,6
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	19,1	19,9	22,1	18,8	21,0
Podíl instrumentů peněžního trhu (%)	11,6	11,2	11,1	12,3	11,7
Průměrná splatnost (roky)	5,5	5,5	5,4	5,5	5,4
Floatový obchodovatelný dluh včetně derivátů (%) ¹	31,9	34,6	38,4	35,7	37,8
Průměrná doba do refixace (roky)	4,7	4,7	4,4	4,6	4,5
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	11,3	10,3	11,0	11,7	11,8
Modifikovaná durace (roky)	4,3	4,4	4,2	4,3	4,3
Modifikovaná durace bez úrokových derivátových operací na Kč (roky)	4,2	4,3	4,2	4,3	4,3
Cizoměnová expozice státního dluhu (%)	12,0	9,8	9,4	10,8	10,7
Cizoměnový státní dluh (%)	17,9	18,5	17,7	19,1	19,0
Podíl € na cizoměnové expozici státního dluhu (%)	90,7	87,7	87,7	89,7	90,0

¹ Floatový dluh = Instrumenty peněžního trhu + Pevně úročený dluh se zbytkovou splatností do 1 roku + Variabilně úročený dluh + Efekt operací s finančními deriváty

² Neobsahuje retailový státní dluh.

Zdroj: MF

Tabulka 8: Parametry státních finančních aktiv

	31. 3. 2012	30. 6. 2012	30.9.2012	31.12.2012	31.3.2013
Státní finanční aktiva (mld.)	218,5	186,8	207,9	193,2	252,4
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	12,6	10,5	11,7	10,2	13,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	93,3	92,2	93,0	92,4	94,2
Průměrná doba do refixace (roky)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Investiční portfolia a pře-půjčky	40,7	41,7	42,2	42,7	43,1
Průměrná výnosnost (%)	2,1	2,0	1,8	1,5	1,4
Průměrná splatnost (roky)	2,0	1,8	1,6	1,7	1,6
Modifikovaná durace (roky)	1,7	1,4	1,2	1,0	0,9

Zdroj: MF

Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2013

Tabulka 9: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2013

Instrument	Emise / Tranše	Datum aukce	Datum emise	Datum Splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
1,50/2019	76/1	9.1.	14.1.	29.10.2019	CZK	5 000 000 000	5 681 940 000
VAR/2017	67/11	9.1.	14.1.	23.7.2017	CZK	4 000 000 000	3 530 670 000
4,70/2022	52/8	23.1.	28.1.	12.9.2022	CZK	4 000 000 000	4 425 990 000
0,50/2016	77/1	23.1.	28.1.	28.7.2016	CZK	5 000 000 000	3 415 050 000
3,40/2015	60/11	6.2.	11.2.	1.9.2015	CZK	4 000 000 000	3 536 000 000
4,20/2036	49/4	6.2.	11.2.	4.12.2036	CZK	4 000 000 000	2 394 420 000
2,50/2028	78/1	20.2	25.2.	25.8.2028	CZK	5 000 000 000	4 635 260 000
0,50/2016	77/2	20.2.	25.2.	28.7.2016	CZK	5 000 000 000	3 221 320 000
VAR/2023	63/14	6.3.	11.3.	18.4.2023	CZK	5 000 000 000	3 187 350 000
1,50/2019	76/2	6.3.	11.3.	29.10.2019	CZK	5 000 000 000	5 735 910 000
4,70/2022	52/9	20.3.	25.3.	12.9.2022	CZK	4 000 000 000	3 020 000 000
0,50/2016	77/3	20.3.	25.3.	28.7.2016	CZK	4 000 000 000	3 066 250 000
Celkem							45 850 160 000

Instrument	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
1,50/2019	76/1	1,50 %	100,05	1,492	2,20	100,0	13,6
VAR/2017	67/11	VAR %	104,83	-21,081 ¹	2,19	80,0	8,3
4,70/2022	52/8	4,70 %	123,78	1,963	2,10	95,4	15,3
0,50/2016	77/1	0,50 %	99,56	0,628	1,52	60,0	8,3
3,40/2015	60/11	3,40 %	107,34	0,501	2,62	87,5	0,9
4,20/2036	49/4	4,20 %	118,95	3,066	2,07	53,3	6,6
2,50/2028	78/1	2,50%	95,88	2,833	1,56	77,1	15,6
0,50/2016	77/2	0,50 %	98,88	0,833	1,44	60,0	4,4
VAR/2023	63/14	VAR %	103,92	25,530 ¹	1,85	60,0	3,7
1,50/2019	76/2	1,50 %	99,05	1,652	2,38	100,0	14,7
4,70/2022	52/9	4,70 %	125,04	1,792	2,25	75,5	0,0
0,50/2016	77/3	0,50 %	99,26	0,725	2,18	75,4	1,2
Průměr						76,9	8,0

¹ Rozpětí proti referenční sazbě v bps (discounted margin).
Zdroj: MF

Tabulka 10: Přímé prodeje státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2013

Instrument	Číslo emise	Datum transakce	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Původní dobu splatnosti (roky)	Průměrná cena	Jmenovitá hodnota
ČR, VAR %, 23	63.	16. 01. 2013	21. 01. 2013	18. 04. 2023	12	104,575	200 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	16. 01. 2013	21. 01. 2013	26. 11. 2057	50	120,201	200 000 000
ČR, 4,60 %, 18	41.	30. 01. 2013	04. 02. 2013	18. 08. 2018	15	117,470	300 000 000
ČR, VAR %, 23	63.	30. 01. 2013	04. 02. 2013	18. 04. 2023	12	104,300	100 000 000
ČR, VAR %, 16	55.	13. 02. 2013	18. 02. 2013	27. 10. 2016	8	100,165	200 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	13. 02. 2013	18. 02. 2013	26. 11. 2057	50	118,708	250 000 000
ČR, 4,60 %, 18	41.	27. 02. 2013	04. 03. 2013	18. 08. 2018	15	117,185	400 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	27. 02. 2013	04. 03. 2013	26. 11. 2057	50	118,195	200 000 000
ČR, VAR %, 16	55.	13. 03. 2013	18. 03. 2013	27. 10. 2016	8	100,230	200 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	13. 03. 2013	18. 03. 2013	26. 11. 2057	50	118,141	220 000 000
Celkem							2 270 000 000

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

Tabulka 11: Emise státních pokladničních poukázek v 1. čtvrtletí 2013

Číslo emise	Splatnost (měsíce)	Datum aukce	Datum emise	Datum splatnosti	Nabízená jmenovitá hodnota do aukce	Prodaná jmenovitá hodnota	Výnos (% p.a.)
666	9	10. 1. 2013	11. 1. 2013	11. 10. 2013	8 000 000 000	8 000 000 000	0,13
667	3	17. 1. 2013	18. 1. 2013	19. 4. 2013	10 000 000 000	9 534 000 000	0,10
668	6	24. 1. 2013	25. 1. 2013	26. 7. 2013	8 000 000 000	8 000 000 000	0,11
669	12	31. 1. 2013	1. 2. 2013	31. 1. 2013	9 000 000 000	9 000 000 000	0,15
670	9	21. 2. 2013	22. 2. 2013	22. 11. 2013	8 000 000 000	8 000 000 000	0,13
671	12	28. 2. 2013	1. 3. 2013	28. 2. 2013	10 000 000 000	7 831 000 000	0,17
672	6	7. 3. 2013	8. 3. 2013	6. 9. 2013	9 000 000 000	9 000 000 000	0,13
673	3	28. 3. 2013	29. 3. 2013	28. 6. 2013	9 000 000 000	8 780 000 000	0,10
Celkem					71 000 000 000	68 145 000 000	0,13¹

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

Tabulka 12: Splatnostní a refixační profil emisí domácích státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2013

Domácí státní dluhopisy	Prodaná jmenovitá hodnota	Průměrná doba do splatnosti k datu emise	Průměrná doba do splatnosti k 31. 12. 2013	Průměrná doba do refixace k datu emise	Průměrná doba do refixace k 31. 12. 2013
Variabilně úročené	6 718 020 000	7,2	6,3	0,1	0,2
Fixně úročené	39 132 140 000	8,2	7,3	8,2	7,3
Celkem	45 850 160 000	8,0	7,1	7,0	6,2

Poznámka: Jmenovité hodnoty v CZK; průměrná doba do splatnosti a refixace v letech.
Zdroj: MF

Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013

Tabulka 13: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh v roce 2013

Ukazatel (mil. Kč)	Skutečnost 1. čtvrtletí 2012	Rozpočet 2013		Skutečnost 1. čtvrtletí 2013	% Plnění	Index 2013/2012 (%)
		Schválený	Po změnách			
1	2	3	4	5	5:4	5:2
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	4 902 (-) 3 503	67 350 (-) 3 800	67 350 (-) 3 800	5 589 (-) 3 495	8,3 92,0	114,0 99,8
vnitřní dluh	3 048 (-) 3 500	51 409 (-) 3 307	51 408 (-) 3 307	3 241 (-) 3 487	6,3 105,5	106,4 99,7
instrumenty peněžního trhu a pře-půjčení	350 (-) 230	4 772 (-) 1 121	4 772 (-) 1 121	58 (-) 23	1,2 2,0	16,5 9,8
z toho: derivátové operace	-	36	36	-	-	-
spořicí státní dluhopisy	-	781	781	0	0,0	-
	-	-	-	0	-	-
středně- a dlouhodobé dluhopisy	2 697 (-) 3 269	45 856 (-) 2 186	45 855 (-) 2 186	3 183 (-) 3 465	6,9 158,5	118,0 106,0
vnější dluh	1 854 -	15 941 (-) 493	15 941 (-) 493	2 347 -	14,7 -	126,6 -
zahraniční emise dluhopisů	1 573 -	14 246 (-) 493	14 246 (-) 493	2 173 -	15,3 -	138,1 -
z toho: na derivátové operace	1 155 -	5 152 (-) 493	5 152 (-) 493	1 116 -	21,7 -	96,6 -
úvěry od EIB	281	1 696	1 696	174	10,3	61,9
bankovní účty	- (-) 4	-	1 -	0 (-) 8	3,4 -	- 209,4
úroky z vkladů na účtech (+ hrazené, - přijaté)	- (-) 4	-	1 -	0 (-) 8	3,4 -	- 209,4
2. Poplatky	136	500	500	174	34,8	127,9
Saldo kapitoly celkem	5 038 (-) 3 503	67 850 (-) 3 800	67 850 (-) 3 800	5 763 (-) 3 495	8,5 92,0	114,4 99,8

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

V prvním čtvrtletí činily **čisté výdaje** na obsluhu státního dluhu **2,3 mld. Kč**. Na snížení hrubých nákladů se podílely zejména výnosy z alikvotních

úrokových výnosů a premií SDD ve výši 3,5 mld. Kč. Hrubé výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly 5,8 mld. Kč.

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 31. 3. 2013
a je také dostupná prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Příští Čtvrtletní informace bude zveřejněna dne 10. července 2013 ve 14:00 hodin.

Kontaktní zodpovědný zaměstnanec:

Ing. Martin Cícha, Ph.D., vedoucí oddělení Řízení rizik a strategie portfolia
Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku
Ministerstvo financí
Letenská 15, 118 10 Praha 1
Tel.: 257 043 032, e-mail: martin.cicha@mfcr.cz