



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

ZPRÁVA

O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

České republiky v roce

2023



29. únor 2024

Ministerstvo financí

**Zpráva o řízení státního dluhu
České republiky v roce 2023**

Zpráva o řízení státního dluhu České republiky v roce 2023

29. únor 2024

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

ISSN 2336-5746 (Print)
ISSN 2336-5854 (On-line)

Vychází 1x ročně, zdarma

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

Obsah

Úvod	9
1 - Makroekonomický rámec a finanční trhy	11
Ekonomický vývoj	11
Hospodaření sektoru vládních institucí	12
Finanční trhy.....	14
Ratingové hodnocení České republiky.....	17
2 - Výpůjční potřeba a vývoj státního dluhu	18
Potřeba a zdroje financování	18
Financování hrubé výpůjční potřeby	19
Čistá výpůjční potřeba, změna a struktura státního dluhu	20
Řízení likvidity státní pokladny	23
3 - Program financování a emisní činnost	25
Korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	25
Refinancování cizoměnových dluhů	28
Instrumenty peněžního trhu	29
Ostatní dluhové instrumenty.....	29
4 - Řízení rizik a strategie portfolia	31
Refinanční riziko	31
Úrokové riziko	38
Měnové riziko	41
Benchmarkové portfolio.....	41
5 - Výdaje na obsluhu státního dluhu	43
Hotovostní a akruální vyjádření	43
Rozpočet kapitoly Státní dluh	45
Cost-at-Risk státního dluhu	49
6 - Hodnocení primárních dealerů a sekundární trh státních dluhopisů	54
Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů	54
Hodnocení primárních dealerů	55
MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů	56
Operace na sekundárním trhu.....	59
Příloha I	62
Příloha II	63
Klíčové informace 2023	76
Kontakty	76

Seznam tabulek

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky.....	11
Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky.....	17
Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování.....	18
Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby.....	19
Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba.....	20
Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu.....	21
Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia.....	22
Tabulka 8: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny.....	23
Tabulka 9: Čisté příjmy v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem.....	24
Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany.....	30
Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu.....	34
Tabulka 12: Průměrné kupónové sazby a nákladovost státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle roku splatnosti.....	40
Tabulka 13: Hotovostní prémie a diskonty a rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů.....	44
Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh.....	45
Tabulka 15: Úrokové výdaje a akruální náklady na nově vydané státní dluhopisy.....	46
Tabulka 16: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk.....	49
Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje.....	50
Tabulka 18: Měsíční vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů v roce 2024.....	51
Tabulka 19: Vývoj čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení sazeb.....	53
Tabulka 20: Navýšení čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení kurzu EUR/CZK.....	53
Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2023.....	55
Tabulka 22: Celkové hodnocení primárních dealerů.....	55
Tabulka 23: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu.....	55
Tabulka 24: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu.....	55
Tabulka 25: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. lednu 2024.....	57
Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2023.....	62
Tabulka 27: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv.....	63
Tabulka 28: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2023.....	64
Tabulka 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2023.....	64
Tabulka 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2023.....	65
Tabulka 31: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2023.....	65
Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2023.....	66
Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2023.....	68
Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2023.....	70
Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2023.....	71
Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2023.....	72
Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2023.....	72
Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2023.....	72
Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2023.....	73
Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2023.....	74
Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2023.....	75
Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2023.....	75

Seznam obrázků

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky	12
Obrázek 2: Dluh sektoru vládních institucí ve vybraných zemích Evropské unie	13
Obrázek 3: Dluh a saldo sektoru vládních institucí v zemích Evropské unie v roce 2023.....	13
Obrázek 4: Vývoj výnosů státních dluhopisů a 2T repo sazby ČNB.....	14
Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie.....	15
Obrázek 6: Prémie u swapů úvěrového selhání ve vybraných zemích (10 let).....	15
Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů	16
Obrázek 8: Potřeba financování	19
Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů	20
Obrázek 10: Čistá emise cizoměnových státních dluhopisů	20
Obrázek 11: Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek	20
Obrázek 12: Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů	20
Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky	21
Obrázek 14: Struktura dluhového portfolia podle instrumentů.....	22
Obrázek 15: Úroková struktura prodaných korunových státních dluhopisů	25
Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů	26
Obrázek 17: Průměrný výnos a doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů.....	27
Obrázek 18: Průměrná jmenovitá hodnota emise korunových státních dluhopisů	28
Obrázek 19: Aukce státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně	29
Obrázek 20: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany	30
Obrázek 21: Struktura krátkodobého státního dluhu podle instrumentů	31
Obrázek 22: Krátkodobý státní dluh a celkový státní dluh na HDP	32
Obrázek 23: Státní dluh podle splatnostních košů	33
Obrázek 24: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle.....	33
Obrázek 25: Průměrná zbytková doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů ke konci roku.....	34
Obrázek 26: Struktura státních dluhopisů podle doby do splatnosti.....	35
Obrázek 27: Splatnostní profil státního dluhu	35
Obrázek 28: Struktura státního dluhu podle instrumentů	36
Obrázek 29: Struktura státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle typu držitele.....	37
Obrázek 30: Struktura nerezidentů držících státní dluhopisy prodané na domácím trhu	37
Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu	38
Obrázek 32: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku	39
Obrázek 33: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku	39
Obrázek 34: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle doby do splatnosti a kupónové sazby....	40
Obrázek 35: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle dosaženého výnosu do splatnosti	40
Obrázek 36: Doba do splatnosti státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu	42
Obrázek 37: Výnosy státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu.....	42
Obrázek 38: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu.....	43
Obrázek 39: Čisté hotovostní výdaje a akruální náklady na obsluhu státního dluhu	43
Obrázek 40: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů státních dluhopisů.....	44
Obrázek 41: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů dalších složek státního dluhu	44
Obrázek 42: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu	47
Obrázek 43: Vývoj sazeb: 6M PRIBOR, 6M EURIBOR a 2T repo sazba	47
Obrázek 44: Výnosová křivka státních dluhopisů.....	48
Obrázek 45: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu.....	48
Obrázek 46: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk	49
Obrázek 47: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2023	50
Obrázek 48: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2023	51
Obrázek 49: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2024	52
Obrázek 50: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2024.....	52
Obrázek 51: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP	56
Obrázek 52: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP podle instrumentu.....	56
Obrázek 53: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic	58
Obrázek 54: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic.....	59
Obrázek 55: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů na MTS Czech Republic	59
Obrázek 56: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů	60
Obrázek 57: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2023	61
Obrázek 58: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facilit	61

Seznam použitých zkratk

APEI	Aggregate Performance Evaluation Index
CaR	Cost-at-Risk
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů
CHF	kódové označení švýcarského franku
CPI	index spotřebitelských cen
CZK	kódové označení koruny české
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DETS	vybraná elektronická platforma pro obchodování státních dluhopisů (Designated Electronic Trading System)
EA19	eurozóna (19 zemí)
EA20	eurozóna (20 zemí včetně Chorvatska)
ESA 2010	Evropský systém národních účtů 2010
EU	Evropská unie
EUR	kódové označení eura
EURIBOR	referenční úroková sazba Euro Interbank Offered Rate
FIX	fixně úročený
HDP	hrubý domácí produkt
ISIN	identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů
JPY	kódové označení japonského jenu
Kč	koruna česká
MF	Ministerstvo financí
mil.	milion
mld.	miliarda
MTS	Mercato Telematico Secondario
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
p. a.	per annum
p. b.	procentní bod
PRIBOR	referenční úroková sazba Prague Interbank Offered Rate
rozpočtová pravidla	zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla)
SDD	střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy
SEK	kódové označení švédské koruny
SFA	státní finanční aktiva
SP	státní pokladna
SPP	státní pokladniční poukázky
SSD	spořicí státní dluhopisy
USD	kódové označení amerického dolaru
VAR	variabilně úročený
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

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

Úvod

Ministerstvo financí (dále ministerstvo nebo MF) v souladu s kalendářem uveřejňovaných informací na první pololetí roku 2024 plánovaným v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2024 uveřejněné dne 4. ledna 2024 předkládá veřejnosti Zprávu o řízení státního dluhu České republiky v roce 2023 (dále Zpráva), která představuje podrobnější prezentaci v oblasti dynamiky a struktury státního dluhu, emisní činnosti státu na primárním trhu státních dluhopisů a operací ministerstva na sekundárním trhu, vývoje výdajů na obsluhu státního dluhu a vyhodnocování finančních rizik a benchmarkového portfolia. Součástí Zprávy, která se zabývá primárně událostmi v roce 2023, je také detailnější kvantifikace predikce úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2024 prostřednictvím aplikace metody Cost-at-Risk.

Vývoj hospodaření státního rozpočtu významně ovlivnil celkovou potřebu financování v roce 2023, respektive čistou výpůjční potřebu, která měla přímý vliv na nárůst státního dluhu. Vzhledem ke zvýšené emisní činnosti v průběhu roku 2023 se státní dluh v absolutním vyjádření meziročně zvýšil o 216,1 mld. Kč z 2 894,8 mld. Kč na 3 110,9 mld. Kč. V relativním vyjádření vůči HDP došlo k meziročnímu poklesu ze 42,7 % na 42,3 %, tedy přibližně o 0,3 p. b.

Navzdory zvýšenému nárůstu státního dluhu v předchozích letech a vývoji konfliktu na Ukrajině a geopolitickému napětí na Blízkém a Středním východě, se i nadále daří České republice zachovávat nejvyšší rating ze zemí Visegrádské čtyřky. Česká republika se také již několik let pohybuje nad průměrným ratingovým hodnocením členských zemí eurozóny. V průběhu roku 2023 potvrdily stávající ratingová hodnocení agentura S&P Global Ratings a také agentura Fitch. V nejnovějším hodnocení agentury Moody's z konce roku 2023 došlo k potvrzení ratingového hodnocení České republiky, přičemž agentura zlepšila výhled České republiky. Rozhodnutí změnit výhled z negativního na stabilní je podle agentury Moody's důsledkem výrazného snížení rizik spojených s dodávkami plynu z Ruska, a to především díky dovozu z Norska a získání kapacity terminálu na zkapalněný plyn v Nizozemsku.

Financování hrubé výpůjční potřeby, jejíž hodnota v roce 2023 činila 585,5 mld. Kč, probíhalo zejména prostřednictvím prodeje korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím dluhopisovém trhu, které v současnosti představují primární nástroj na krytí potřeby financování České republiky a tvoří více jak 90 % celkového státního dluhu. Jejich hrubá emise na primárním

a sekundárním trhu činila 518,0 mld. Kč, z toho 59,5 mld. Kč v podobě variabilně úročených státních dluhopisů. Průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů činila 9,1 roku a průměrný výnos nově prodaných fixně úročených státních dluhopisů činil 4,51 % p. a. Vyšší průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů tak ovlivnila i průměrnou dobu do splatnosti státního dluhu, která na konci roku 2023 dosáhla úrovně 6,4 roku a pohybovala se tak mírně pod střednědobým cílem, který byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2023 uveřejněné dne 3. ledna 2023 ponechán na úrovni 6,5 roku. V rámci refinančního rizika je navíc sledován i ukazatel průměrné doby do splatnosti po zohlednění peněžních prostředků z krátkodobých rezervních operací na peněžním trhu, respektive při započítání celkových disponibilních likvidních prostředků souhrnných účtů státní pokladny oproti nejbližším splátkám státního dluhu. Pro takto očištěné ukazatele průměrné doby do splatnosti nejsou pro střednědobý horizont stanoveny cílové hodnoty, nicméně ke konci roku 2023 činily výše těchto ukazatelů 6,5 roku, respektive 7,5 roku, což potvrzuje zachování stabilní refinanční a likviditní pozice státu.

Prodej korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu v celkové jmenovité hodnotě 408,6 mld. Kč byl doplněn operacemi na sekundárním trhu v podobě přímých prodejů a výměnných operací. Cílem těchto operací je mimo jiné i řízení refinančního rizika, podpora likvidnosti emisí českých státních dluhopisů a efektivní fungování sekundárního trhu. Prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic byly prodány v rámci přímých prodejů z vlastního majetkového účtu státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 44,4 mld. Kč a v rámci výměnných operací státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 65,0 mld. Kč.

Čistá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů činila 299,0 mld. Kč, když v roce 2023 proběhly dvě řádné splátky korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 151,1 mld. Kč a dále byly odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 67,9 mld. Kč.

V průběhu roku 2023 nebyly realizovány žádné výpůjční operace na zahraničních dluhopisových trzích a rovněž nedošlo k žádné řádné splátce. Eurová potřeba financování byla v průběhu roku 2023 krátkodobě kryta instrumenty peněžního trhu, a to depozitními operacemi a zejména státními pokladničními poukázkami denominovanými

v jednotné evropské měně. V roce 2023 bylo na domácím trhu podle českého práva prodáno šest emisí státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně v celkové jmenovité hodnotě 4,5 mld. EUR, přičemž všechny aukce byly uskutečněny formou americké aukce. Čistá emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně včetně revolvingu v rámci roku dosáhla 1,5 mld. EUR.

V oblasti přijatých zápůjček a úvěrů od mezinárodních finančních institucí byla přijata první tranše úvěru od Evropské investiční banky na modernizaci železniční infrastruktury v celkové hodnotě 1,0 mld. Kč, dále bylo přijato prvních pět tranší úvěru od Evropské investiční banky na spolufinancování výdajů vynaložených na rozvoj dopravní infrastruktury v České republice v celkové hodnotě 10,0 mld. Kč a následně byly přijaty první dvě tranše úvěru od Evropské investiční banky na financování vybraných výdajů vynakládaných ze státního rozpočtu a systému veřejného zdravotního pojištění v souvislosti s konfliktem na Ukrajině na pomoc uprchlíkům v celkové hodnotě 1,5 mld. Kč. Celkem byly tedy v roce 2023 přijaty nové úvěry od Evropské investiční banky v celkové hodnotě 12,5 mld. Kč a zároveň byly realizovány řádné splátky a rovněž splátky před datem splatnosti úvěrů přijatých od Evropské investiční banky v celkové výši 6,0 mld. Kč.

V průběhu roku 2023 došlo k operativnímu preventivnímu posilování disponibilní likvidity v rámci korunového souhrnného účtu státní pokladny prostřednictvím realizací krátkodobých operací na peněžním trhu ve formě prodeje státních

pokladničních poukázek. V průběhu roku 2023 byly v rámci dvaceti sedmi aukcí prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 231,1 mld. Kč a zároveň byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 223,3 mld. Kč. Čistá emise včetně revolvingu v rámci roku tedy činila 7,8 mld. Kč.

V rámci projektu přímého prodeje státních dluhopisů pro občany nedošlo k vydání žádné nové emise. Ve formě reinvestic výnosů pak byly občanům na jejich majetkové účty připsány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 10,5 mld. Kč. V průběhu roku 2023 se neuskutečnila žádná řádná splátka, ale pouze předčasné splátky na základě uplatnění práva držitelů v celkové jmenovité hodnotě 1,3 mld. Kč. Čistá emise státních dluhopisů pro občany tak dosáhla 9,2 mld. Kč.

Výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly v roce 2023 hodnoty 68,3 mld. Kč, což odpovídá meziročnímu nárůstu o 18,8 mld. Kč. Do vyšších výdajů se promítla hodnota státního dluhu, která v posledních třech letech významně vzrostla, a rovněž vyšší úroveň úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích.

Čisté příjmy z operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny činily v roce 2023 celkem 21,4 mld. Kč. Souhrn celkových čistých příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení korunové, eurové a dolarové likvidity státní pokladny a zápůjčování státních dluhopisů činil v roce 2023 celkem 23,6 mld. Kč, přičemž tyto příjmy jsou započítávány oproti realizovaným úrokovým výdajům na obsluhu státního dluhu.

1 - Makroekonomický rámec a finanční trhy

Ekonomický vývoj

Česká ekonomika se v minulém roce pohybovala na hraně recese. Za celý rok 2023 je pokles české ekonomiky odhadován na úrovni 0,6 % HDP. Domácnosti se potýkaly s vysokou mírou inflace, jejich reálná spotřeba se tak dále snížila. Na dynamiku české ekonomiky měla vliv také mezitím slabší akumulace

zásob. Na investiční aktivitu dopadaly hospodářské problémy v zemích eurozóny a restriktivní měnové podmínky, pozitivní vliv však měly výdaje sektoru vládních institucí a projekty spolufinancované fondy EU.

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023P
Reálný růst HDP (%)	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,6
Růst spotřeby domácností (%)¹	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,6	-3,2
Růst spotřeby vládních institucí (%)	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,3	3,1
Růst tvorby hrubého fixního kapitálu (%)	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	2,0
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP (p. b.)	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	1,7
Průměrná míra inflace (%)	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7 ²
Míra nezaměstnanosti (%)³	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6
Růst objemu nominálních mezd a platů (%)	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4
Poměr salda běžného účtu k HDP (%)	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-0,2
Směnný kurz CZK/EUR⁴	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	24,0 ²
Reálný růst HDP eurozóny (%)⁵	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,9	3,4	0,5

¹ Včetně neziskových institucí sloužících domácnostem.

² Oficiálně vykázaný, nikoliv prognózovaný údaj.

³ Průměrná míra nezaměstnanosti podle metodiky VŠPS.

⁴ Roční průměr.

⁵ EA19.

Zdroj: MF, ČSÚ

Vysoká inflace loni zpomalovala ekonomický růst a snižovala životní úroveň obyvatel. Průměrná míra inflace v roce 2023 dosáhla 10,7 %. Meziroční inflace v průběhu loňského roku rychlým tempem klesala, ve 4. čtvrtletí ji nicméně zvyšoval bazický efekt úsporného energetického tarifu. Meziroční růst spotřebitelských cen se tak po celý rok 2023 pohyboval vysoko nad horní hranici tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky, které je stanoveno jeden procentní bod oběma směry okolo 2 %. Dominantním faktorem růstu inflace byly i v loňském roce ceny energií. Ceny ropy v loňském roce meziročně tlumily inflaci, stejně jako kurz koruny vůči hlavním světovým měnám, přestože oba tyto faktory se v závěru roku vyvíjely nepříznivým směrem. V loňském roce nedošlo k výraznějším inflačním tlakům v důsledku fricí na straně nabídky, neboť dodavatelský řetězec již fungoval bez větších problémů. Proti-inflačně působila utlumená soukromá spotřeba v důsledku prudkého poklesu reálných příjmů a snížené ochoty domácností utrácet. Vysoké měnově-politické sazby loni inflaci výrazně tlumily.

Průměrný kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí 2023 činil 24,5 CZK/EUR, což představuje meziroční oslabení o 0,5 %. V průměru za celý rok 2023 ale koruna k euru posílila o 2,3 % na 24,0 CZK/EUR

vlivem silnější koruny v první polovině roku, k čemuž přispělo uklidnění situace na světových trzích, mimo jiné v souvislosti s pozitivním vývojem zásob zemního plynu. V roce 2023 činil průměrný kurz koruny vůči dolaru 22,2 CZK/USD, což představuje meziroční posílení o přibližně 5,2 %. Průměrná tříměsíční sazba PRIBOR byla v roce 2023 ve výši 7,1 % p. a. Na podobných hodnotách se pohybovala po většinu roku, což souviselo se stabilitou primárních úrokových sazeb ČNB.

Míra nezaměstnanosti zůstala v roce 2023 velmi nízká. Počet pracovních nabídek po většinu loňského roku stále převyšoval počet uchazečů o zaměstnání, ačkoli nesoulad mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce se v důsledku slabé ekonomické aktivity a přílivu uprchlíků z Ukrajiny zmírnil. Napjatá situace na trhu práce nadále vyvíjela tlak na růst nominálních příjmů, který však zaostával za mírou inflace. Průměrná míra nezaměstnanosti v roce 2023 dosáhla 2,6 %.

Schodek platební bilance činil ve 3. čtvrtletí 2023 1,0 % HDP. Výrazné zmírnění schodku v mezičtvrtletním srovnání bylo způsobeno především snížením odlivu investičních příjmů, a to především ve formě dividend v rámci prvotních důchodů. Zmírnění cenových tlaků v průmyslovém a energetickém sektoru vedlo

k pozitivnější obchodní bilanci způsobené výraznějším poklesem dovozu. Za celý rok 2023 se odhaduje mírný

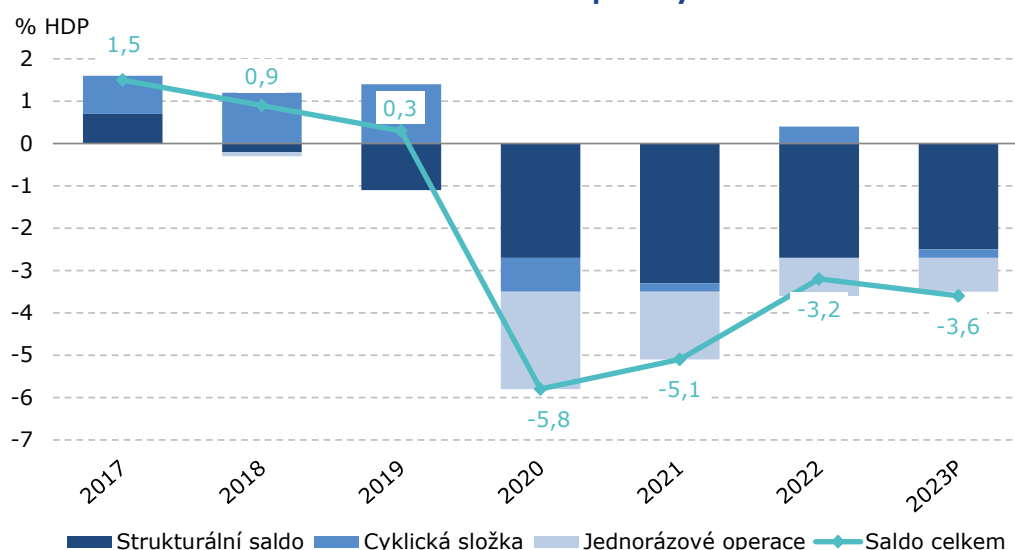
deficit běžného účtu ve výši 0,2 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2023 reflektovalo mimořádné příjmy a výdaje související s energetickou krizí, rostoucí mandatorní výdaje v sociální oblasti i pokračující pomoc ukrajinským uprchlíkům. Očekávaná hodnota salda sektoru vládních institucí loni dosáhla výše 3,6 % HDP. Po očištění o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace očekávaná hodnota strukturálního salda sektoru vládních institucí v loňském roce činila 2,5 % HDP. Vliv jednorázových operací, které se týkaly především

zvýšení cen energií, byl v loňském roce ve výši 0,8 % HDP. Cyklická složka činila 0,2 % HDP. Vzhledem k očekávanému nárůstu dluhu sektoru vládních institucí v roce 2023 a očekávanému vysokému tempu růstu nominálního HDP se očekává, že míra zadlužení bude činit 43,7 % HDP. V důsledku toho se vládní dluh meziročně snížil o 0,5 p. b. Rostoucí zadlužení a vývoj úrokových sazeb vedl ke zvýšení úrokových nákladů, které pravděpodobně dosáhly 1,3 % HDP.

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky



Poznámka: Zdrojem dat je Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024.
Zdroj: MF

Státní rozpočet na rok 2023 vykázal v národní hotovostní metodice schodek ve výši 288,5 mld. Kč, což je o 71,9 mld. Kč méně než v předchozím roce a o 6,5 mld. Kč méně než schválený rozpočet ve výši 295 mld. Kč. Státní rozpočet ovlivnily mimořádné příjmy a výdaje související s energetikou. Na straně výdajů ovlivnila státní rozpočet především podpora podniků v energeticky náročných odvětvích, kompenzace za ztrátu dodávek elektřiny a plynu a dotace provozovatelům přenosových soustav. Na straně příjmů měla vliv daň z neočekávaných zisků a odvody z nadměrných příjmů.

Celkové příjmy státního rozpočtu v roce 2023 dosáhly výše 1 914,1 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 289,7 mld. Kč, tj. o 17,8 % více než v předchozím roce. K tomu nejvíce přispěly daňové příjmy a výběr pojistného na sociální zabezpečení, které vzrostly o 147,7 mld. Kč, respektive o 51,6 mld. Kč. Za výrazným nárůstem příjmů nedaňového charakteru o 90,4 mld. Kč stály prostředky z Evropské unie a finančních mechanismů navýšené o platbu

z Nástroje pro oživení a odolnost (Národního plánu obnovy) a výnosy z dividend akciové společnosti ČEZ, a. s. ve výši 54,0 mld. Kč.

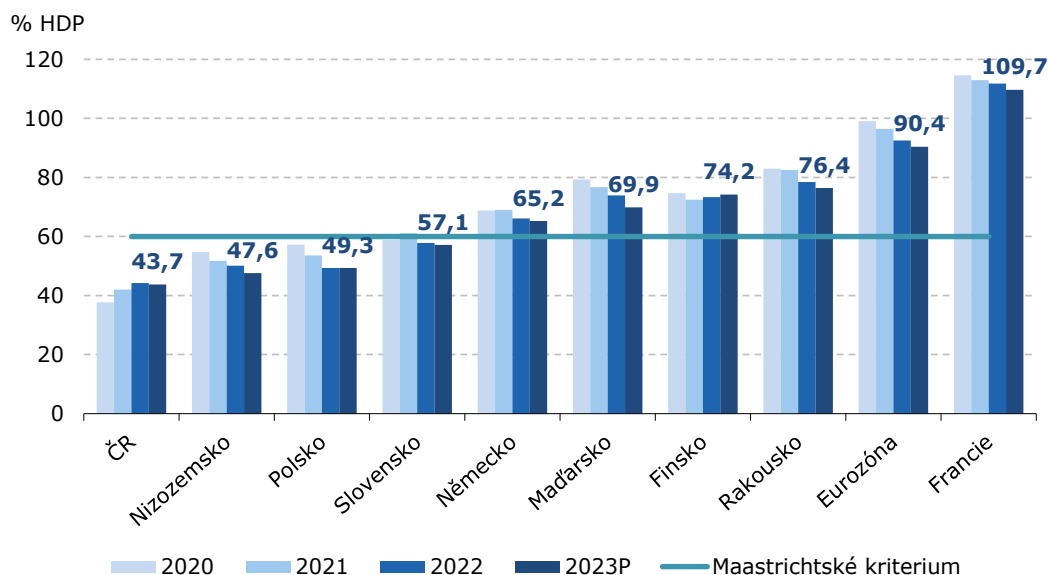
Celkové výdaje státního rozpočtu v roce 2023 činily 2 202,6 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 217,8 mld. Kč, tj. o 11,0 % více než v předchozím roce. Na jejich růstu měly největší vliv vývoj běžných výdajů, které se zvýšily o 192,4 mld. Kč, tj. o 10,7 %. Běžné výdaje navýšily nejvíce výplata sociálních dávek, zejména důchodů, dále realizace mimořádných opatření zaměřených na řešení vysokých cen energií a dopadů války na Ukrajině a dále platy zaměstnanců základních a středních škol. Kapitálové výdaje meziročně vzrostly o 25,4 mld. Kč, tj. o 13,6 %. K růstu přispěly zejména výdaje v oblasti dopravy, obrany a bydlení.

Podle říjnové notifikace vzrostl v roce 2022 konsolidovaný hrubý dluh sektoru vládních institucí v poměru k HDP o 2,2 p. b. na 44,2 % HDP. V roce 2023 je předpokládán pokles dluhové kvóty o 0,5 p. b.

na 43,7 % HDP. Z hlediska plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a pravidel Paktu o stabilitě a růstu pro výši zadlužení se tak i po započtení dopadů pandemie nemoci COVID-19 ukazatel nachází jak

pod hranicí 60 % HDP, tak i pod limitem národního dluhového pravidla 55 % HDP, jež vstoupilo v platnost v únoru 2017 (zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti).

Obrázek 2: Dluh sektoru vládních institucí ve vybraných zemích Evropské unie

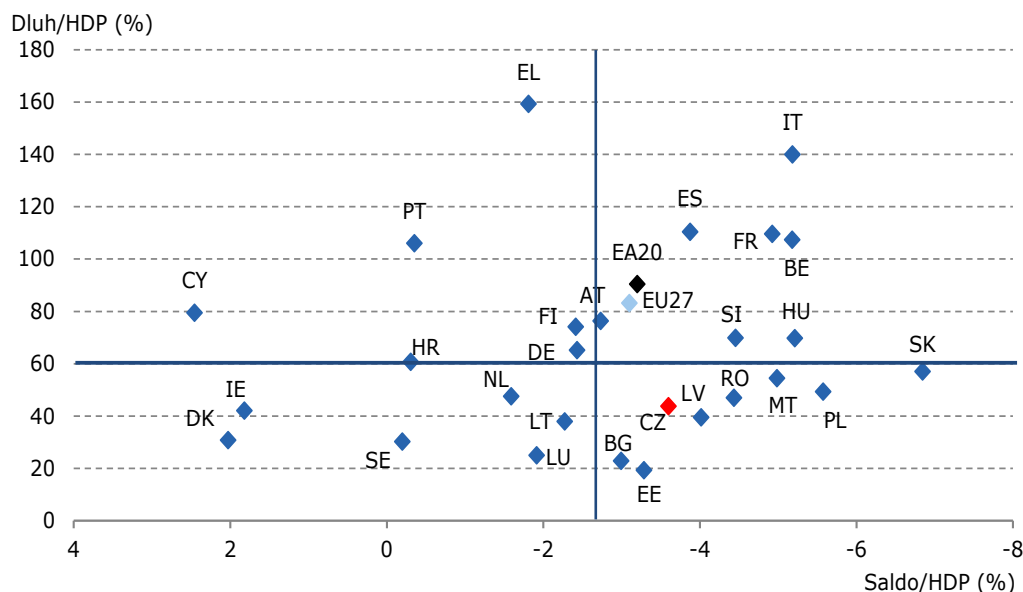


Poznámka: Maastrichtské kritérium je součástí podmínek pro členy EU při vstupu do společné měnové unie. Výše podílu dluhu sektoru vládních institucí na HDP by neměla překročit 60 %. Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2023, European Economic Forecast – Autumn 2023 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024. Zdroj: MF, Eurostat, Evropská komise

V případě České republiky je pro rok 2023 očekáváno zadlužení vůči HDP ve výši 43,7 %. V rámci Evropské unie patří Česká republika do horní třetiny zemí

s nejnižším relativním zadlužením. Pro rok 2023 je očekáváno, že celkem 14 zemí bude plnit dluhové fiskální kritérium ve výši 60 % HDP.

Obrázek 3: Dluh a saldo sektoru vládních institucí v zemích Evropské unie v roce 2023



Poznámka: Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2023, European Economic Forecast – Autumn 2023 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024. Zdroj: MF, Evropská komise

Finanční trhy

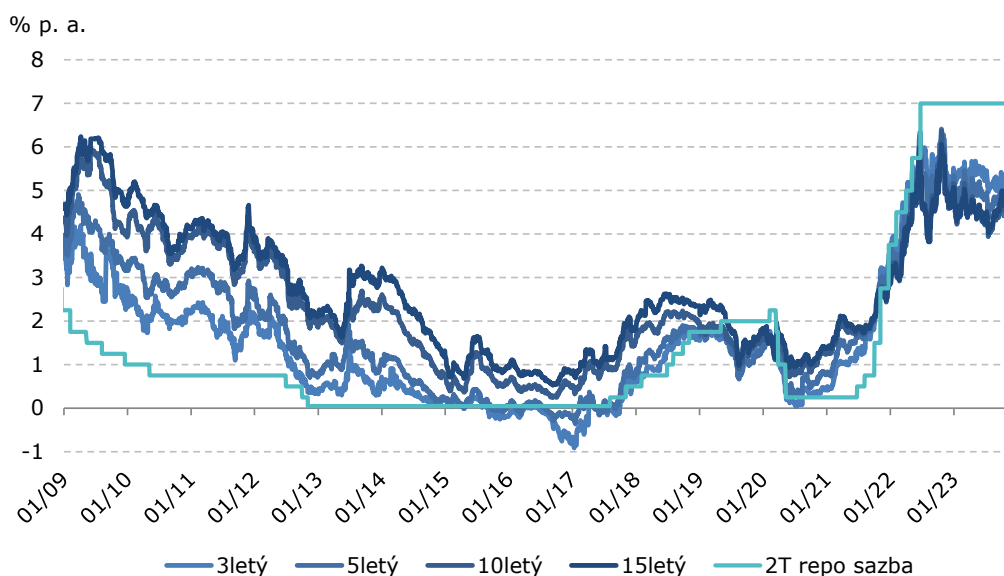
Vývoj výnosů českých státních dluhopisů v roce 2023 odrážel situaci na globálním trhu státních dluhopisů a reflektoval nastavení měnové politiky České národní banky, která po téměř celý rok 2023 ponechala základní úrokové sazby na stejné úrovni. Ke změně došlo až na měnově-politickém zasedání v prosinci 2023, kdy bankovní rada snížila 2T repo sazbu o 0,25 p. b. na 6,75 % p. a. Na rozhodnutí měla vliv i skutečnost, že v české ekonomice v průběhu roku odeznívaly nákladové inflační tlaky, které měly původ v externím prostředí, i poptávkové tlaky plynoucí z domácí ekonomiky. Důvodem vysoké úrovně základních úrokových sazeb v roce 2023 byla i nadále přetrvávající vysoká míra inflace a s ní spojená snaha centrální banky tlumit inflační očekávání.

Vysoká úroveň základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v průběhu roku 2023 negativně působila na výši cen státních dluhopisů, v důsledku čehož měla výnosová křivka českých státních dluhopisů i nadále inverzní tvar, který se ale v průběhu roku postupně zmírňoval v návaznosti na očekávané uvolňování restriktivní měnové politiky České národní banky. Poklesu výnosů státních dluhopisů s delší dobou do splatnosti bránily relativně vysoké úrokové sazby v zahraničí.

Výnos tříletého, pětiletého a desetiletého státního dluhopisu se na počátku roku 2023 pohyboval na úrovni 5,3 % p. a., 5,2 % p. a. a 5,0 % p. a. Kromě restriktivní měnové politiky České národní banky byly tyto výnosy státních dluhopisů v průběhu roku ovlivněny také nejistotou vyplývající z vývoje situace na Ukrajině a v závěru roku také v důsledku zvýšených geopolitických rizik spojených s konfliktem v Izraeli a jejich dopadů na tuzemskou ekonomiku.

Podmínky na českém dluhopisovém trhu byly rovněž výrazně ovlivněny očekáváním finančního trhu ohledně zahájení cyklu snižování základních sazeb centrální banky, ke kterému došlo na konci roku 2023. Výnosy tříletých, pětiletých a desetiletých státních dluhopisů na konci roku dosahovaly 4,0 % p. a., 3,6 % p. a. a 3,7 % p. a., přičemž výnos pětiletého dluhopisu byl od počátku 4. čtvrtletí 2023 nižší než výnos desetiletého dluhopisu. Poptávka v primárních aukcích státních dluhopisů v roce 2023 zůstala silná. O pokračujícím zájmu domácích i zahraničních investorů o státní dluhopisy svědčí poměr akceptovaných objednávek k celkovým objednávkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v primárních aukcích (bid-to-cover ratio), který za rok 2023 dosáhl průměrné hodnoty ve výši 2,0.

Obrázek 4: Vývoj výnosů státních dluhopisů a 2T repo sazby ČNB

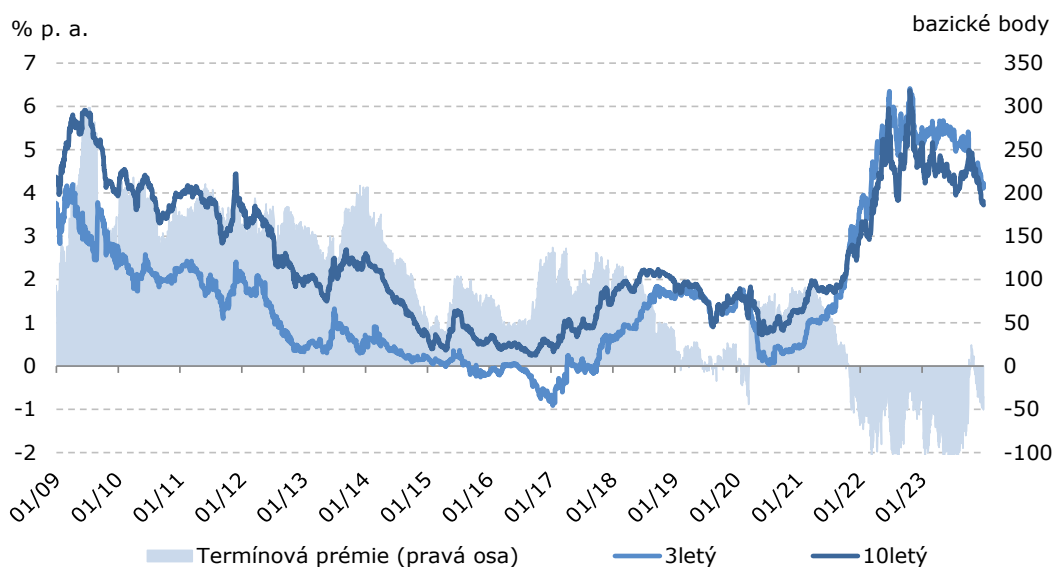


Zdroj: ČNB, Refinitiv

Vývoj termínové prémie ovlivnily zejména domácí faktory. Po většinu roku 2023 dosahovala termínová prémie záporných hodnot, přičemž výnosy na kratším konci výnosové křivky byly vyšší než výnosy na delším konci. Výnosová křivka českých státních dluhopisů se oproti roku 2022 posunula na nižší

úroveň, sklon kratšího konce výnosové křivky zůstal nicméně klesající. Změny termínové prémie v roce 2023 byly ovlivněny především nastavením měnové politiky centrální banky, dále situací na Ukrajině a geopolitickým napětím na Blízkém a Středním východě.

Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie

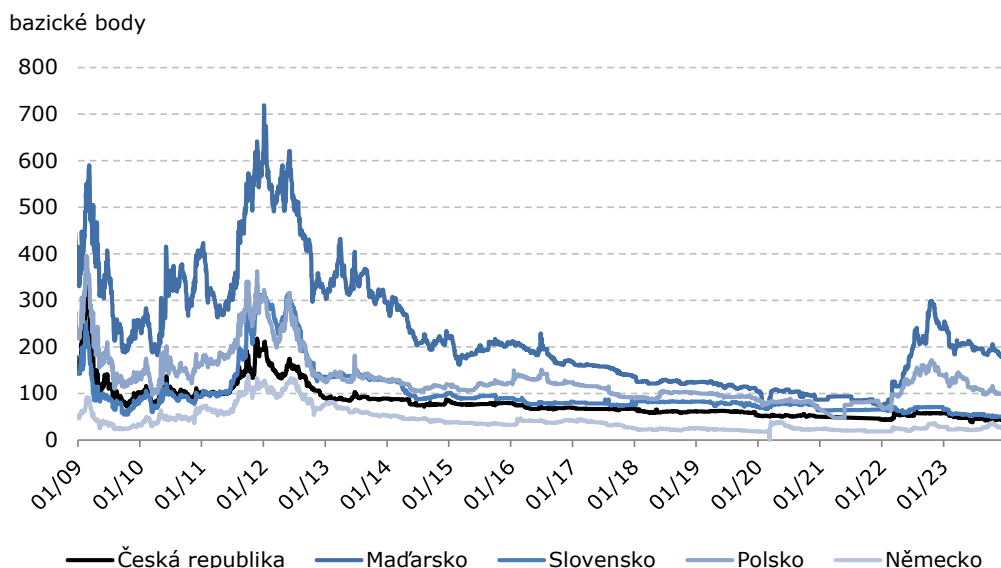


Zdroj: Refinitiv

Výnosy českých desetiletých dluhopisů v roce 2023 reagovaly na vývoj české ekonomiky, která se loni pohybovala na okraji recese, a na vývoj konfliktů na Ukrajině a dále Blízkém a Středním východě. V roce 2023 byla riziková prémie České republiky nejnižší ze zemí Visegrádské čtyřky. Česká prémie u swapů úvěrového selhání činila 47 bazických bodů, zatímco prémie Slovenska, Polska a Maďarska byly 54, 115 a 199 bazických bodů. Konzervativní přístup vlády k fiskální politice a řízení státního dluhu zůstává

dlouhodobě důležitým faktorem dynamiky výnosů státních dluhopisů a má pozitivní vliv na důvěru investorů. Česká republika se na finančních trzích nadále těší výborné reputaci, což se odráží ve vysoké poptávce po střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisech v aukcích. Díky široké nabídce dluhových nástrojů v jednotlivých segmentech bezrizikové výnosové křivky mají investoři dostatečný prostor pro diverzifikaci dluhového portfolia.

Obrázek 6: Prémie u swapů úvěrového selhání ve vybraných zemích (10 let)

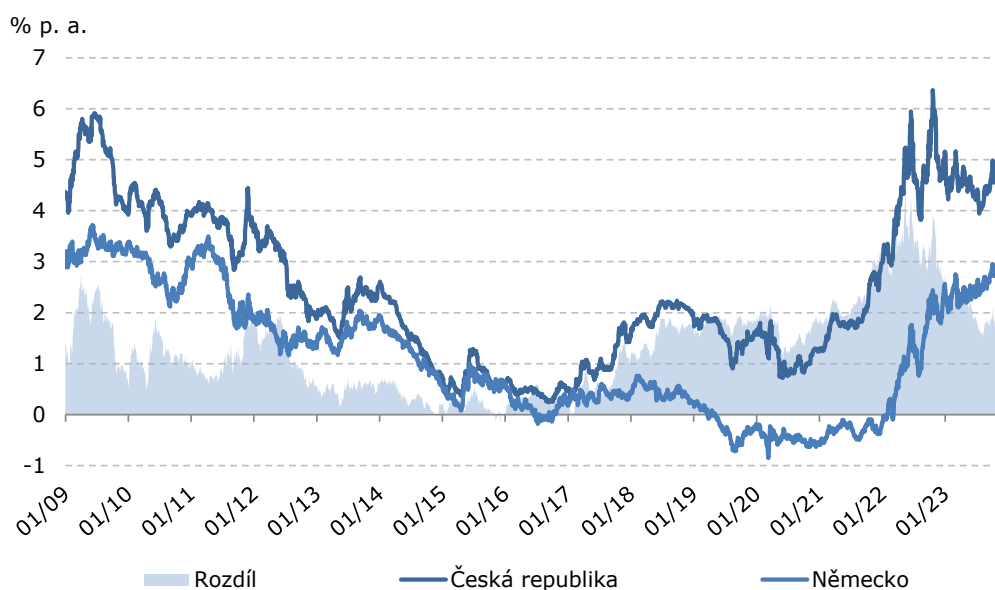


Zdroj: Refinitiv

Postupné sblížení výnosů 10letých českých státních dluhopisů a německých „bundů“, které započalo v roce 2012 a vyvrcholilo v lednu 2017, kdy se výnos českého státního dluhopisu dostal krátkodobě i pod úroveň německého „bundu“, vystřídal opětovné rozšíření jejich rozpětí. V roce 2023 se spread mezi 10letým českým státním dluhopisem a německým „bundem“, pohyboval na průměrné úrovni 2,0 p. b. Oproti roku 2022 došlo k poklesu, neboť spread těchto dluhopisů byl na průměrné úrovni 3,2 p. b. Míra spreadu však není výsledkem vysoké rizikové přírážky českých státních dluhopisů, ale rozdílného nastavení měnově-politického režimu České národní banky a Evropské centrální banky. Česká národní banka po téměř celý rok 2023 ponechala základní úrokovou sazbu na 7,00

% p. a., přičemž k mírnému snížení došlo v závěru roku. Oproti tomu Evropská centrální banka zvýšila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace v únoru, a to z 2,50 % p. a. na 3,00 % p. a. V březnu Rada guvernérů rozhodla zvýšit tuto sazbu o 0,50 p. b. na 3,50 % p. a., následně v květnu o 0,25 p. b. na 3,75 % p. a. V červnu došlo k navýšení základní sazby o 0,25 p. b. na 4,00 % p. a. a dále v srpnu o 0,25 p. b. na 4,25 % p. a. V září Evropská centrální banka zvýšila tuto sazbu o 0,25 p. b. na 4,50 % p. a. Do konce roku zůstala základní sazba beze změny. Na dluhopisových trzích existuje mezi výnosem německého a českého 10letého dluhopisu širší úrokový diferenciál než v předchozích letech.

Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů



Zdroj: Refinitiv

Světovou ekonomiku v roce 2023 výrazně ovlivňovala probíhající vojenský konflikt na Ukrajině, geopolitické napětí na Blízkém a Středním východě, globální inflace a konec cyklu zvyšování úrokových sazeb centrálními bankami. Inflace v mnoha zemích zůstala i v roce 2023 vysoká a hlavní centrální banky v čele s Federálním rezervním systémem a Evropskou centrální bankou pokračovaly ve zpřísnění měnové politiky zvyšováním základních úrokových sazeb, které však v průběhu roku 2023 dosáhlo svého vrcholu. Hlavní úroková sazba Federálního rezervního systému se ke konci roku

nacházela v cílovém pásmu 5,25–5,50 % p. a., základní sazba Evropské centrální banky pak na 4,50 % p. a. České státní dluhopisy i nadále poskytovaly investiční alternativu ve srovnání s mezibankovními úrokovými sazbami na zahraničních trzích. V kontextu očekávaného hospodářského růstu, vysokého ratingového hodnocení a přetrvávajícího úrokového diferenciálu nemají zahraniční investoři motivaci k rychlému uzavírání pozic. Naopak své pozice udrželi i po splátkách jimi držených státních dluhopisů, což by se mělo i nadále pozitivně projevit v poptávce po českých státních dluhopisech.

Ratingové hodnocení České republiky

Česká republika má přiděleno nejvyšší celkové ratingové hodnocení ze všech zemí střední a východní Evropy a několik let se již pohybuje také nad průměrným ratingovým hodnocením členských zemí eurozóny. Dlouhodobě patří mezi spolehlivé emitenty státních dluhopisů, což potvrzují vysoká ratingová hodnocení všech hlavních ratingových agentur s mezinárodní působností. V průběhu roku 2023 potvrdily stávající ratingová hodnocení agentura S&P Global Ratings na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v zahraničních měnách

a dále agentura Fitch na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách. V nejnovějším hodnocení agentury Moody's z konce roku 2023 došlo k potvrzení ratingového hodnocení České republiky na úrovni Aa3 pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách, přičemž agentura zlepšila výhled České republiky. Rozhodnutí změnit výhled z negativního na stabilní je podle agentury Moody's důsledkem výrazného snížení rizik spojených s dodávkami plynu z Ruska, a to především díky dovozu z Norska a získání kapacity terminálu na zkapalněný plyn v Nizozemsku.

Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraniční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen / potvrzen
Moody's	Aa3	Stabilní	Aa3	Stabilní	24.11.2023
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	13.10.2023
Fitch Ratings	AA-	Negativní	AA-	Negativní	25.8.2023
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	30.6.2023
R&I	AA-	Negativní	AA-	Negativní	19.12.2022
Scope Ratings	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	26.5.2023
ACRA	AA	Stabilní	AA	Stabilní	19.12.2023

Zdroj: Moody's, S&P Global Ratings, Fitch Ratings, JCR, R&I, Scope Ratings, ACRA

2 - Výpůjční potřeba a vývoj státního dluhu

Výpůjční potřeba představuje klíčovou veličinu systému veřejných financí národního hospodářství určující výši peněžních prostředků, které získala vláda v průběhu příslušného kalendářního roku zejména prostřednictvím výpůjčních operací na finančních trzích, aby bylo zajištěno pokrytí celkové plánované roční potřeby financování jako nutné podmínky pro hladkou realizaci výdajů státního rozpočtu a hospodářské politiky vlády.

Vedle těchto výpůjčních operací státu, které jsou hlavním určujícím faktorem změny hodnoty státního dluhu, může být potřeba financování kryta také operacemi se státními finančními aktivy, případně hospodařením s dalším majetkem státu v rámci mimorozpočtových rozvahových operací, anebo zapojením disponibilních zdrojů státní pokladny prostřednictvím refinančních mechanismů.

Potřeba a zdroje financování

Potřeba financování je určena mezinárodně standardizovanými složkami, které je v daném roce nezbytné pokrýt peněžními prostředky, tj. jedná se zejména o hotovostní schodek státního rozpočtu a řádné splátky, splátky před datem splatnosti, zpětné odkupy a výměny jmenovitých hodnot a jistin státního dluhu, včetně souvisejících derivátů. Financující operace na straně státních

finančních aktiv a v rámci souhrnných účtů státní pokladny potom probíhají na straně zdrojů peněžních prostředků, které mohou být zapojeny do krytí potřeby financování současně s realizovanými výpůjčními operacemi státu na finančních trzích a prostřednictvím zápůjček a úvěrů zejména od mezinárodních institucí.

Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Primární saldo státního rozpočtu	-33,6	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7	220,2
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	39,8	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7	68,3
Splátky SDD ²	209,4	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4	218,9
Splátky a předčasné splátky SSD	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ³	4,2	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0	145,2
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ⁴	5,1	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4	6,0
Potřeba financování celkem	241,7	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6	660,0
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{3,5}	44,0	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5	44,5
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ⁵	213,1	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9	518,0
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ⁵	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD ⁶	0,6	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0	10,5
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁴	0,0	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7	12,5
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-16,1	1,3	8,5	-36,1	-5,6	-76,5	74,5
Zdroje financování celkem	241,7	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6	660,0
Hrubá výpůjční potřeba	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

³ Bez zahrnutí vlivu SPP vydaných a splacených v rámci daného roku a bez revolvingu ostatních instrumentů peněžního trhu.

⁴ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

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

⁶ Včetně reinvestice výnosů.

Zdroj: MF

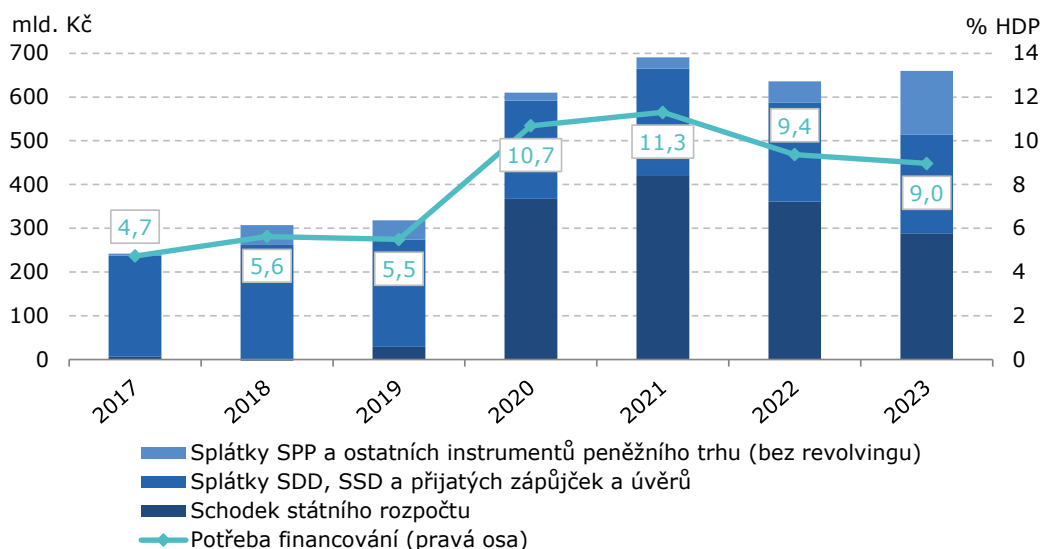
Potřeba financování v roce 2023 dosáhla úrovně 660,0 mld. Kč, přičemž její výše byla výrazně ovlivněna hospodařením státního rozpočtu, které dosáhlo schodku ve výši 288,5 mld. Kč. Celková potřeba financování je korigována v souladu

s doporučenou mezinárodní metodikou OECD o revolvingové operace se státními pokladničními poukázkami a o refinancující operace s ostatními instrumenty peněžního trhu, které probíhají v rámci kalendářního roku a neovlivňují tak v průběhu roku

čistou meziroční změnu těchto složek vztaženou ke konci jednotlivých let. Do celkové roční potřeby financování v daném roce tak vstupují pouze stavy těchto krátkodobých instrumentů ke konci roku předchozího.

Následující obrázek zachycuje složky potřeby financování, včetně stavu státních pokladničních poukázek a ostatních instrumentů peněžního trhu v běhu ke konci předchozího období, které je také nezbytné refinancovat v běžném roce, a podíl potřeby financování a hrubé výpůjční potřeby na HDP.

Obrázek 8: Potřeba financování



Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 2017 až 2022 je ČSÚ, pro rok 2023 Makroekonomická predikce České republiky - leden 2024. Splátky SDD včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Zdroj: MF, ČSÚ

Financování hrubé výpůjční potřeby

Hrubá výpůjční potřeba určuje tu část zdrojů pokrytí potřeby financování, které jsou zajišťovány výpůjčními operacemi státu, tj. stanovuje celkovou výši peněžních prostředků, kterou si musí vláda opatřit zejména prostřednictvím vydávání a prodeje státních dluhopisů a přijímání zápůjček a úvěrů od mezinárodních institucí. Výsledná hrubá výpůjční

potřeba může být nižší než roční potřeba financování v případě, že dochází k aktivnímu zapojování finančních aktiv nebo operací řízení likvidity jako zdroje financování a naopak může být vyšší, pokud dochází k akumulaci finančních aktiv prostřednictvím výpůjčních operací státu.

Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hrubá výpůjční potřeba	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{1,2}	44,0	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5	44,5
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ²	213,1	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9	518,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{2,3}	84,2	45,0	48,1	268,2	113,6	168,5	23,2
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{2,3}	70,9	94,9	71,7	178,9	239,8	185,5	330,3
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{2,3}	58,0	119,3	161,1	153,1	224,4	101,8	164,4
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD ⁴	0,6	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0	10,5
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁵	0,0	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7	12,5
Financování hrubé výpůjční potřeby celkem	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5

¹ Bez zahrnutí vlivu SPP vydaných a splacených v rámci daného roku a bez revolingu ostatních instrumentů peněžního trhu.

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

³ Zbytková doba do splatnosti v den vypořádání transakce.

⁴ Včetně reinvestice výnosů.

⁵ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

Zdroj: MF

Čistá výpůjční potřeba, změna a struktura státního dluhu

Čistá výpůjční potřeba je hlavním faktorem změny jmenovité hodnoty státního dluhu a je určena rozdílem hrubé výpůjční potřeby a celkových splátek jmenovitých hodnot státního dluhu, včetně souvisejících derivátů. V případě nulové čisté změny státních finančních aktiv odpovídá čistá

výpůjční potřeba součtu schodku státního rozpočtu a případné mimorozpočtové potřeby financování. Čistá výpůjční potřeba tedy ukazuje výši peněžních prostředků, které si bude muset vláda nově vypůjčit nad rámec již vypůjčených prostředků v předchozích letech splatných v běžném roce.

Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hrubá výpůjční potřeba	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5
Splátky SDD ¹	209,4	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4	218,9
Splátky a předčasné splátky SSD	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ²	4,2	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0	145,2
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ³	5,1	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4	6,0
Čistá výpůjční potřeba	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0

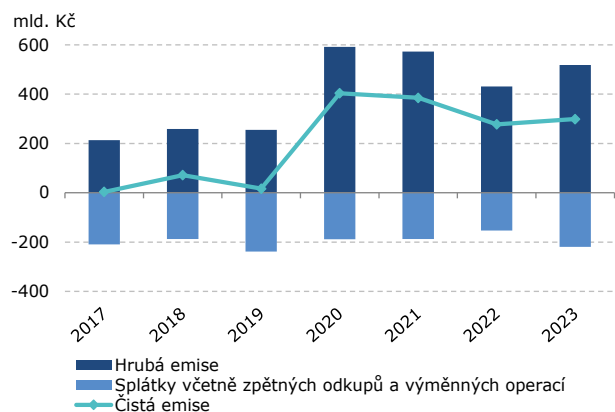
¹ Včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

² Bez zahrnutí vlivu SPP vydaných a splacených v rámci daného roku a bez revolvingu ostatních instrumentů peněžního trhu.

³ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

Zdroj: MF

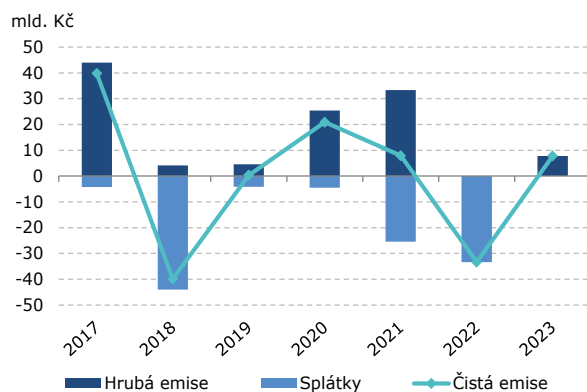
Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů



Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.

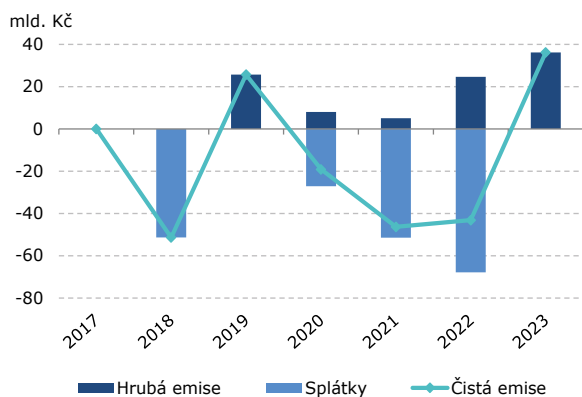
Zdroj: MF

Obrázek 11: Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek



Zdroj: MF

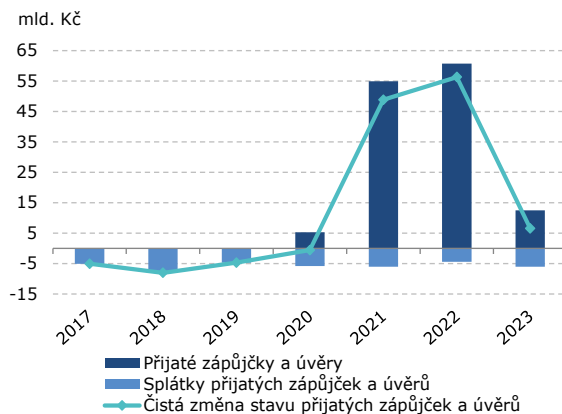
Obrázek 10: Čistá emise cizoměnových státních dluhopisů



Poznámka: Zahrnuje cizoměnové SDD a SPP.

Zdroj: MF

Obrázek 12: Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů



Poznámka: Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

Zdroj: MF

Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 613,4	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,8	2 894,8
Primární saldo státního rozpočtu	-33,6	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7	220,2
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	39,8	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7	68,3
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	16,1	-1,3	-8,5	36,1	5,6	76,5	-74,5
Čistá výpůjční potřeba	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0
Čistá emise SPP a čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	39,8	-0,3	-25,5	7,1	24,2	101,5	-100,7
Čistá emise SDD na domácím trhu	3,8	71,7	42,4	411,7	389,5	302,4	299,0
Čistá emise SDD na zahraničních trzích	0,0	-51,4	0,0	-27,2	-50,5	-67,8	0,0
Čistá emise SSD	-16,3	-16,3	7,8	12,6	13,3	44,5	9,2
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů ²	-5,1	-8,0	-4,7	-0,6	48,8	56,3	6,5
Financování čisté výpůjční potřeby	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0
Přecenění státního dluhu ³	-10,9	1,5	-1,8	6,0	-9,3	-7,8	2,0
Čistá změna stavu směnek a nesplacených jmenovitých hodnot státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Změna hrubého státního dluhu	11,3	-2,7	18,2	409,5	416,0	429,1	216,1
Hrubý státní dluh k 31. 12.	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8	3 110,9
Podíl na HDP (%)⁴	31,8	30,0	28,3	35,9	40,4	42,7	42,3

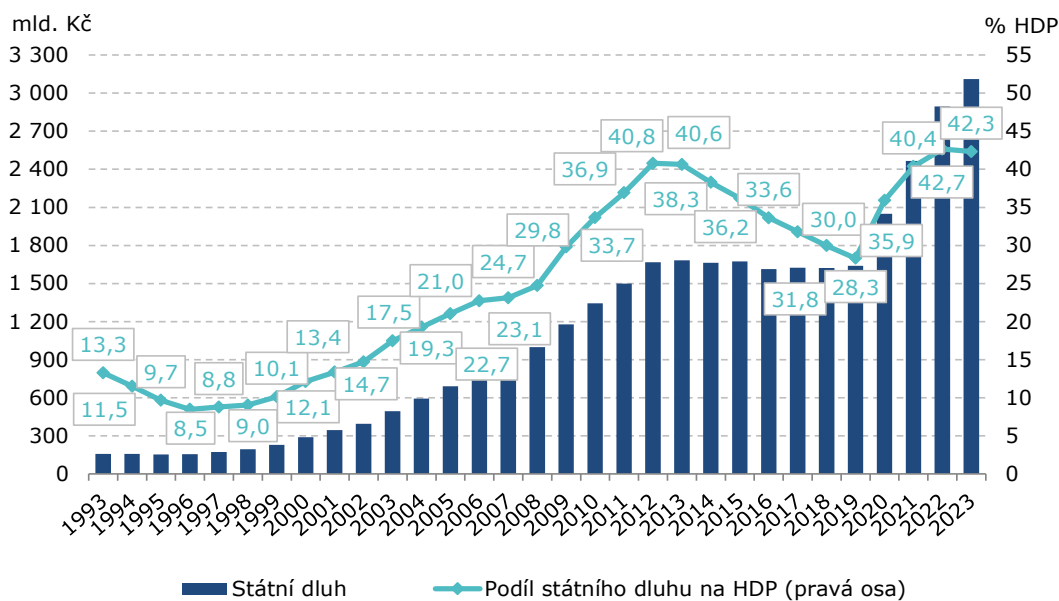
¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

² Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

³ Zahrnuje 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, a peněžní prostředky přijaté nebo splacené v rámci zápůjčních facilit poskytnutých z jaderného portfolia.

⁴ HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 2017 až 2022 je ČSÚ, pro rok 2023 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024.

Zdroj: MF, ČSÚ

Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky


Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 1993 až 2022 je ČSÚ, pro rok 2023 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024. Zdroj: MF, ČSÚ

Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hrubý státní dluh	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8	3 110,9
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu	44,0	43,6	18,0	25,4	49,2	147,1	44,9
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 305,4	1 377,1	1 419,2	1 831,6	2 219,8	2 521,3	2 821,2
SDD vydané na zahraničních trzích	202,6	152,9	151,5	129,2	74,1	5,1	4,7
SSD	21,5	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4	92,6
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	51,2	43,2	38,5	38,0	83,7	137,8	147,4
Směnky a nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Likvidní státní finanční aktiva	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7	76,3
Jaderné portfolio	27,2	28,7	30,5	32,1	33,6	36,7	40,5
Důchodové portfolio	23,1	23,2	41,9	38,5	18,6	0,3	0,6
Účelové účty státních finančních aktiv	10,1	9,8	11,1	11,1	10,9	10,7	10,4
Pře-půjčování nad 1 rok ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,7
Rezerva peněžních prostředků ³	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Státní finanční aktiva	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	71,8	94,3
Likvidní státní finanční aktiva	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7	76,3
Pře-půjčování ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,1	18,0
Čisté dluhové portfolio	1 564,2	1 560,1	1 556,6	1 968,1	2 402,6	2 823,0	3 016,6

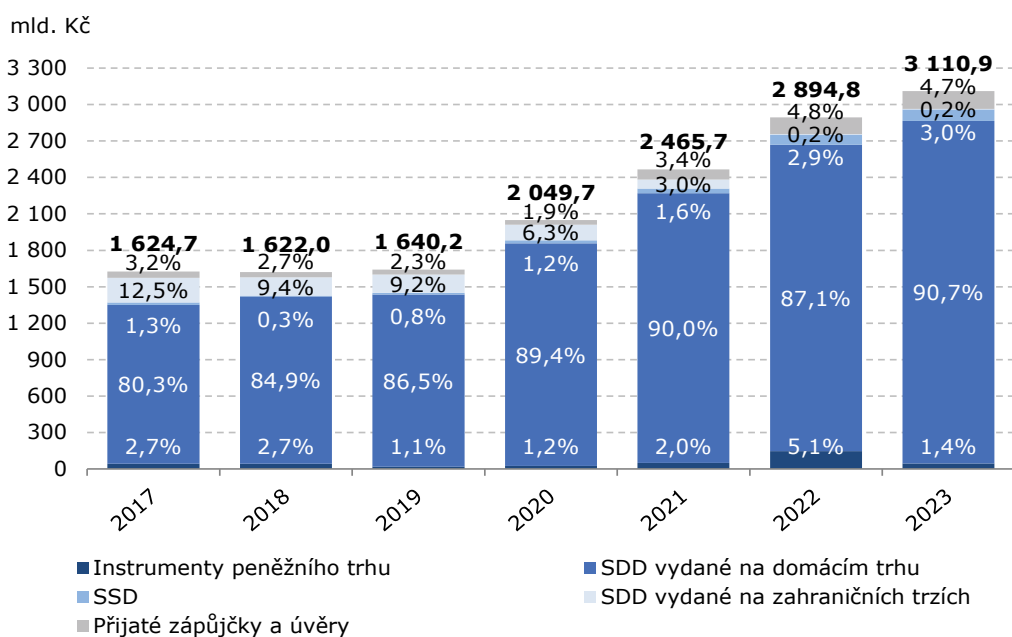
¹ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

² Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky a úvěry s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí méně než 12 měsíců.

³ Volné peněžní prostředky vytvářené podle § 35, odst. (4) zákona č. 218/2000 Sb. Včetně vlivu kurzových rozdílů korunové hodnoty cizoměnové části rezervy peněžních prostředků.

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

Zdroj: MF

Obrazek 14: Struktura dluhového portfolia podle instrumentů


Poznámka: Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

Zdroj: MF

Řízení likvidity státní pokladny

V průběhu třetího čtvrtletí roku 2023 došlo ve spolupráci s Českou národní bankou ke zřízení souhrnného účtu státní pokladny v amerických dolarech a byly zahájeny s tím související operace na peněžním trhu v podobě reverzních repo operací. Došlo tak k dalšímu významnému rozšíření dosavadní historie úspěšného provozu souhrnných účtů státní pokladny, které vede Česká národní banka v koruně české již od roku 2001 a v jednotné evropské měně od roku 2013.

V souvislosti s novelou rozpočtových pravidel dochází s účinností od 1. července 2023 k zařazení účtů státních podniků do státní pokladny s devítiměsíčním přechodným obdobím.

Ve spolupráci s Českou národní bankou i nadále pokračoval projekt termínovaných vkladů v domácí měně, v jednotné evropské měně a nově také v amerických dolarech. Termínované vklady jsou určeny pro klienty státní pokladny podle § 33 odst. 11

rozpočtových pravidel, kterým je umožněno ponechat peněžní prostředky na účtu podřízeném státní pokladně v dohodnuté výši a na předem stanovenou dobu, za což obdrží peněžní plnění nahrazující úrok. Tento nástroj podporuje stabilizaci prostředků státní pokladny, které tak mohou být použity pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v horizontu přesahujícím jeden rok, nebo v případě jednotné evropské měny a amerických dolarů pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v rozsahu do jednoho roku.

Těmito kroky dochází k dalšímu navýšení disponibilních peněžních prostředků státní pokladny, která je efektivněji řízena podle aktuálních potřeb státu a současně i lépe zhodnocována investováním v rámci řízení likvidity státní pokladny. Zároveň dochází k dalšímu posílení pozice České republiky na finančním trhu umožňující další zefektivnění řízení výpůjčních operací státu a snížení úrokových výdajů státního rozpočtu.

Tabulka 8: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny

mld. Kč, mld. EUR	2021		2022		2023		
	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	USD
Likvidní státní finanční aktiva	63,1	0,0	47,7	0,0	51,6	0,0	0,0
Povinní klienti státní pokladny ¹	291,4	0,4	331,9	0,6	397,8	0,3	0,1
Nepovinní klienti státní pokladny	168,8	0,0	191,0	0,0	174,6	0,0	0,0
Refinancování ze státní pokladny (-)	-33,7	-0,4	-93,8	2,8	-82,2	0,2	0,0
Celková likviditní pozice státní pokladny²	489,6	0,0	476,9	3,3	541,8	0,5	0,1
Reversní repo operace (kolaterál SPP)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Reversní repo operace (kolaterál SDD)	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	0,0	0,0	35,0	1,1	235,1	0,3	0,0
Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poskytnutá depa a krátkodobé zápůjčky a úvěry	6,0	0,0	15,0	0,0	24,0	0,0	0,0
Pře-půjčování ³	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investování do cenných papírů	2,6	0,0	2,6	0,0	1,7	0,0	0,0
Poskytnutý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Peněžní prostředky na souhrnném účtu SP	481,0	0,0	424,2	1,9	281,0	0,0	0,0
Peněžní prostředky na účtech v obchodních bankách ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celková investiční pozice státní pokladny	489,6	0,0	476,9	3,3	541,8	0,5	0,1

¹ Bez zahrnutí kvazi-klientů státní pokladny (státní dluh a SFA).

² Disponibilní likvidita státní pokladny včetně investování mimo účty řízení likvidity státní pokladny.

³ Poskytnuté mimorozpočtové zápůjčky s původní dobou do splatnosti nad 1 rok ostatním státům a domácím právnickým osobám, jejichž předpokládaná zbytková splatnost činí méně než 12 měsíců.

⁴ Včetně peněžních prostředků na cestě.

Zdroj: MF

V roce 2023 bylo dosaženo příjmů z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny ve výši 23 576,5 mil. Kč. Důvodem meziročního nárůstu bylo především navýšení disponibilních peněžních prostředků státní pokladny v jednotné evropské měně v kombinaci

s růstem eurových úrokových sazeb a stabilních základních úrokových sazeb České národní banky, k jejichž snížení došlo až v prosinci. To se projevilo v nárůstu výnosů z investičních operací v rámci řízení likvidity korunové i eurové státní pokladny.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny a investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu byly v průběhu roku 2023 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 12 943,9 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená v rámci těchto operací zaznamenala nárůst oproti předchozímu roku, když se navýšila na 6,7 % p. a. Celkový příjem ze zápůjček poskytnutých v souladu s § 35 odst. 5 rozpočtových pravidel činil 89,7 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok v korunách českých činila 783,0 mil. Kč. Současně úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 3,4 mil. Kč. Do státního rozpočtu bylo v roce 2023 z výnosů operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny převedeno celkem 21 395,8 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v roce 2023 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 30 127 mil. EUR. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 3,0 % p. a. Celkový příjem z poskytnutých zápůjček a úvěrů činil 2 598,9 mil. Kč. Úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 10,9 mil. Kč. Do státního rozpočtu bylo v roce 2023 z výnosů operací v rámci řízení eurové likvidity státní

pokladny převedeno celkem 2 157,4 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity dolarové státní pokladny byly v roce 2023 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 570 mil. USD. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 5,2 % p. a. Úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 1,7 mil. Kč. Do státního rozpočtu bylo v roce 2023 z výnosů operací v rámci řízení dolarové likvidity státní pokladny převedeno celkem 18,2 mil. Kč.

Dalších úspor státního rozpočtu je dosaženo prováděním operací na devizovém trhu, které jsou určeny pro zprostředkování cizoměnových plateb ze státního rozpočtu (např. kapitola Ministerstva dopravy, Ministerstva obrany, Ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy, Ministerstva životního prostředí, Ministerstva zahraničních věcí a Všeobecné pokladní správy) a také zprostředkováním cizoměnových příjmů do státního rozpočtu pro Generální finanční ředitelství. Ministerstvo je schopno dosáhnout výhodnějšího směnného kurzu, než jaký nabízí Česká národní banka, která by operaci zprostředkovala na základě svého aktuálního kurzovního lístku. Za rok 2023 tak byla realizována úspora přibližně ve výši 120,1 mil. Kč, když byly zprostředkovány obchody za 28,5 mld. Kč.

Tabulka 9: Čisté příjmy v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem

mil. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Korunové operace	293,5	2 069,6	3 674,4	1 775,8	2 381,9	22 054,3	21 395,8
Eurové operace	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	855,1	2 157,4
Dolarové operace	-	-	-	-	-	-	18,2
Zápůjční facility	24,4	10,1	8,7	4,9	10,9	3,3	5,0
Devizové swapy	17,7	157,9	0,7	32,0	75,1	-360,1	0,0
Emisní činnost se záporným výnosem ¹	1 204,7	1,6	113,6	8,4	54,3	0,0	0,0
Výpůjční operace v cizí měně se záporným výnosem	1,0	49,9	82,9	86,3	653,0	58,5	0,0
Celkem	1 541,3	2 289,2	3 880,3	1 907,7	3 175,3	22 611,0	23 576,5

¹ Se zohledněním budoucích výdajů v podobě výplat kupónů do splatnosti těchto dluhopisů, pokud nebyly bez výnosu.
Zdroj: MF

3 - Program financování a emisní činnost

Program financování v daném roce vymezuje prostor pro realizaci výpůjčních operací a kvantifikuje hodnotu peněžních prostředků, které jsou získány výpůjčními operacemi na finančních trzích nebo od mezinárodních finančních institucí. Strukturu programu financování tvoří dluhové zdroje, které slouží k financování hrubé výpůjční potřeby. Jedná se zejména o vydávání a prodeje státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích, případně přijímání zápůjček a úvěrů.

Pravidelné čtvrtletní vyhodnocování skutečné struktury dluhového portfolia ve vztahu k vyhlášeným

strategickým cílům a limitům, které tvoří hlavní parametry veřejně vymezeného strategického rámce komunikovaného zejména prostřednictvím Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky a její případné aktualizace, a čtvrtletní aktualizace hrubé výpůjční potřeby a programu financování obsažené ve Čtvrtletní zprávě o řízení státního dluhu České republiky jsou hlavním nástrojem ministerstva na podporu důvěryhodnosti a transparentnosti celého procesu řízení státního dluhu a souvisejícího finančního majetku státu a provádění výpůjčních operací na finančních trzích v souladu s nejlepší mezinárodní praxí a doporučovými standardy.

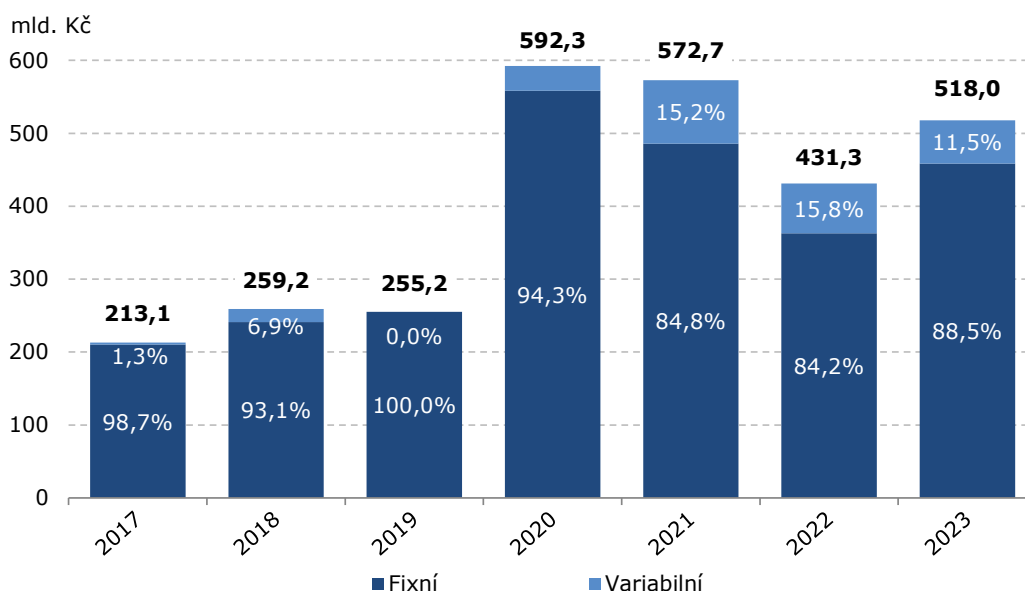
Korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

Pro rok 2023 byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023 stanoven emisní plán korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů minimálně v rozsahu 400,0 až 500,0 mld. Kč za účelem krytí korunové potřeby financování, přičemž tento emisní plán byl následně v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023 - aktualizace na 2. pololetí potvrzen.

Skutečná hrubá emise na primárním a sekundárním

trhu činila 518,0 mld. Kč. Definovaný rámcový emisní plán tak byl splněn po zohlednění výměnných operací, kdy byl odkoupen Dluhopis České republiky, 2009–2024, 5,70 % v celkové jmenovité hodnotě 18,8 mld. Kč. V roce 2023 bylo uskutečněno celkem 70 primárních aukcí v 30 aukčních dnech, které byly dále doplněny prodeji na sekundárním trhu. V jeden aukční den byly nabízeny až tři různé fixně či variabilně úročené státní dluhopisy.

Obrázek 15: Úroková struktura prodaných korunových státních dluhopisů

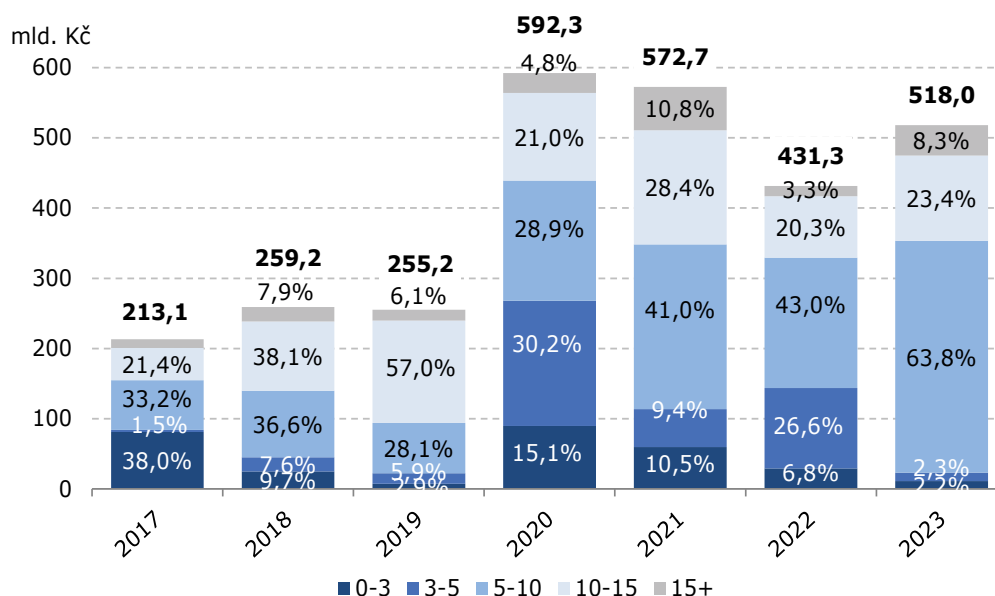


Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V roce 2023 byly znovuotevírány fixně i variabilně úročené emise, a to zejména v segmentech zbytkové doby do splatnosti 5 až 15 let, kde bylo prodáno více než 87 % celkové jmenovité hodnoty. K vydávání státních dluhopisů úročených zejména na středním a delším konci výnosové křivky přispěl i tvar výnosové křivky, kdy státní dluhopisy s kratší dobou do splatnosti měly po většinu roku vyšší

úrokový výnos než státní dluhopisy s delší dobou do splatnosti. V segmentu se zbytkovou dobou do splatnosti do 5 let byly prodány dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 23,2 mld. Kč, v segmentu 5 až 10 let pak státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 330,3 mld. Kč a nad 10 let pak byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 164,4 mld. Kč.

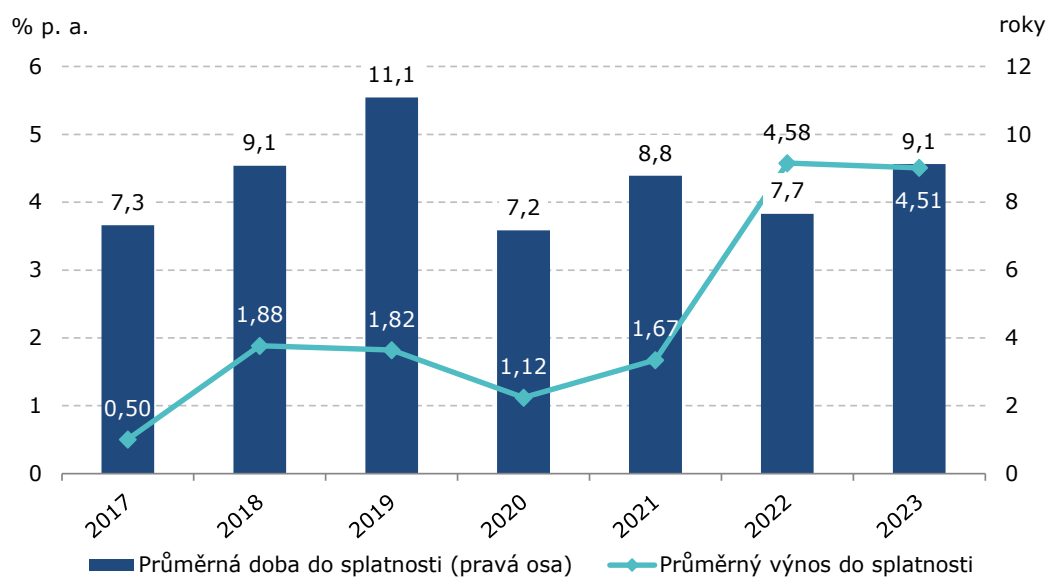
Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů



Poznámka: Zbytková doba do splatnosti vztahovaná k datu emise. Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

Průměrný výnos fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných na primárním a sekundárním trhu v roce 2023 činil 4,51 % p. a. V průběhu roku 2023 byly vydány celkem čtyři nové emise fixně úročených státních dluhopisů s původní dobou do splatnosti v rozmezí od pěti do jedenácti let a dále jedna emise variabilně úročených státních dluhopisů s původní dobou do splatnosti dvacet let.

Průměrná doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů vzrostla na 9,1 roku, tj. o 1,4 roku oproti roku 2022. Průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů se tak držela nad střednědobým strategickým cílem stanoveným pro průměrnou splatnost státního dluhu na úrovni 6,5 roku, což má pozitivní dopad na refinanční riziko portfolia státního dluhu.

Obrázek 17: Průměrný výnos a doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů

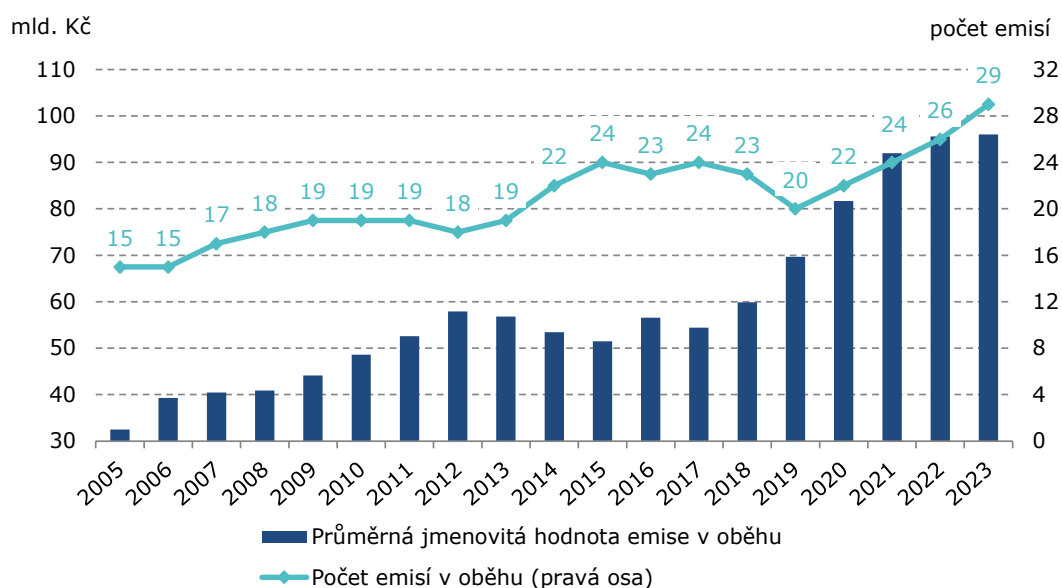
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD. Průměrný výnos fixně úročených SDD. Průměrná zbytková doba do splatnosti vztahovaná k datu emise.
Zdroj: MF

V roce 2023 byly na primárním trhu vydány korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 408,6 mld. Kč. Na sekundárním trhu byly prodány či vyměněny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 109,4 mld. Kč. Hrubá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů dosáhla 518,0 mld. Kč. V oblasti přímých prodejí byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 44,4 mld. Kč se splatnostmi po celé délce výnosové křivky, zejména pak v letech 2030, 2034 a 2035. V rámci výměnných operací jsou zpravidla odkupovány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy s relativně krátkou zbytkovou dobou do splatnosti či s relativně vysokou kupónovou sazbou a prodávány státní dluhopisy s delší zbytkovou dobou do splatnosti, případně s relativně nižší kupónovou sazbou, díky čemuž jsou snižovány budoucí splátky a tím i refinanční riziko. V důsledku těchto operací dochází taktéž k prodlužování průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia, přičemž mohou mít pozitivní vliv i na státní rozpočet z titulu úspory plynoucí z neuskutečnění vyšších budoucích kupónových plateb. V roce 2023 byly odkupovány

státní dluhopisy se splatností v roce 2023 a 2024, přičemž byly prodávány zejména státní dluhopisy splatné od roku 2028. V rámci výměnných operací tak byly prodány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 65,0 mld. Kč a odkoupeny střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 67,9 mld. Kč.

V roce 2023 došlo ke dvěma řádným splátkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. V dubnu 2023 došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2011–2023, VAR % v celkové jmenovité hodnotě 88,3 mld. Kč. V říjnu pak došlo k řádné splátce Státního dluhopisu České republiky, 2015–2023, 0,45 % v celkové jmenovité hodnotě 62,8 mld. Kč. Dále byly v rámci zpětných odkupů odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 67,9 mld. Kč splatné v roce 2023 a 2024. Celkem tak byly v roce 2023 splaceny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 218,9 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů tedy činila 299,0 mld. Kč.

Obrázek 18: Průměrná jmenovitá hodnota emise korunových státních dluhopisů



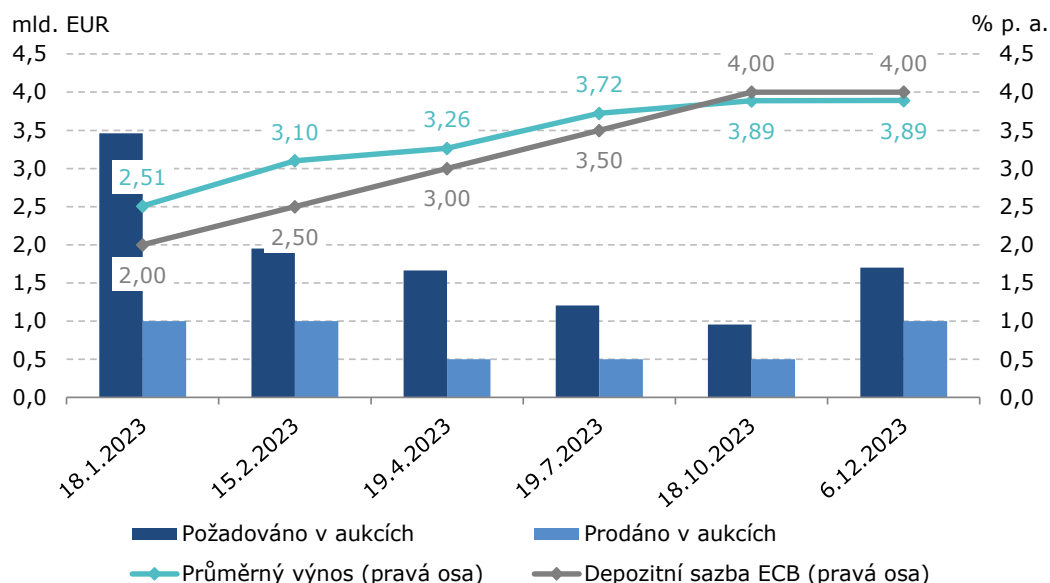
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

Refinancování cizoměnových dluhů

Ke krytí cizoměnové potřeby financování je k dispozici široké portfolio krátkodobých i dlouhodobých dluhových instrumentů s cílem maximálně využívat aktuální situace na eurovém peněžním či dluhopisovém trhu, a to s ohledem na efektivní řízení likvidity státní pokladny. Za účelem krátkodobého krytí eurové potřeby financování či preventivního posilování disponibilní likvidity v rámci eurového souhrnného účtu státní pokladny byla v roce 2023 úspěšně otestována na domácím trhu emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně, které jsou zaknihované v centrální evidenci vedené Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. a jsou zároveň způsobilé v rámci úvěrových operací Eurosystemu. Dne 18. ledna 2023 byla realizována pilotní americká aukce tříměsíčních státních pokladničních poukázek

denominovaných v jednotné evropské měně, když při celkové poptávce ve výši téměř 3,5 mld. EUR byly prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR s průměrným výnosem do splatnosti 2,508 % p. a. Celkem pak v roce 2023 bylo na domácím trhu podle českého práva prodáno šest emisí státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně v celkové jmenovité hodnotě 4,5 mld. EUR, při celkové poptávce 10,9 mld. EUR a průměrném aukčním výnosu 3,319 % p. a. Všechny aukce státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně byly uskutečněny formou americké aukce. Čistá emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně pak za celý rok 2023 dosáhla 1,5 mld. EUR.

Obrázek 19: Aukce státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně



Zdroj: MF

V průběhu roku 2023 nebyly realizovány žádné výpůjční operace střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v zahraničních měnách a to jak na zahraničních dluhopisových trzích, tak také na

domácím trhu. V roce 2023 nedošlo k žádné splátce střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v cizích měnách.

Instrumenty peněžního trhu

V roce 2023 byla celková jmenovitá hodnota hrubé emise korunových státních pokladničních poukázek bez revolvingu v rámci roku 7,8 mld. Kč. V průběhu roku bylo uskutečněno celkem 27 aukcí ve 27 aukčních dnech, přičemž všechny tyto aukce byly uskutečněny formou americké aukce. Hrubá emise korunových státních pokladničních poukázek včetně revolvingu v rámci roku činila

231,1 mld. Kč při celkové poptávce 650,8 mld. Kč a průměrném aukčním výnosu 6,11 % p. a. Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek bez revolvingu tak v roce 2023 činila 7,8 mld. Kč, když v tomto období nebyla realizována žádná splátka.

Ostatní dluhové instrumenty

V oblasti přijatých zápůjček a úvěrů od mezinárodních finančních institucí byla přijata první tranše úvěru od Evropské investiční banky na modernizaci železniční infrastruktury v celkové hodnotě 1,0 mld. Kč, dále bylo přijato prvních pět tranší úvěru od Evropské investiční banky na spolufinancování výdajů vynaložených na rozvoj dopravní infrastruktury v České republice v celkové hodnotě 10,0 mld. Kč a následně byly přijaty první dvě tranše úvěru od Evropské investiční banky na financování vybraných výdajů vynakládaných ze státního rozpočtu a systému veřejného zdravotního pojištění v souvislosti s konfliktem na Ukrajině na pomoc uprchlíkům v celkové hodnotě 1,5 mld. Kč. Celkem byly tedy v roce 2023 přijaty nové úvěry od Evropské investiční banky v celkové hodnotě 12,5 mld. Kč a zároveň byly realizovány řádné splátky

a rovněž splátky před datem splatnosti úvěrů přijatých od Evropské investiční banky v celkové výši 6,0 mld. Kč.

V roce 2023 nedošlo k vydání žádné nové emise Dluhopisu Republiky, pouze došlo k vydání 28 tranší dluhopisů ve formě reinvestice výnosů v celkové jmenovité hodnotě 10,5 mld. Kč. V roce 2023 nebyla uskutečněna žádná řádná splátka státních dluhopisů pro občany, avšak emisní podmínky státních dluhopisů pro občany umožňují vlastníkům požádat o jejich splacení před stanoveným datem splatnosti. V roce 2023 bylo v rámci všech období pro podávání žádostí o předčasné splacení požádáno o splacení dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 1,3 mld. Kč.

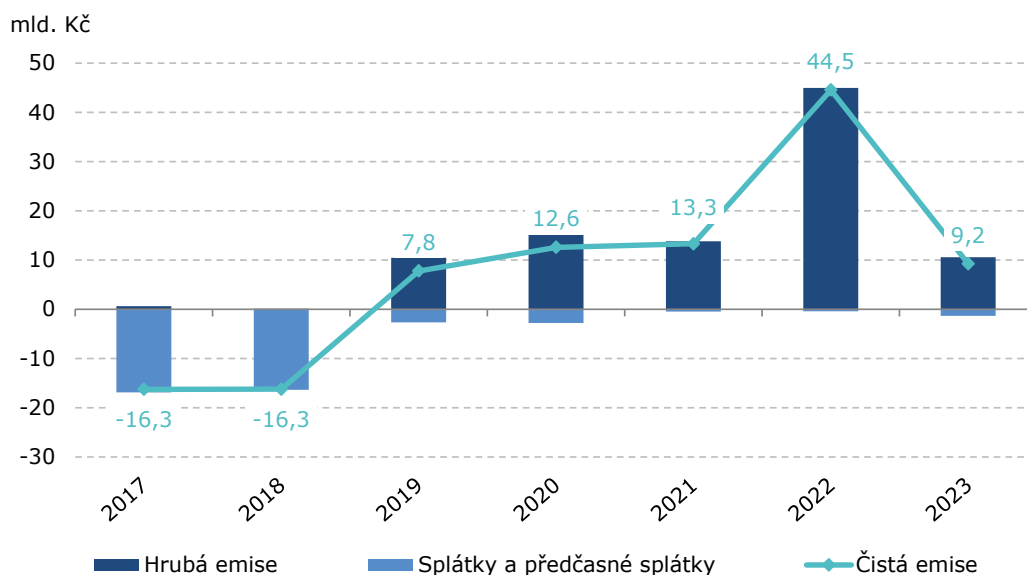
Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Celková jmenovitá hodnota vydaných státních dluhopisů	0,0	0,0	10,4	15,1	13,0	41,1	0,0
Reinvestice výnosu	0,6	0,1	0,1	0,2	0,8	3,8	10,5
Splacení před datem splatnosti	0,1	0,0	0,0	0,1	0,5	0,4	1,3
Splacení před datem splatnosti (% v oběhu ke konci předchozího roku)	0,2	0,1	0,2	1,0	1,9	1,1	1,4
Řádné splacení	16,8	16,3	2,7	2,6	0,0	0,0	0,0
Celkem splaceno	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3
V oběhu	21,5	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4	92,6
Podíl státních dluhopisů na státním dluhu (%)	1,3	0,3	0,8	1,2	1,6	2,9	3,0

Zdroj: MF

Čistá emise státních dluhopisů pro občany dosáhla celkové jmenovité hodnoty 9,2 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota v oběhu tak na konci roku 2023

činila 92,6 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů pro občany na celkovém státním dluhu se zvýšil z 2,9 % ke konci roku 2022 na 3,0 % na konci roku 2023.

Obrázek 20: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany

Poznámka: Včetně spořičích státních dluhopisů vydaných v letech 2011 až 2014 a reinvestic výnosů.
Zdroj: MF

4 - Řízení rizik a strategie portfolia

Vyhlašování strategických cílů a limitů je hlavním nástrojem ke zvyšování transparentnosti dluhové politiky ministerstva v souladu s nejlepší mezinárodní praxí. Cíle a limity jsou nastavovány na základě požadavků plynoucích z obezřetného přístupu k řízení finančních a kreditních rizik při minimalizaci ekonomických nákladů v dlouhodobém horizontu. Hlavními riziky, kterým je dluhové portfolio dlouhodobě vystaveno, jsou rizika refinanční, úrokové a měnové. Všechny níže stanovené cíle a limitní hranice jsou uplatňovány na portfolio státního dluhu jako celku, včetně derivátových operací. V souvislosti se zefektivňováním a modernizací řízení likvidity

státní pokladny vyhlašuje ministerstvo strategické cíle a limity refinančního a úrokového rizika ve střednědobém horizontu, což umožňuje pružnou reakci na krátkodobé tržní podmínky a zájem investorů o instrumenty v určitém segmentu doby do splatnosti či doby do refixace.

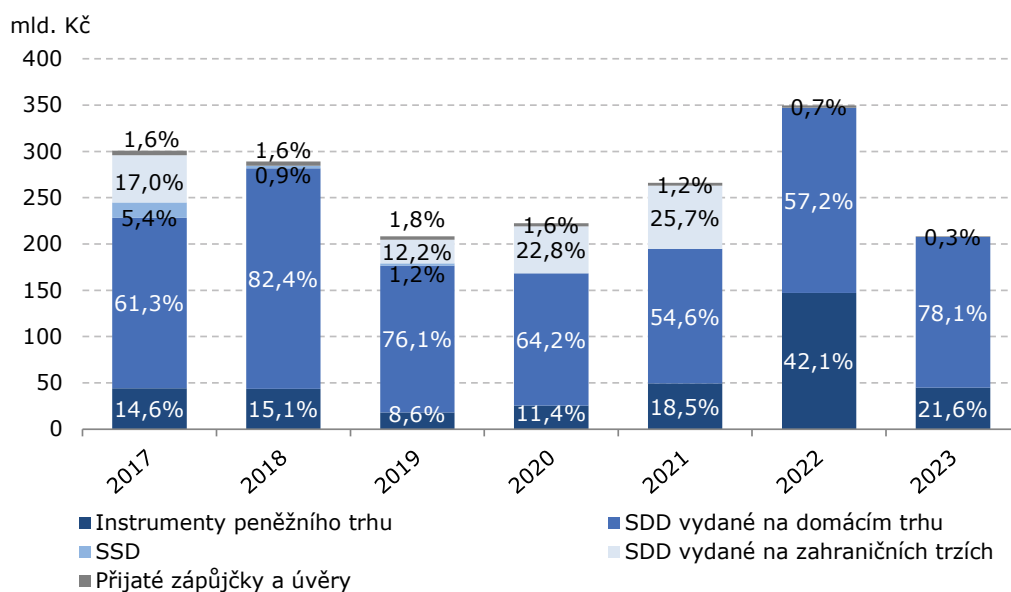
Krátkodobé vychýlení ze stanovených strategických střednědobých cílů a limitů pro rizikové parametry dluhového portfolia pro refinanční a úrokové riziko je možné, avšak emisní činnost ve střednědobém horizontu bude plánována tak, aby cíle a limity definované ve strategii na příslušný rok byly v tomto horizontu splněny.

Refinanční riziko

Refinanční riziko je řízeno systémem tří kvantitativních indikátorů: podílem krátkodobého státního dluhu, podílem střednědobého státního dluhu a průměrné doby do splatnosti státního dluhu s přihlédnutím ke struktuře splatnostního profilu a snaze dosáhnout vyváženosti splátek státního dluhu v jednotlivých letech střednědobého i dlouhodobého horizontu. Tyto indikátory je nutné uvažovat jako ucelený systém, zaměření se pouze na některý z nich může představovat potenciální riziko.

Podíl krátkodobého státního dluhu (tj. podíl státního dluhu splatného do jednoho roku na celkovém státním dluhu) je klíčovým ukazatelem refinančního rizika v krátkodobém horizontu. Pro střednědobý horizont je pro podíl krátkodobého státního dluhu stanovena limitní hranice na úrovni 20,0 %. Podíl krátkodobého státního dluhu ke konci roku 2023 činil 6,7 % celkového státního dluhu a nachází se tak výrazně pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont.

Obrázek 21: Struktura krátkodobého státního dluhu podle instrumentů



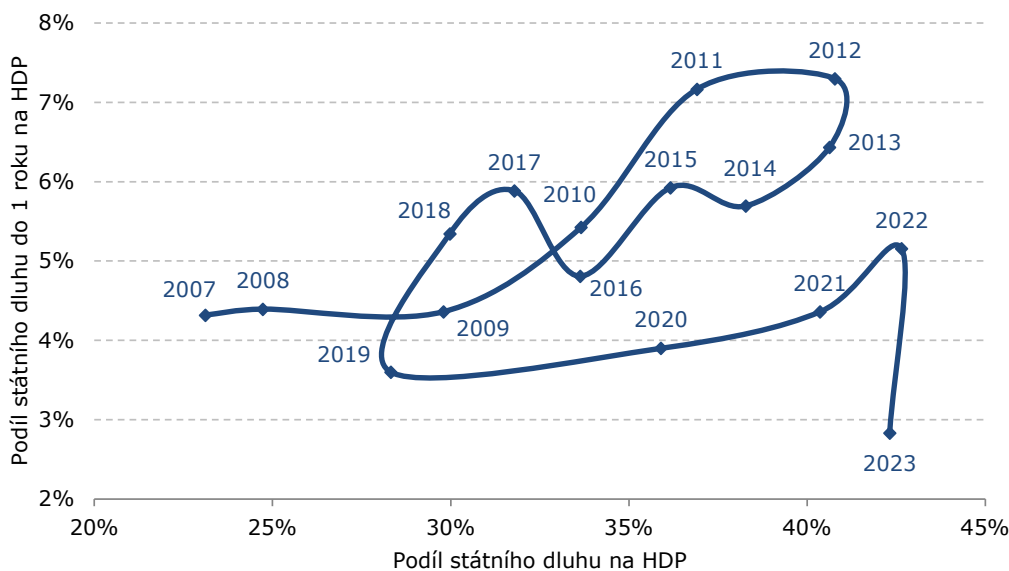
Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2023 došlo k poklesu absolutní výše krátkodobého státního dluhu o 141,7 mld. Kč na hodnotu 208,2 mld. Kč. Ve srovnání s koncem roku 2022 došlo ke změně měnové struktury krátkodobého státního dluhu zejména u instrumentů peněžního trhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu splatných do jednoho roku došlo k meziročnímu absolutnímu poklesu o 37,5 mld. Kč, což ale s ohledem na absolutní pokles všech dluhových instrumentů představuje v relativním vyjádření nárůst o 20,9 p. b. Podíl instrumentů peněžního trhu se snížil o 20,5 p. b. zejména v důsledku negativní čisté změny stavu krátkodobých eurových depozitních operací. Nižší řádné splátky úvěrů od mezinárodních finančních institucí o 1,9 mld. Kč v roce 2024 oproti roku 2023 se na změně podílu přijatých zápůjček a úvěrů na krátkodobém dluhu významně neprojeví.

Podíl instrumentů peněžního trhu na celém státním dluhu ke konci roku 2023 činil 1,4 %, což představuje meziroční pokles o 3,6 p. b. Také ke konci roku 2023 platí, že stav střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím i zahraničních trzích včetně státních dluhopisů pro občany splatných do jednoho roku převyšuje stav instrumentů peněžního trhu v oběhu.

Ve vyjádření podílu krátkodobého dluhu na HDP došlo v roce 2023 k výraznému poklesu o 2,3 p. b. oproti roku 2022 na 2,8 %. Podíl krátkodobého státního dluhu na HDP se tak na konci roku 2023 pohyboval ve sledovaném období na nejnižší úrovni. V roce 2023 také meziročně poklesl podíl celkového státního dluhu na HDP o 0,3 p. b. na 42,3 %.

Obrázek 22: Krátkodobý státní dluh a celkový státní dluh na HDP

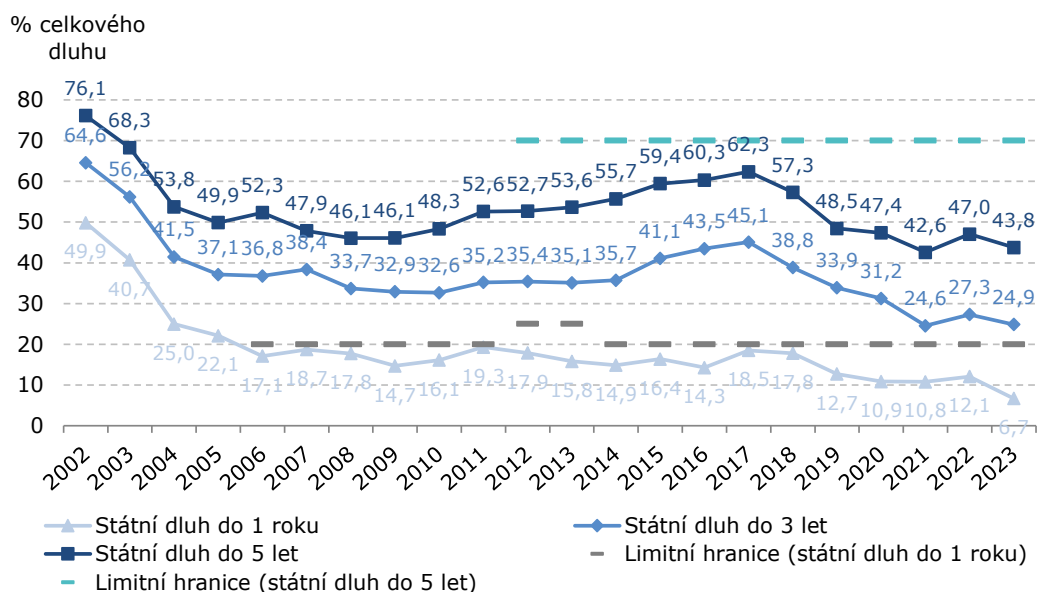


Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2007 až 2022 je ČSÚ, pro rok 2023 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024. Zdroj: MF, ČSÚ

V oblasti střednědobého refinančního rizika jsou sledovány a řízeny podíly státního dluhu splatného do tří a do pěti let. Dluh splatný do pěti let je řízen pomocí ukazatele podíl střednědobého dluhu na celkovém státním dluhu, pro který je nastavena explicitní limitní hranice platná ve střednědobém horizontu ve výši 70,0 % celkového státního dluhu.

Hodnota podílu střednědobého státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2023 činí 43,8 % a nachází se tak pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont. Podíl státního dluhu splatného do tří let dosahuje ke konci roku 2023 hodnoty 24,9 %.

Obrázek 23: Státní dluh podle splatnostních košů



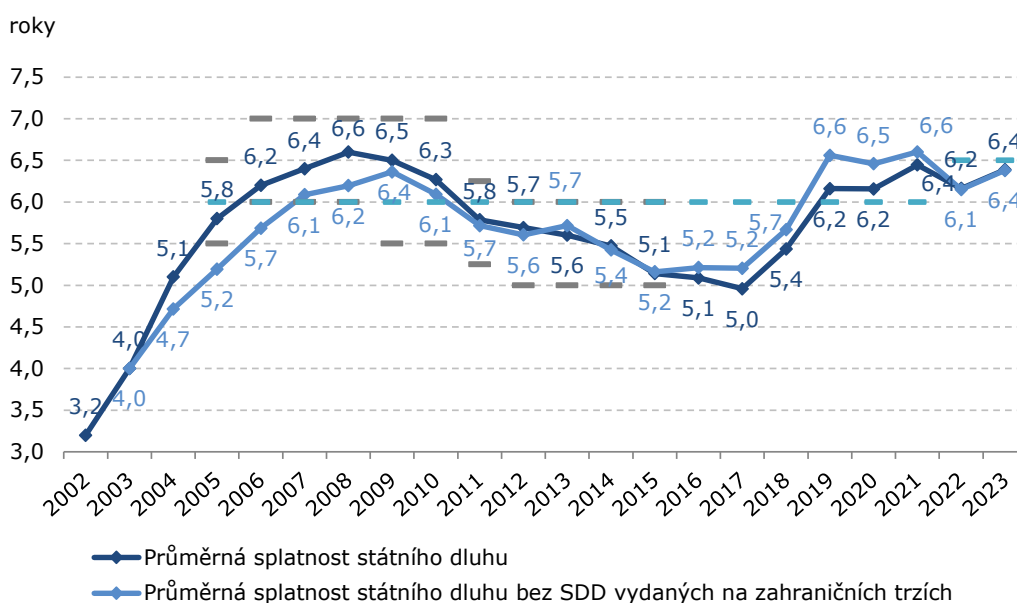
Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem používaným při řízení refinančního rizika je průměrná doba do splatnosti státního dluhu, pro kterou je stanovena cílová hodnota pro střednědobý horizont na úrovni 6,5 roku. Průměrná doba do splatnosti stejně jako struktura splatnostního profilu dluhového portfolia patří mezi fundamentální ukazatele, které určují časovou strukturu a jmenovitou hodnotu emisí státních dluhopisů na domácím a zahraničních trzích a nastavení splátkových kalendářů přijímaných úvěrů od mezinárodních finančních institucí.

Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2023 dosahuje hodnoty 6,4 roku, což představuje meziroční nárůst o 0,2 roku. Tento nárůst je dán zejména vyšší průměrnou dobou do splatnosti hrubé

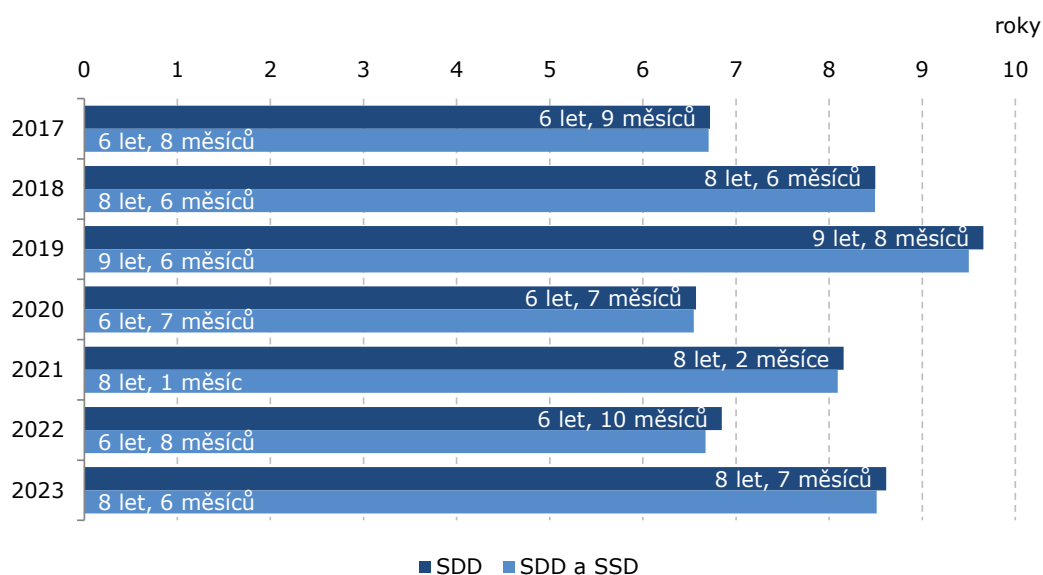
emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2023 na 8 let a 7 měsíců, tj. o 1 rok a 9 měsíců více oproti roku 2022 (vztaženo ke konci roku), ale i výrazným poklesem stavu instrumentů peněžního trhu v oběhu. V rámci řízení refinančního rizika je důležitý také ukazatel průměrné doby do splatnosti po očištění o rezervní peněžní prostředky získané krátkodobými operacemi na peněžním trhu a také po zohlednění celkové disponibilní likvidity souhrnných účtů státní pokladny. Pro takto očištěné ukazatele průměrné doby do splatnosti nejsou pro střednědobý horizont stanoveny cílové hodnoty, nicméně ke konci roku 2023 činily výše těchto ukazatelů 6,5 roku, respektive 7,5 roku, což potvrzuje stabilní refinanční a likviditní pozici státu.

Obrázek 24: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Obrázek 25: Průměrná zbytková doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů ke konci roku



Poznámka: Zbytková doba do splatnosti státních dluhopisů vydaných na domácím trhu během příslušného kalendářního roku stanovená ke konci roku.
Zdroj: MF

Kromě průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia jsou rovněž sledovány také průměrné doby do splatnosti jeho jednotlivých složek. Průměrná doba do splatnosti střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu ke konci roku 2023 dosahuje hodnoty 6,3 roku. Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu tvoří 90 % státního dluhu a proto významně určují průměrnou zbytkovou

splatnost celého dluhového portfolia. Průměrná doba do splatnosti zahraničních emisí se oproti konci roku 2022 snížila na 12,1 let. Průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů pro občany se oproti konci roku 2022 snížila na hodnotu 3,3 let a průměrná doba do splatnosti přijatých zápůjček a úvěrů se i přes přijetí nových úvěrů od Evropské investiční banky mírně snížila na 10,9 let.

Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu

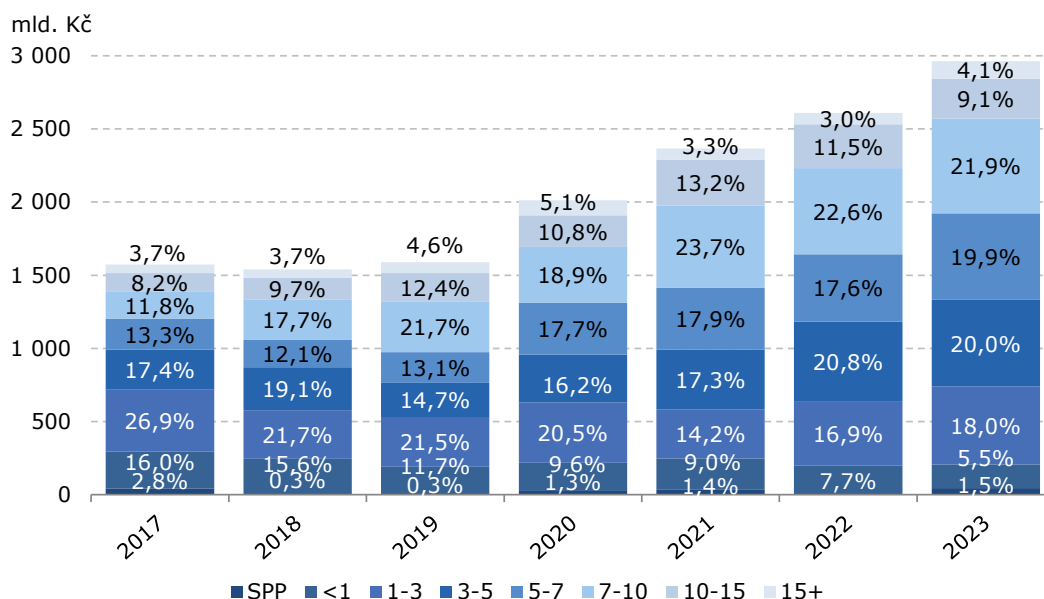
roky	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
SDD vydané na domácím trhu	5,3	5,8	6,6	6,5	6,7	6,3	6,3
SDD vydané na zahraničních trzích	3,2	3,2	2,2	1,6	1,4	13,1	12,1
SSD	1,1	1,1	4,5	5,1	4,6	4,3	3,3
Instrumenty peněžního trhu	0,3	0,3	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3
Přijaté zápůjčky a úvěry, směnky	7,9	7,5	7,4	7,3	8,5	11,0	10,9

Poznámka: Zbytková doba do splatnosti ke konci jednotlivých let. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

V důsledku emisní činnosti téměř po celé délce výnosové křivky byla v průběhu roku 2023 zachována průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, přičemž došlo k nárůstu celkové jmenovité hodnoty státních dluhopisů v oběhu téměř ve všech segmentech zbytkové doby do splatnosti. K nejvýznamnějšímu

nárůstu celkové jmenovité hodnoty státních dluhopisů v oběhu došlo v segmentu se zbytkovou dobou do splatnosti 5 až 7 let a 7 až 10 let, a to o 130,5 mld. Kč, respektive 58,7 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti nad 5 let činil ke konci roku 55,1 %, což představuje meziroční nárůst o 0,4 p. b.

Obrázek 26: Struktura státních dluhopisů podle doby do splatnosti

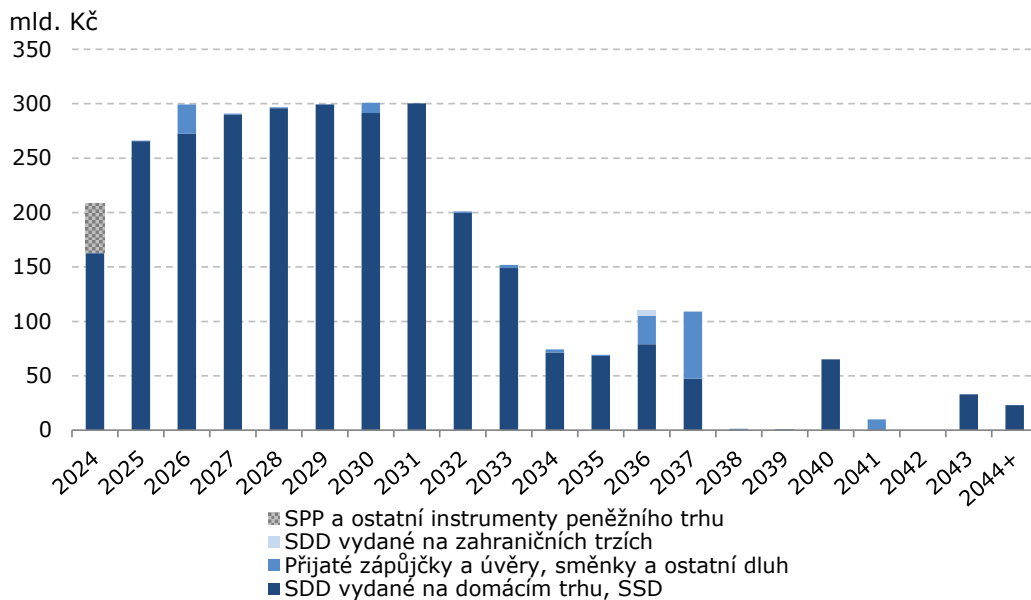


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti ke konci jednotlivých let. Zahrnuje SDD vydané na domácím a zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

Prodeje státních dluhopisů na domácím primárním a sekundárním trhu, případné emise na zahraničních trzích a přijímání dlouhodobých úvěrů od mezinárodních institucí budou i nadále řízeny

v souladu s plněním dalšího klíčového cíle v podobě stabilizace a vyhlazování splatnostního profilu státního dluhu v čase.

Obrázek 27: Splatnostní profil státního dluhu



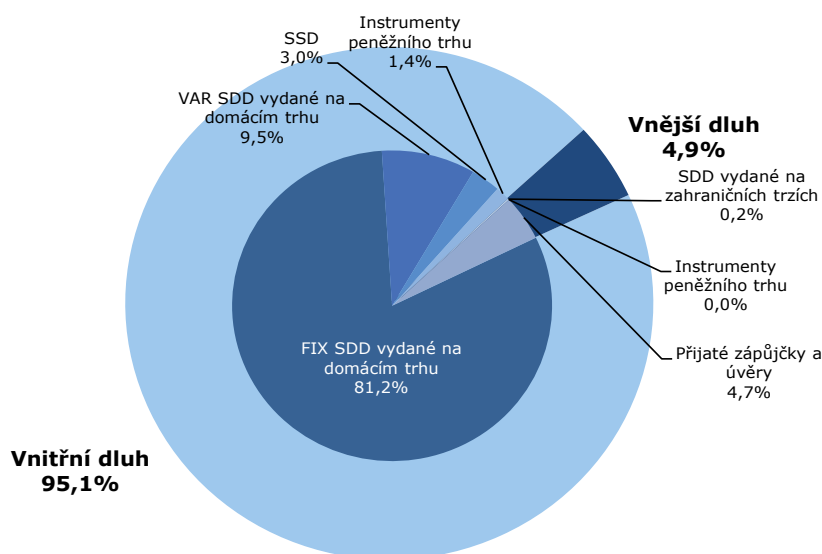
Poznámka: Ke konci roku 2023. Přijaté zápůjčky a úvěry obsahují zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Ostatní dluh obsahuje nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů.
Zdroj: MF

S ohledem na refinanční riziko je rovněž sledována struktura dluhového portfolia podle jednotlivých instrumentů. Dlouhodobě zaujímají největší podíl fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu, jejichž podíl ke konci roku 2023 činí 81,2 % celkového státního dluhu, což představuje oproti konci roku 2022 nárůst o 5,3 p. b. Podíl variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu na státním dluhu dosahuje ke konci roku 2023 výše 9,5 %, což představuje oproti konci roku 2022 pokles o 1,7 p. b. v důsledku řádné splátky 63. emise variabilně

úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v dubnu 2023.

Podíl celkové jmenovité hodnoty zahraničních emisí na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2023 hodnoty 0,2 % a zůstává tak v porovnání s předchozím rokem stabilní. Podíl instrumentů peněžního trhu na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2023 hodnoty 1,4 % a v meziročním srovnání se tak snížil o 3,6 p. b. Podíl státních dluhopisů pro občany i podíl úvěrů od mezinárodních institucí zůstává tak v porovnání s předchozím rokem stabilní.

Obrázek 28: Struktura státního dluhu podle instrumentů

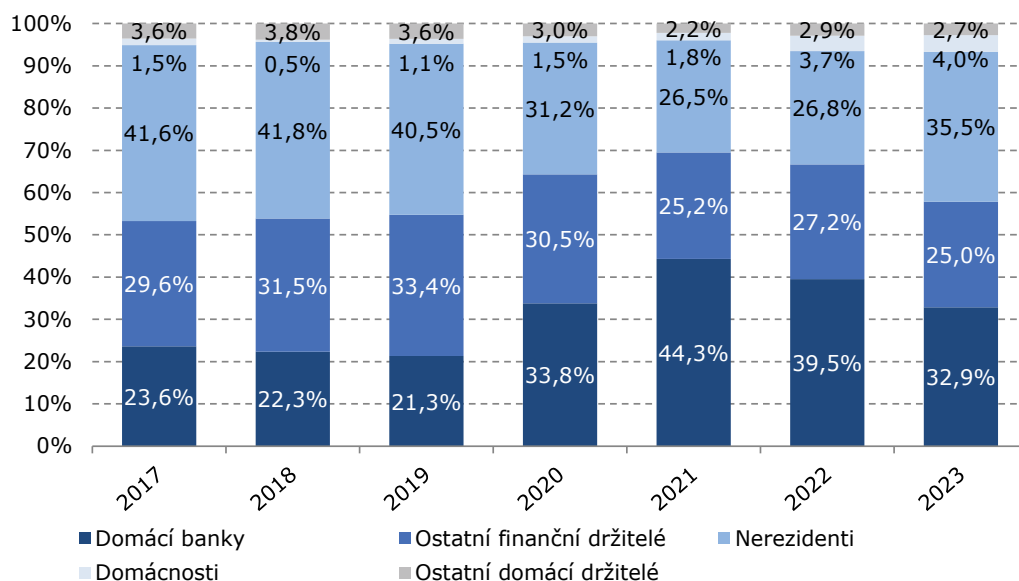


*Poznámka: Ke konci roku 2023. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF*

Struktura držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu zůstala v prvních jedenácti měsících roku 2023 relativně stabilní, když se podíly jednotlivých sektorů měnily jen nepatrně. V průběhu prosince 2023 byly ve větším rozsahu realizovány převody státních dluhopisů zejména v rámci repo obchodů uzavíraných mezi sektorem domácích bank a sektorem nerezidentů, přičemž se primárně jednalo o převody v rámci jednotlivých finančních skupin. Jednalo se tedy o krátkodobý výkyv v podílu nerezidentů z důvodu právního vlastnictví k přijatému předmětu finančního zajištění v podobě státních dluhopisů České republiky bez dopadu

na ekonomické vlastnictví, které zůstalo i nadále v původním rezidentském sektoru. Nejvyšší podíl na držbě státních dluhopisů vydaných na domácím trhu tak patří sektoru nerezidentů, který na konci roku 2023 držel přibližně 35,5 % státních dluhopisů vydaných na domácím trhu. Sektor domácích bank tvoří podíl 32,9 % státních dluhopisů vydaných na domácím trhu. Sektor ostatních finančních držitelů je v čase relativně stabilní, představující přibližně 25,0 % držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, sektor domácností pak tvoří přibližně 4,0 %.

Obrázek 29: Struktura státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle typu držitele

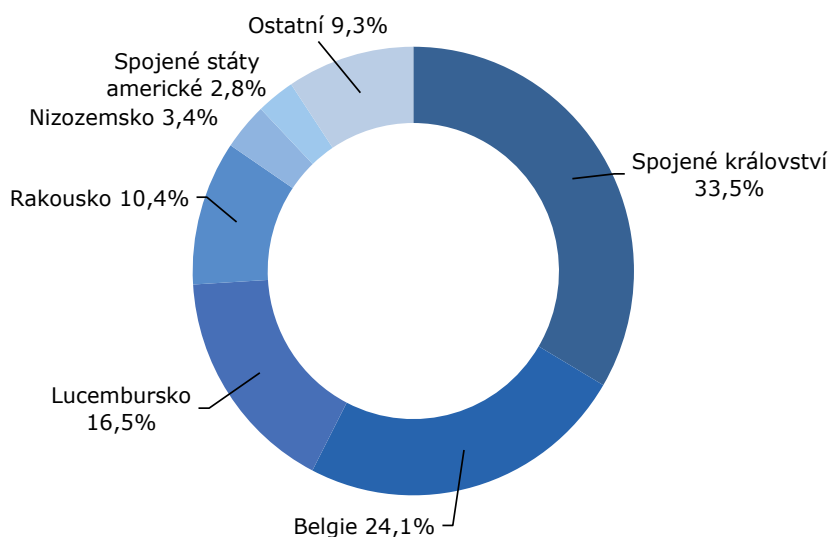


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF, CDCP, ČNB

Z pohledu geografické struktury nerezidentů držících státní dluhopisy vydané na domácím trhu dominují i nadále investoři ze Spojeného království, Belgie a z Lucemburska, kteří ke konci roku 2023 tvořili dohromady více jak 74 % všech nerezidentních držitelů. Po vystoupení Velké Británie

z Evropské unie pochází z členských států více jak 61 % nerezidentních držitelů. Držitelé z evropských států mimo Evropskou unii dosahují dohromady více jak 34 % a v menší míře pak drží státní dluhopisy investoři ze Severní Ameriky a z jihovýchodní Asie.

Obrázek 30: Struktura nerezidentů držících státní dluhopisy prodané na domácím trhu



Poznámka: Ke konci roku 2023. Nezahrnuje SPP.
Zdroj: MF, CDCP

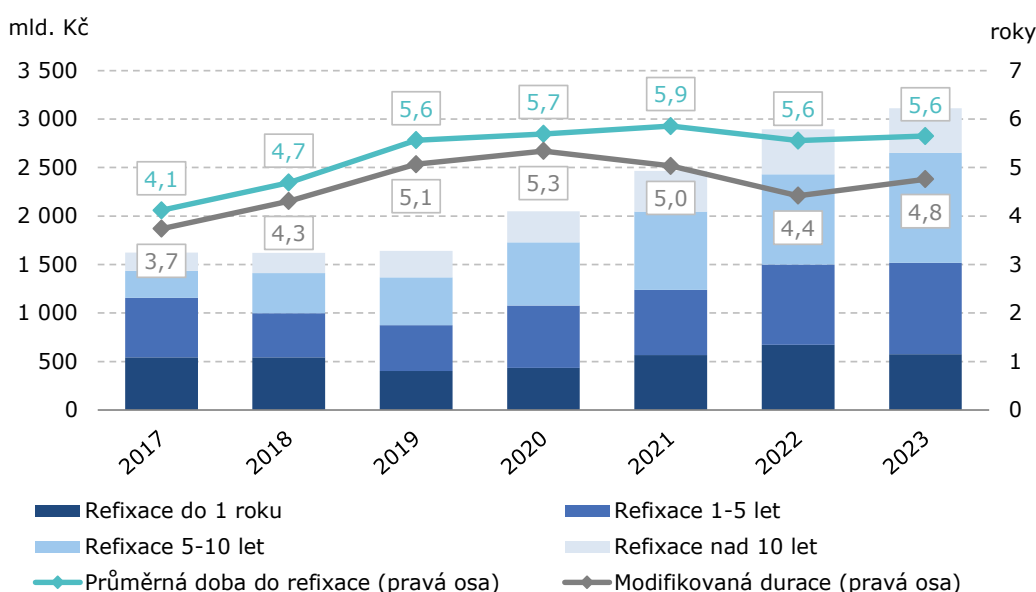
Úrokové riziko

Nejdůležitějším tržním rizikem řízení státního dluhu zůstává úrokové riziko, které je řízeno prostřednictvím strategického ukazatele průměrné doby do refixace státního dluhu, pro kterou je pro střednědobý horizont stanoveno cílové pásmo ve výši 5,0 až 6,0 roku.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci roku 2023 činí 5,6 roku a nachází se tak uprostřed stanoveného pásma pro střednědobý horizont. Oproti konci roku 2022 dochází ke stabilizaci tohoto

ukazatele. Důvodem je zejména růst průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia a také mírný pokles podílu variabilně úročených státních dluhopisů. Variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy byly na primárním a sekundárním trhu v roce 2023 vydány v celkové jmenovité hodnotě 59,5 mld. Kč, což činí 11,5 % z celkové hrubé emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, čímž se tento podíl meziročně snížil o 4,3 p. b.

Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu

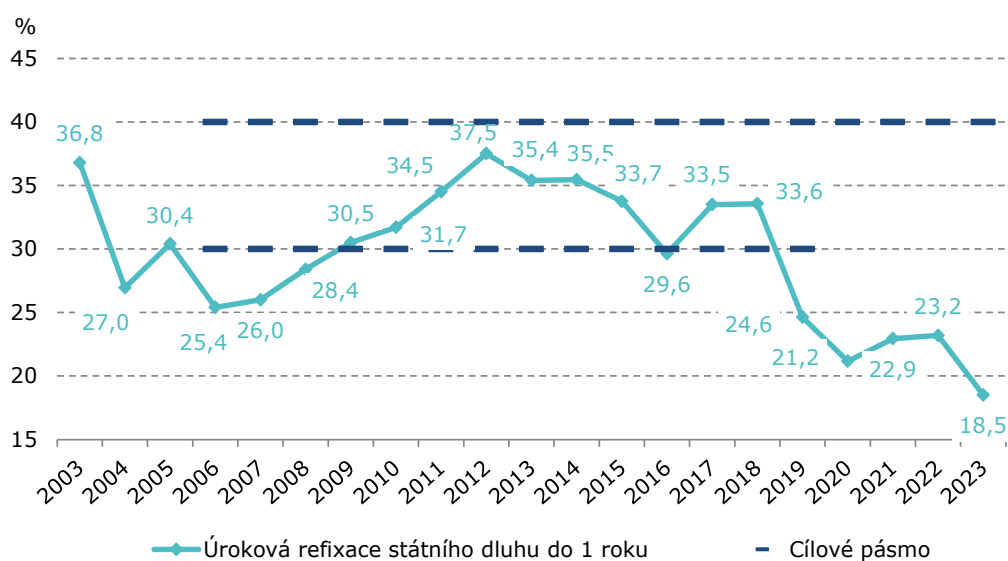


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem, který je sledován v souvislosti s řízením úrokového rizika a pro který je stanoven strategický cíl, je úroková refixace dluhového portfolia do jednoho roku, což je podíl dluhu, který je citlivý na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v následujícím roce. Pro střednědobý horizont byla pro tento ukazatel stanovena limitní hranice na úrovni 40,0 % celkového státního dluhu. Ke konci roku 2023 činí meziroční pokles tohoto ukazatele 4,7 p. b., když se podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém státním dluhu pohybuje na úrovni 18,5 %. Struktura úrokové refixace do jednoho roku je důležitá nejenom pro vyjádření krátkodobého úrokového rizika, ale

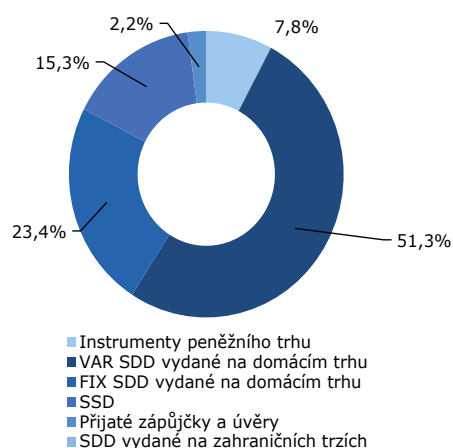
ovlivňuje i dlouhodobější úrokové riziko vyjádřené ukazatelem průměrné doby do refixace. Dluhové portfolio, které je citlivé na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v roce 2024, tvoří převážně variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu (51,3 %) a fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu (23,4 %). Státní dluhopisy pro občany tvoří 15,3 % tohoto portfolia, státní pokladniční poukázky a ostatní instrumenty peněžního trhu 7,8 % a přijaté zápůjčky a úvěry od mezinárodních institucí představují 2,2 % tohoto portfolia.

Obrázek 32: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Obrázek 33: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku



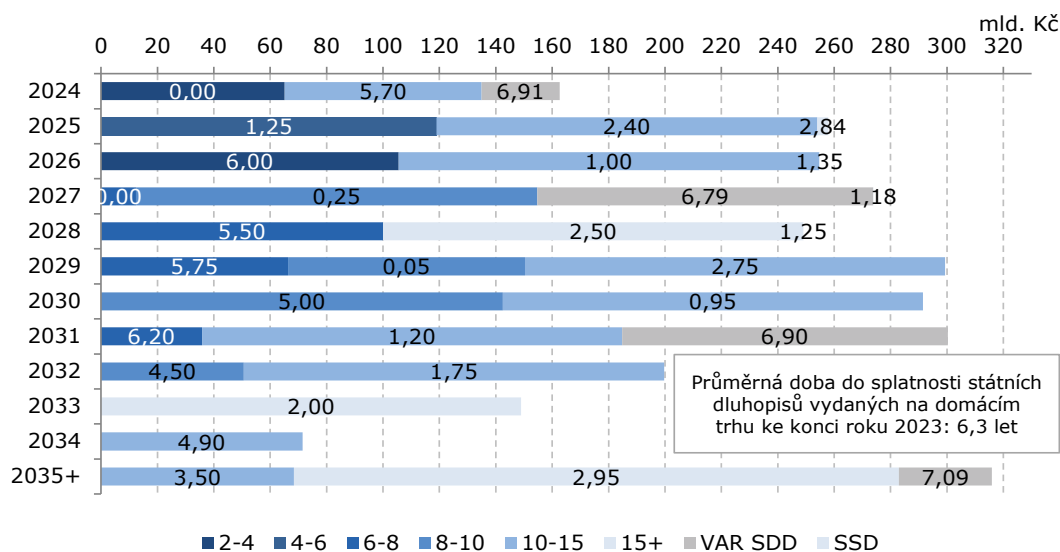
Poznámka: Ke konci roku 2023. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

Monitorována je rovněž struktura střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu podle aktuální a původní doby do splatnosti a kupónové sazby. Takto konstruovaná struktura dluhopisů umožňuje detailně rozčlenit úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu generované fixně úročenými střednědobými a dlouhodobými státními dluhopisy vydanými na domácím trhu. Ke konci roku 2023 mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 2,64 % p. a., dluhopisy splatné v roce 2024 mají průměrnou kupónovou sazbu 2,95 % p. a. V segmentu 2 až 4 roky původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 3,71 % p. a., v segmentu 4 až 6 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 1,25 % p. a.,

v segmentu 6 až 8 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 5,38 % p. a., v segmentu 8 až 10 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,34 % p. a., v segmentu 10 až 15 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,25 % p. a. a v segmentu nad 15 let původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu 2,55 % p. a.

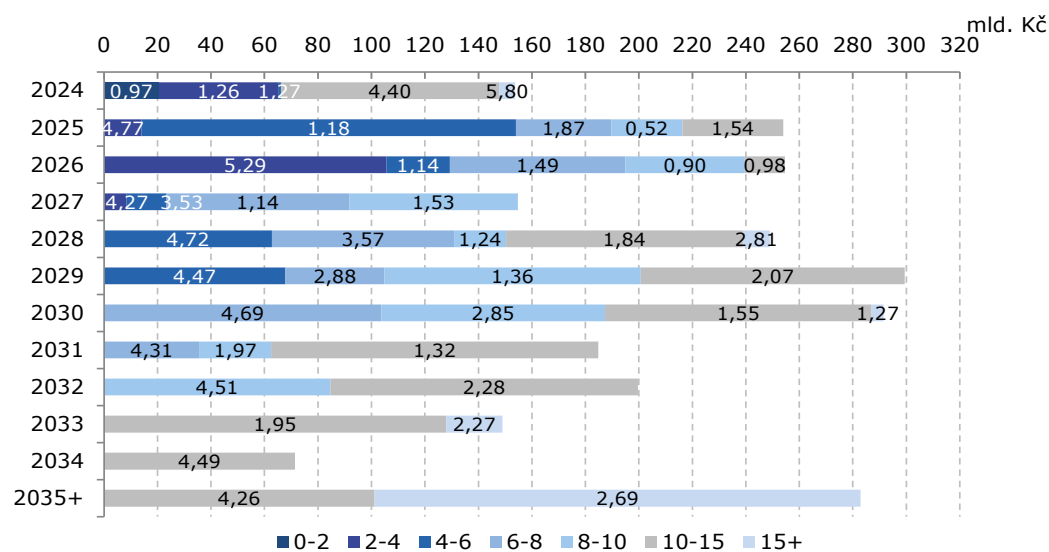
Dále je sledována i struktura fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu podle aktuální doby do splatnosti, doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů a dosaženého výnosu do splatnosti v okamžiku prodeje. Takto konstruovaná struktura dluhopisů vypovídá o průměrné roční nákladovosti těchto dluhopisů v jednotlivých segmentech aktuální doby do splatnosti a doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů. Ke konci roku 2023 dosahuje průměrná roční nákladovost fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu výše 2,66 % p. a. V roce 2024 jsou splatné dluhopisy s průměrnou roční nákladovostí 3,07 % p. a. v následující struktuře: dluhopisy prodané v segmentu 0 až 2 roky zbytkové doby do splatnosti s průměrnou roční nákladovostí 0,97 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 2 až 4 roky s průměrnou roční nákladovostí 1,26 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 4 až 6 let s průměrnou roční nákladovostí 1,27 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 10 až 15 let s průměrnou roční nákladovostí 4,40 % p. a. a dluhopisy prodané v segmentu nad 15 let s průměrnou roční nákladovostí 5,80 % p. a. Ve zbylých segmentech zbytkové doby do splatnosti není obsažen žádný dluhopis.

Obrázek 34: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle doby do splatnosti a kupónové sazby



Poznámka: Splatnostní profil ke konci roku 2023. Segmenty představují původní dobu splatnosti. Údaje v jednotlivých segmentech představují průměrnou kupónovou sazbu v % p. a. Bez zahrnutí proti-inflačních SSD a SPP.
Zdroj: MF

Obrázek 35: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle dosaženého výnosu do splatnosti



Poznámka: Ke konci roku 2023. Splatnostní profil fixně úročených SDD vydaných na domácím trhu podle doby do splatnosti v okamžik prodeje bez zahrnutí zpětně odkoupených SDD. Údaje v jednotlivých segmentech představují průměrný výnos do splatnosti dosažený v okamžik prodeje SDD v % p. a.
Zdroj: MF

Tabulka 12: Průměrné kupónové sazby a nákladovost státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle roku splatnosti

% p. a.	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035+	Průměr
Průměrná kupónová sazba¹	2,95	1,86	3,07	0,23	3,70	2,66	2,93	2,17	2,45	2,00	4,90	3,09	2,64
Průměrná nákladovost¹	3,07	1,46	2,90	1,70	3,03	2,49	3,04	1,99	3,23	1,99	4,49	3,25	2,66

¹ Zahrnuje pouze fixně úročené SDD. V případě průměrné nákladovosti bez zahrnutí zpětných odkupů.
Poznámka: Stav ke konci roku 2023.
Zdroj: MF

Měnové riziko

V souvislosti s měnovým rizikem je sledován vývoj čisté cizoměnové expozice vypovídající o tržním riziku, kterému jsou vystavena státní finanční aktiva a pasiva v kontextu řízení státního dluhu a likvidity státní pokladny z titulu pohybu měnových kurzů, a to v podobě dopadu na absolutní výši celkového státního dluhu vyjádřeného v korunovém ekvivalentu či zvýšeném korunovém ekvivalentu peněžních prostředků potřebných pro refinancování dluhů v domácí měně v případě nemožnosti tak učinit v měně původní. Cizoměnový dluh představuje celkovou jmenovitou hodnotu dluhového portfolia denominovanou v cizí měně. Čistá cizoměnová expozice se udává po očištění o cizoměnovou expozici státních finančních aktiv a dále je ovlivněna taktéž derivátovými operacemi, které zajišťují část cizoměnového dluhu proti nepříznivému vývoji měnových kurzů, a refinancováním ze státní pokladny a devizovými swapy, kterými mohou být v rámci řízení disponibilní likvidity státní pokladny kryty cizoměnové dluhy. Klíčovými ukazateli zavedenými v souvislosti s řízením měnového rizika je podíl čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu a podíl čisté krátkodobé cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu. Pro oba ukazatele byla pro rok 2023 ponechána limitní hranice 15 % + 2 p. b. na celkovém státním dluhu, přičemž platí,

že dlouhodobé překročení 15% hranice není možné, překročení o 2 p. b. slouží pouze ke krátkodobému překlenutí nenadálé depreciační domácí měny.

Ke konci roku 2023 činí hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu 5,5 % celkového státního dluhu a pohybuje se tak pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2022 došlo k mírnému poklesu o 0,3 p. b. Hodnota podílu čisté krátkodobé cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu ke konci roku 2023 činí 4,2 % celkového státního dluhu a rovněž se pohybuje pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2022 došlo k mírnému nárůstu o 0,7 p. b. z důvodu blížící se splátky Státního eurodluhopisu České republiky, 2022–2024, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR.

Citlivost úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu na změnu měnového kurzu koruny je relativně nízká a to i ve srovnání s citlivostí úrokových výdajů na posun výnosové křivky. Ke konci roku 2023 je čistá krátkodobá cizoměnová expozice státního dluhu s dopadem na výši úrokových výdajů denominována téměř výhradně v jednotné evropské měně. Podíl cizoměnového státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2023 činí 6,4 %.

Benchmarkové portfolio

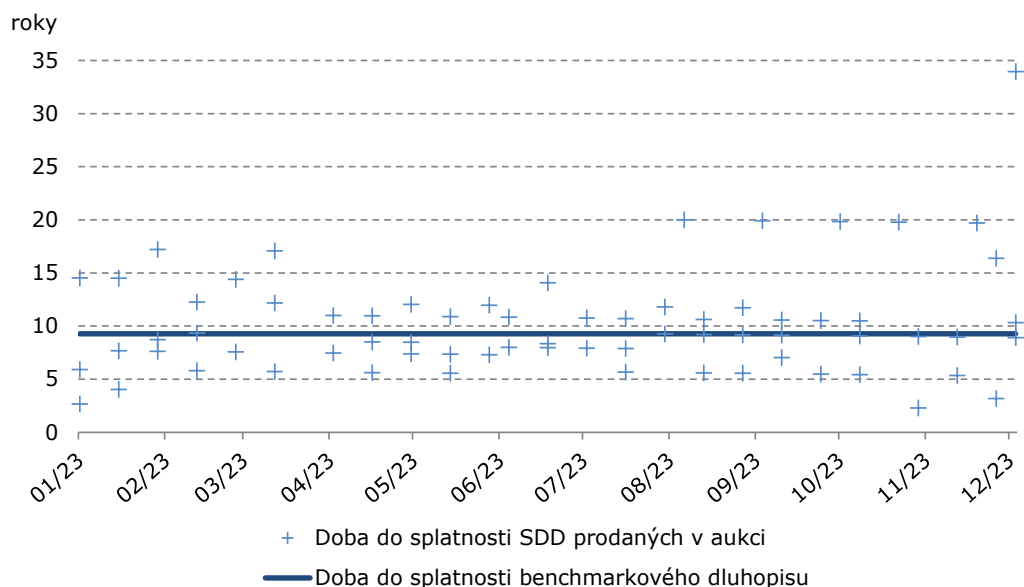
Pro posouzení nastavení struktury emisních kalendářů a schopnosti profitovat na vývoji výnosů státních dluhopisů během roku a na tvaru výnosové křivky bylo vytvořeno tzv. syntetické benchmarkové portfolio skládající se pouze z fixně úročených státních dluhopisů vydaných na domácím trhu.

Dluhopisy obsažené v benchmarkovém portfoliu jsou vydávány vždy v den aukce ve stejné jmenovité hodnotě jako skutečně vydávané dluhopisy. Všechny dluhopisy benchmarkového portfolia jsou vydávány se stejnou zbytkovou dobou do splatnosti, přičemž tato zbytková doba do splatnosti zaručuje stejnou průměrnou dobu do splatnosti syntetického portfolia státního dluhu obsahujícího benchmarkové portfolio, jako činí průměrná doba do splatnosti skutečného portfolia ke konci roku. Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2023 činí 6,4 roku. Pokud jsou skutečné emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nahrazeny fixně úročenými dluhopisy benchmarkového portfolia se splatností 9,3 roku v době konání primární aukce, bude činit požadovaná průměrná splatnost syntetického portfolia státního dluhu 6,4 roku ke konci roku 2023.

Průměrný vážený výnos portfolia korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů skutečně prodaných v aukcích na domácím trhu během roku 2023 za použití průměrného výnosu do splatnosti dosaženého v aukci v případě fixně úročených dluhopisů a průměrné přírážky nad referenční úrokovou sazbu dosažené v aukci a příslušných forwardových hodnot referenční úrokové sazby PRIBOR v případě variabilně úročených dluhopisů činil 4,85 % p. a. Průměrný vážený výnos dluhopisů benchmarkového portfolia, získaný z teoretické výnosové křivky modelované pomocí Svenssonova modelu, dosažený v roce 2023 činí 4,45 % p. a., tj. o 41 bazických bodů méně než průměrný vážený výnos skutečného portfolia.

Pro posouzení skutečně dosažené úspory v roce 2023 je potřeba vyjádřit akruální úrokový náklad z každého vydaného dluhopisu ve skutečném i benchmarkovém portfoliu, a poté tyto celkové akruální náklady v jednotlivých portfoliích porovnat. Celkový roční náklad v akruálním vyjádření ze všech skutečně prodaných korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu v aukcích během roku 2023 činí 19,8 mld. Kč. Celkový akruální roční úrokový náklad generovaný v benchmarkovém portfoliu činí 18,2 mld. Kč.

Obrázek 36: Doba do splatnosti státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu

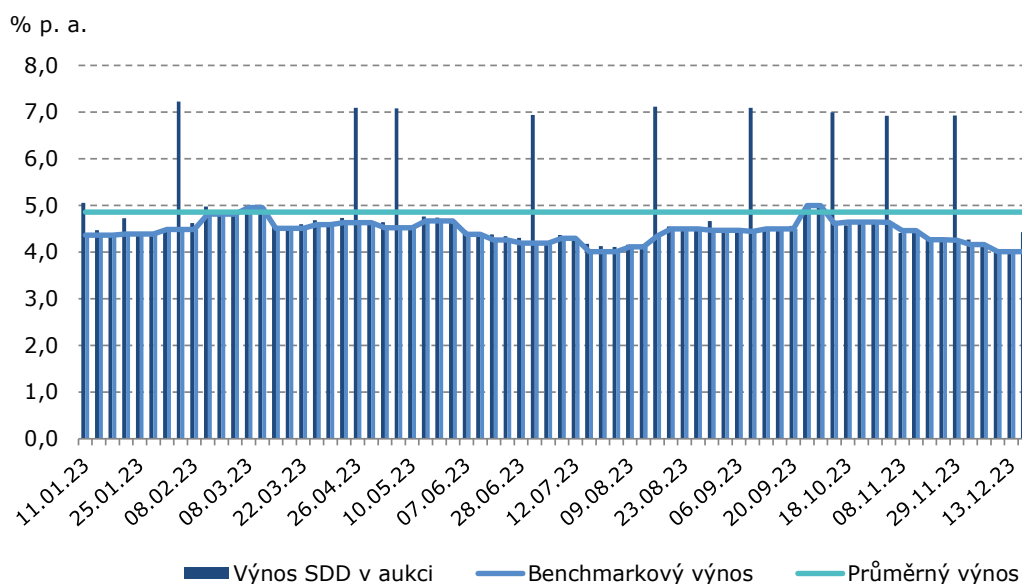


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti. Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2023 bylo na primárním trhu státních dluhopisů uskutečněno 61 aukcí fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 352,9 mld. Kč a 9 aukcí variabilně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů

v celkové jmenovité hodnotě 55,7 mld. Kč. Průměrná vážená doba do splatnosti všech korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných v aukcích na domácím primárním trhu průběhu roku 2023 dosahuje 9,3 roku a je totožná s dobou do splatnosti benchmarkového dluhopisu.

Obrázek 37: Výnosy státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu



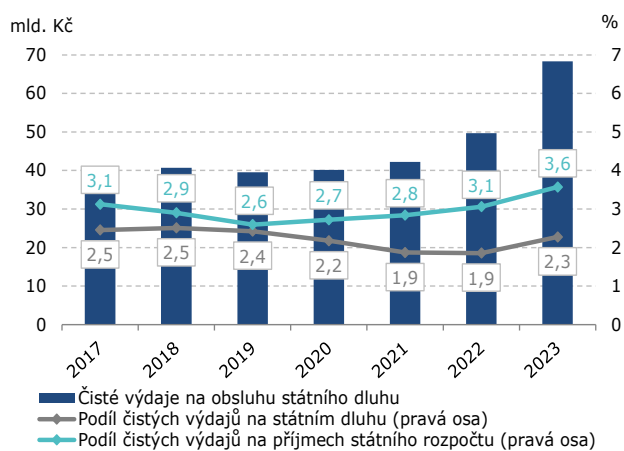
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu

Hotovostní a akruální vyjádření

Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu jsou představovány rozdílem hrubých výdajů na obsluhu státního dluhu a příjmů, které jsou založeny stejně jako celý státní rozpočet na hotovostním principu a nedochází tedy k jejich aktualizaci podle metodiky ESA 2010, která probíhá až při přípravě dat pro notifikace. Podíl čistých výdajů na obsluhu státního dluhu na příjmech státního rozpočtu i na státním dluhu byl v letech 2017 až 2019 stabilizován až na úrovni 2,6 % příjmů státního rozpočtu, respektive 2,4 % státního dluhu. V posledních třech letech došlo k nárůstu čistých výdajů na obsluhu státního dluhu, který byl způsoben především zvýšenými nárůsty státního dluhu v těchto letech a rovněž vyšší úrovní úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích v posledních dvou letech. V roce 2023 dosahoval podíl těchto výdajů na příjmech státního rozpočtu úroveň 3,6 %, zatímco v případě podílu těchto výdajů na státním dluhu dosahoval úroveň 2,3 %.

Obrázek 38: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu

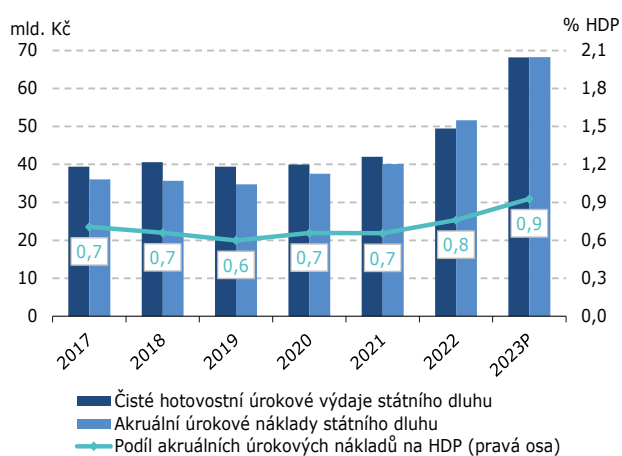


Poznámka: Příjmy státního rozpočtu jsou očištěny o příjmy kapitoly 396 – Státní dluh.
Zdroj: MF

Sledování vývoje příjmů a výdajů, respektive čistých výdajů na obsluhu státního dluhu nemusí podávat vždy zcela přesnou informaci o tom, jaké ekonomické náklady jsou v daném období reálně spojeny se státním dluhem. Pro tyto účely lépe vyhovuje akruální vyjádření nákladů, které je založeno na postupné kumulaci úrokových nákladů na denní bázi. Vývoj akruálních úrokových nákladů tak má tendenci vykazovat výrazně nižší volatilitu než vývoj úroků na hotovostní bázi, neboť není ovlivněn časovými disproporcemi mezi obdobím vzniku příslušného čistého úrokového nákladu a datem realizace s ním spojeného výdaje či příjmu. Nárůst akruálních nákladů v letech 2020

až 2023 je způsoben především zvýšenými nárůsty státního dluhu v těchto letech a rovněž vyšší úrovní úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích v posledních dvou letech. V roce 2023 došlo meziročně k nárůstu akruálních nákladů o 16,6 mld. Kč. Oproti tomu čisté hotovostní úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu vzrostly meziročně o 18,8 mld. Kč.

Obrázek 39: Čisté hotovostní výdaje a akruální náklady na obsluhu státního dluhu



Poznámka: Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 v letech 2017 až 2022 je ČSÚ, pro rok 2023 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2024. Zdroj: MF, ČSÚ

Mezi faktory ovlivňující vztah mezi hotovostními výdaji rozpočtu a akruálními náklady patří vývoj stavu jednotlivých dluhových instrumentů, kdy při jeho růstu se úrokové platby vyplácené na konci trvání kalkulačního období, tj. především kupóny korunových i cizoměnových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, úroky z úvěrů od mezinárodních institucí a swapové úroky, nejprve projeví akruálně a teprve na konci tohoto období hotovostně. Při růstu státního dluhu pak dochází z tohoto titulu v daném období k převaze akruálních nákladů. V případě diskontovaných dluhových instrumentů dochází naopak k vypořádání úroku se státním rozpočtem k datu emise, tj. diskonty se nejprve v plné míře projeví hotovostně a teprve postupně po celou dobu trvání instrumentu akruálně. Stejný princip platí i pro inkasované prémie střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů.

Klíčovou roli v poměru mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady hraje rovněž vývoj úrokových sazeb, kdy v případě jejich růstu u plateb hrazených na konci kalkulačního období dojde k převaze akruálních nákladů, v případě úrokového výdaje vypořádávaného na počátku trvání instrumentu pak k převaze hotovostních výdajů. Stejně principy

působící v opačném smyslu platí v případě poklesu úrokových sazeb.

Obdobně v daném období může dojít k významné disproporcii mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady v případě, že je v tomto období splatný

instrument s vysokou úrokovou sazbou, který se plně projeví hotovostně, ale pouze částečně akruálně, a je nahrazen instrumentem s nízkou úrokovou sazbou, jehož akruální náklad se začne průběžně zohledňovat již od data emise či přijetí, zatímco se v daném období nemusí hotovostně vůbec projevit.

Tabulka 13: Hotovostní prémie a diskonty a rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů

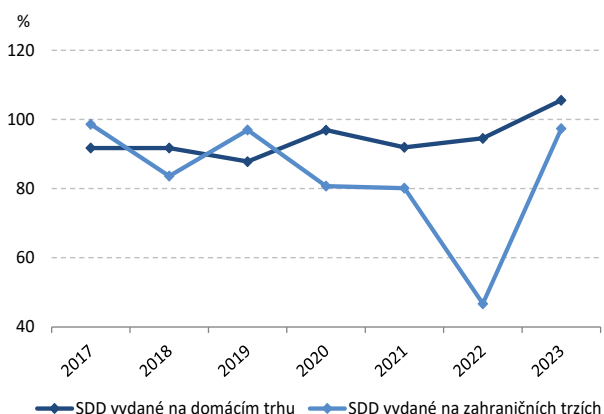
mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hotovostní prémie	8,4	8,4	11,4	10,5	13,8	6,1	16,1
Hotovostní diskonty	3,0	8,0	10,3	9,0	15,8	22,3	16,5
Rozdíl hotovostních diskontů a premií	-5,4	-0,4	-1,1	-1,5	2,0	16,2	0,4
Rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů	2,4	2,7	4,3	1,0	3,2	3,3	-4,1

Poznámka: SDD vydané na domácím trhu.
Zdroj: MF

Základní trendy vývoje hotovostních výdajů a akruálních nákladů jsou do značné míry dány vývojem těchto ukazatelů u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, které tvoří dominantní část státního dluhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu převažují akruální náklady nad hotovostními úrokovými výdaji, což je mimo jiné dáno i skutečností, že na hotovostní bázi se prodeje střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve větší míře projeví až v následujících letech. V případě střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničním trhu nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. U státních dluhopisů pro občany převažují hotovostní úrokové výdaje nad akruálními

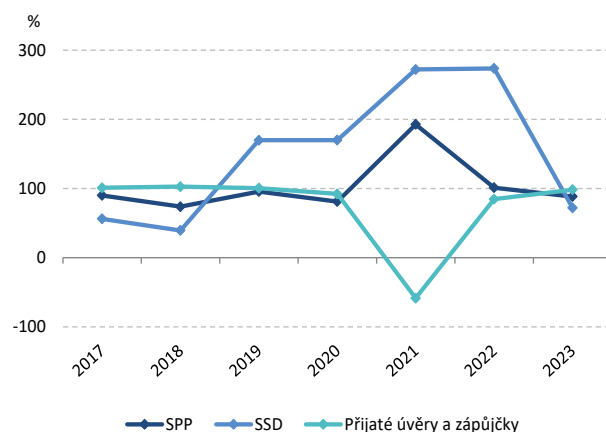
náklady, což je mimo jiné i dáno klesající mírou inflace v případě proti-inflačních státních dluhopisů pro občany, která se v průběhu roku 2023 začala již projevovat akruálně, ale hotovostně se projeví ve větší míře až v průběhu roku 2024. Oproti tomu se projevuje metodika výpočtu, kdy v případě státních dluhopisů pro občany s rostoucími, předem danými, výnosy v jednotlivých výnosových obdobích je pro aktualizaci použit v souladu s metodikou ESA 2010 průměrný výnos. Vzhledem ke krátké době splatnosti většiny poskytnutých zápůjček v podobě zápůjčních facilit a rovněž státních pokladničních poukázek, nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. Totéž platí i pro krátkodobé přijaté zápůjčky a vzhledem k většinou krátké době refixace ve většině případů i u úvěrů přijatých od mezinárodních institucí.

Obrázek 40: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů státních dluhopisů



Zdroj: MF

Obrázek 41: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů dalších složek státního dluhu



Poznámka: Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

Rozpočet kapitoly Státní dluh

Rozpočet kapitoly 396 – Státní dluh je každoročně sestavován na základě analýzy úrokových výdajů Cost-at-Risk. Očekávané čisté výdaje činily 69,1 mld. Kč, přičemž skutečně dosažené čisté výdaje kapitoly v roce 2023 jsou na úrovni 68,3 mld. Kč, tj. 0,9 % HDP. Rozdíl skutečných čistých výdajů oproti schválenému rozpočtu činí

1,6 mld. Kč, což částečně přispělo k lepšímu než očekávanému hospodaření státního rozpočtu v roce 2023. Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými čistými výdaji je zapříčiněn nižšími výdaji oproti schválenému rozpočtu, zatímco příjmy byly nulové stejně jako schválený rozpočet. Oproti roku 2022 došlo k navýšení čistých výdajů o 18,6 mld. Kč.

Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh

mil. Kč	Skutečnost							Rozpočet
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	39 812	40 615	39 400	39 971	42 004	49 459	68 210	93 967
	(-) 384	0	-	-	-	-	-	-
Vnitřní dluh	32 117	31 272	32 142	33 091	37 792	45 100	64 422	88 717
	(-) 2 051	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty peněžního trhu	(-) 674	(-) 2 013	(-) 3 742	(-) 978	(-) 2 462	(-) 19 257	(-) 19 840	(-) 6 750
	(-) 377	-	-	-	-	-	-	-
SSD	1 778	1 198	166	334	919	4 220	11 120	7 000
	17	-	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na domácím trhu	31 013	32 086	35 719	33 735	39 335	60 137	73 141	88 467
	(-) 1 690	-	-	-	-	-	-	-
Vnější dluh	7 695	9 344	7 261	6 881	4 094	4 212	3 022	4 500
	1 667	-	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na zahraničních trzích	7 443	8 808	6 436	6 387	4 408	3 112	305	1 000
	1 590	-	-	-	-	-	-	-
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	252	536	825	494	(-) 314	1 100	2 717	3 500
	77	-	-	-	-	-	-	-
Platební účty	0	0	(-) 3	(-) 1	118	147	767	750
	0	0	-	-	-	-	-	-
2. Poplatky	339	114	151	174	230	246	107	1 000
	0	0	-	-	-	-	-	-
Saldo kapitoly celkem	39 767	40 729	39 551	40 145	42 234	49 705	68 318	94 967

¹ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Poznámka: (-) značí příjmy, respektive výnosy.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2023 nebylo v kapitole 396 – Státní dluh realizováno žádné rozpočtové opatření, které by mělo dopad na závazné ukazatele příjmů, výdajů či financování kapitoly 396 – Státní dluh. Současně nedošlo ani ke změně zákona o státním rozpočtu, která by měla dopad na kapitolu 396 – Státní dluh. Rozpočet po změnách byl tak shodný se schváleným rozpočtem v rámci zákona č. 449/2022 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2023. Výsledný rozdíl skutečných čistých výdajů oproti konečnému rozpočtu dosahuje 1,6 mld. Kč.

Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými výdaji je dán několika faktory. Hlavním faktorem je charakter konstrukce rozpočtovaných výdajů kapitoly. Rozpočtované výdaje představují hranici výdajů, která bude s určitou pravděpodobností překročena. Díky vyšším rozpočtovaným výdajům oproti

výdajům očekávaným je mimo jiné možno držet část státního dluhu ve formě variabilně úročených instrumentů, které jsou v průměru zpravidla úročeny níže než fixně úročené dluhopisy, a tím dosahovat úspory na výdajích státního rozpočtu.

Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu dosahují v roce 2023 v aktuálním vyjádření výše 68,2 mld. Kč, z čehož činí úrokové náklady na nově vydané státní dluhopisy přibližně 16,9 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota nově vydaných státních dluhopisů činí 857,2 mld. Kč včetně státních pokladničních poukázek vydaných a zároveň splacených v průběhu roku 2023. Oproti roku 2022 jsou aktuální náklady na nově vydané státní dluhopisy nižší přibližně o 2,6 mld. Kč, a to zejména z důvodu nižší celkové jmenovité hodnotě nově vydaných státních dluhopisů určených pro občany.

Tabulka 15: Úrokové výdaje a aktuální náklady na nově vydané státní dluhopisy

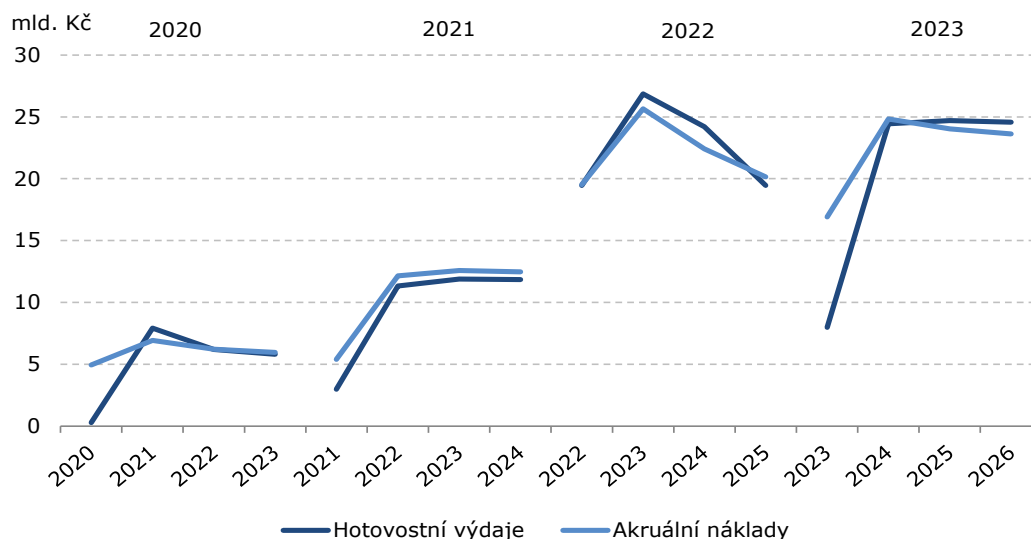
mld. Kč	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové výdaje / aktuální náklady			
		2023P	2024P	2025P	2026P
Hotovostní vyjádření	857,2	8,0	24,4	24,7	24,6
Aktuální vyjádření	857,2	16,9	24,8	24,0	23,6
Hrubá emise SDD	518,0	12,9	24,3	24,0	23,6
Hrubá emise SPP	339,2	4,0	0,5	-	-
Hrubá emise SSD	0,0	-	-	-	-

*Poznámka: Hrubá emise SSD nezahrnuje reinvestice výnosů dříve vydaných SSD.
Zdroj: MF*

Podobný vývoj vykazují čisté úrokové výdaje na tentýž dluh v hotovostním vyjádření, kdy výše těchto výdajů v roce 2023 činí 8,0 mld. Kč. V letech 2024 až 2026 se očekávají čisté úrokové výdaje na nově vydané státní dluhopisy na úrovni 24,4 až 24,7 mld. Kč, což potvrzuje, že nižší hotovostní výdaje státního rozpočtu nově vydaných státních dluhopisů v roce 2023 jsou vykompenzovány vyššími hotovostními výdaji v následujících letech, zejména z důvodu vyplácení nominálních kupónových plateb.

Platí, že čisté hotovostní úrokové výdaje a aktuální náklady na nový státní dluh se za dobu existence

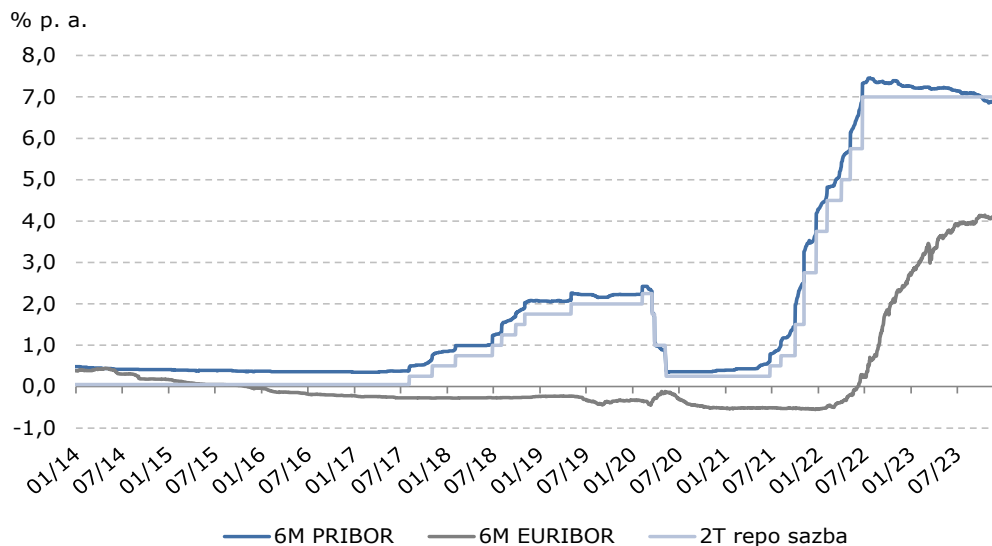
tohoto dluhu rovnají. Pokud by byly v každém roce vydávány pouze nové emise dluhopisů s tržní kupónovou sazbou a kupónem vypláceným ke konci roku, byly by aktuální náklady a čisté hotovostní úrokové výdaje v roce vydání totožné. Z tohoto důvodu je aktuální vyjádření nákladů na státní dluh přesnější a více vypovídající, jelikož není ovlivněno znovuootevíráním emisí s jinou než tržní kupónovou sazbou, kterému se ale nelze v reálném světě vyhnout, protože nízké nominální hodnoty emisí dluhopisů způsobují nelikvidnost těchto dluhopisů a v konečném důsledku mohou způsobit nárůst úrokových nákladů z titulu prémie za nelikvidnost.

Obrázek 42: Čistě hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu

Zdroj: MF

V průběhu roku 2023 pokračovaly výnosové křivky eurového peněžního trhu v růstu s výrazně vyšší volatilitou. Sazba šestiměsíční EURIBOR kopírovala měnově-politická rozhodnutí Evropské centrální banky v podobě postupného zvyšování základních úrokových sazeb, když v průběhu roku 2023 šestkrát navýšila své úrokové sazby. Úroková sazba vkladové facility byla v průběhu roku 2023 navýšena o 2,0 p. b., a to z 2,00 % p. a. na 4,00

% p. a. Oproti tomu výnosové křivky korunového peněžního trhu v průběhu roku 2023 měly výrazně méně volatilní průběh. Sazba šestiměsíční PRIBOR v průběhu roku 2023 pozvolna klesala, přičemž v závěru roku reagovala citlivěji na měnově-politické rozhodnutí České národní banky v podobě snížení základní úrokové sazby o 0,25 p. b. ze 7,00 % p. a. na 6,75 % p. a.

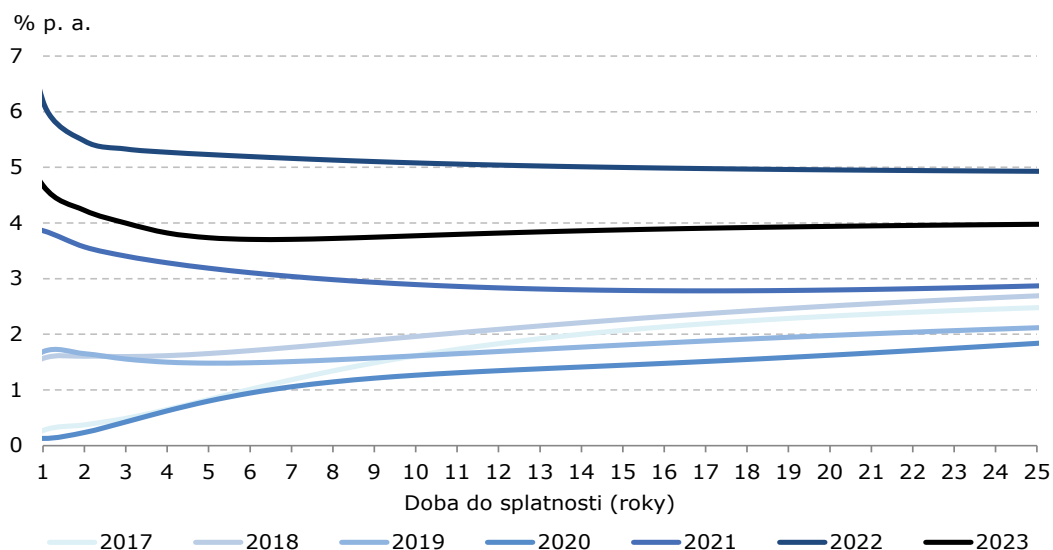
Obrázek 43: Vývoj sazeb: 6M PRIBOR, 6M EURIBOR a 2T repo sazba

Zdroj: ČNB, Refinitiv

Výnosy korunových státních dluhopisů pozvolna klesaly po celé délce výnosové křivky v průběhu prvních třech čtvrtletí roku 2023, přičemž i nadále platilo, že krátkodobé státní dluhopisy dosahovaly vyšších výnosů než střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. Vyšší volatilitu zaznamenaly výnosy korunových státních dluhopisů s blížícím se koncem roku, kdy rovněž reagovaly i na měnově-politické rozhodnutí České národní banky v podobě snížení základní úrokové sazby o 0,25 p. b. ze 7,00 % p. a.

na 6,75 % p. a. Na toto rozhodnutí reagovaly citlivěji zejména výnosy státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky. Oproti konci roku 2022 došlo v průběhu roku 2023 k nejvýraznějšímu poklesu výnosů korunových státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti 4 až 7 let, a to v průměru o 1,5 p. b. Výnosy na delším konci výnosové křivky reagovaly méně citlivěji, když zaznamenaly meziroční pokles v průměru o 0,9 p. b.

Obrázek 44: Výnosová křivka státních dluhopisů

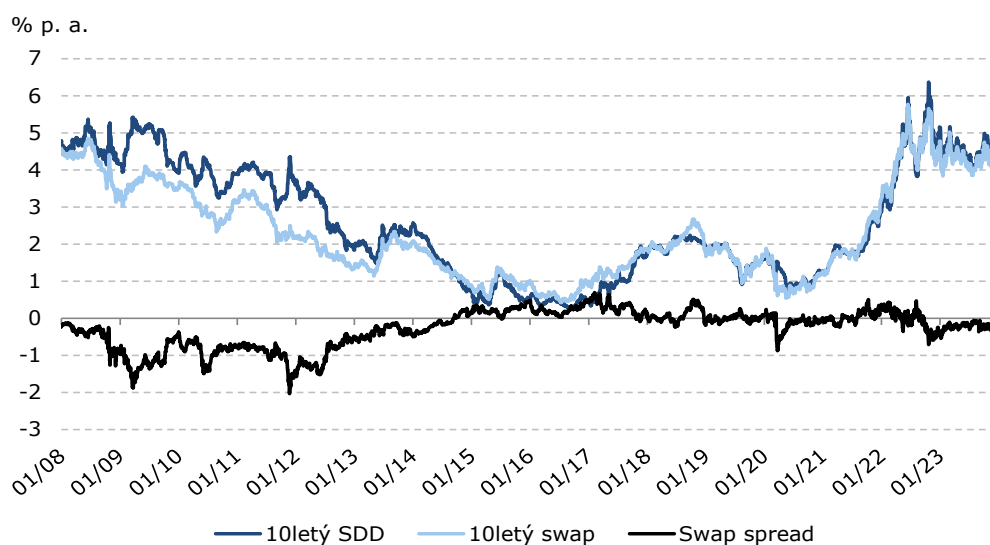


Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených korunových státních dluhopisů zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, MTS

Rozdíl mezi swapovou sazbou a výnosem státního dluhopisu, tzv. swap spread, se v případě desetileté splatnosti držel během roku 2023 v nízkých záporných hodnotách s relativně nízkou volatilitou. Nejvyšších absolutních hodnot dosahoval na začátku roku, kdy došlo k jeho poklesu až k -54

bazickým bodům. Do konce prvního čtvrtletí však došlo k návratu swap spreadů zpět k téměř nulovým hodnotám, což potvrzuje atraktivitu České republiky jako emitenta státních dluhopisů mezi investory. Průměrná hodnota swap spreadu dosáhla během roku 2023 hodnoty -22 bazických bodů.

Obrázek 45: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu



Zdroj: MF, Refinitiv

Cost-at-Risk státního dluhu

Od roku 2005 se při měření a řízení úrokového rizika aplikuje modelový rámec, tzv. Cost-at-Risk (CaR), který vychází z metodologie Value-at-Risk (VaR) a simuluje budoucí očekávané a maximální úrokové výdaje při daném stupni rizika, které je odvozeno z volatility časové struktury úrokových sazeb. Stochastickým prvkem modelu CaR je výnosová křivka, deterministickým prvkem je pak dynamická struktura portfolia státního dluhu, která vychází ze základního scénáře programu financování při respektování stanovených strategických cílů řízení finančních rizik.

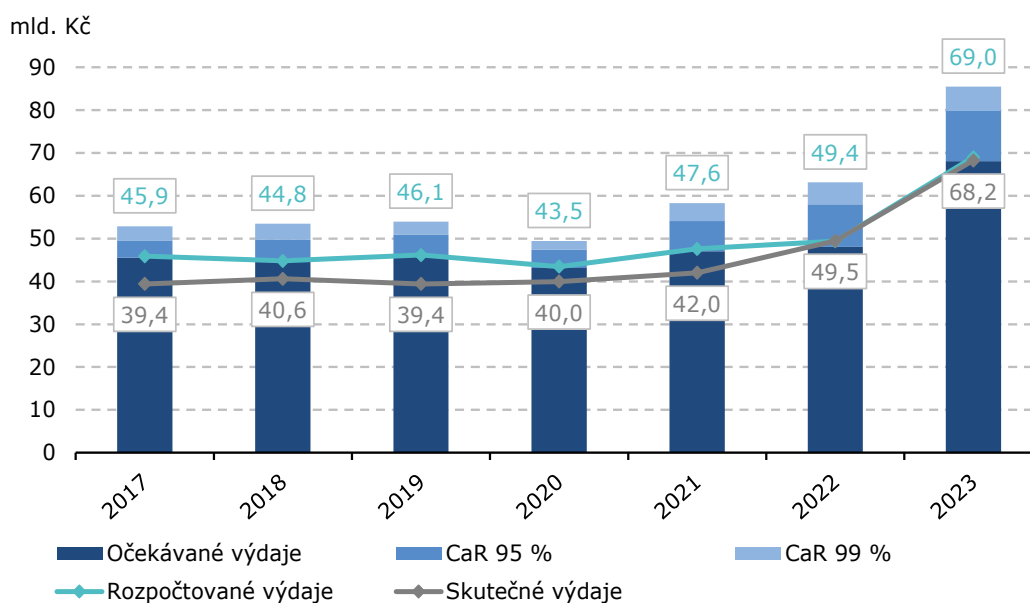
Primární cíl modelu spočívá ve stanovení maximálních úrokových výdajů státního dluhu, které nebudou s danou 95%, respektive 99% pravděpodobností překročeny (CaR 95 % a CaR 99 %). Sekundární cíl modelu spočívá v odhadu skutečných úrokových výdajů státního dluhu. Při aplikaci analýzy CaR jsou

výstupem modelu nejenom hodnoty kvantilů CaR 95 % a CaR 99 %, ale zároveň celé pravděpodobnostní rozdělení úrokových výdajů v libovolném časovém okamžiku, což z této analýzy činí mocný nástroj pro analýzu úrokových výdajů státního rozpočtu ve vztahu k emisní činnosti a situaci na finančních trzích.

Simulační rámec pracuje odděleně s úrokovými výdaji a úrokovými příjmy. Výsledkem agregace úrokových výdajů a úrokových příjmů jsou čisté úrokové výdaje státního dluhu. Úrokové výdaje nezahrnují poplatky spojené s obsluhou státního dluhu, které jsou deterministické povahy.

Ve všech letech aplikace metodologie CaR model splnil primární cíl, když predikované maximální čisté úrokové výdaje nebyly překročeny v žádném z těchto roků.

Obrázek 46: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk



Poznámka: Jedná se o původně rozpočtované čisté úrokové výdaje. Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Tabulka 16: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk

mld. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rozpočtované výdaje¹	45,9	44,8	46,1	43,5	47,6	49,4	69,0
Skutečné výdaje	39,4	40,6	39,4	40,0	42,0	49,5	68,2
Očekávané výdaje	45,6	45,5	45,8	43,1	47,0	48,1	68,1
CaR 95 %	49,6	49,7	50,9	47,4	54,1	58,0	79,8
CaR 99 %	52,9	53,5	54,0	49,4	58,3	63,1	85,5

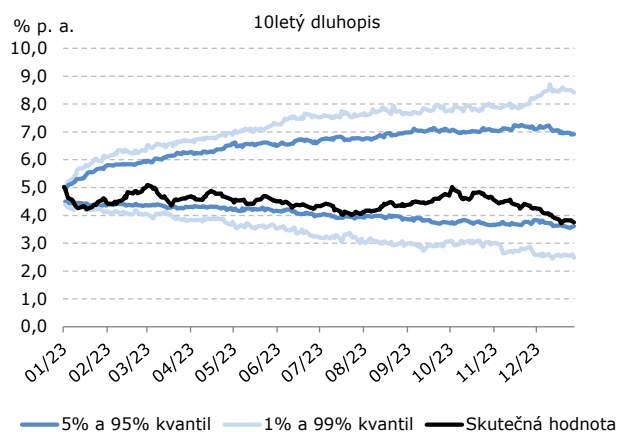
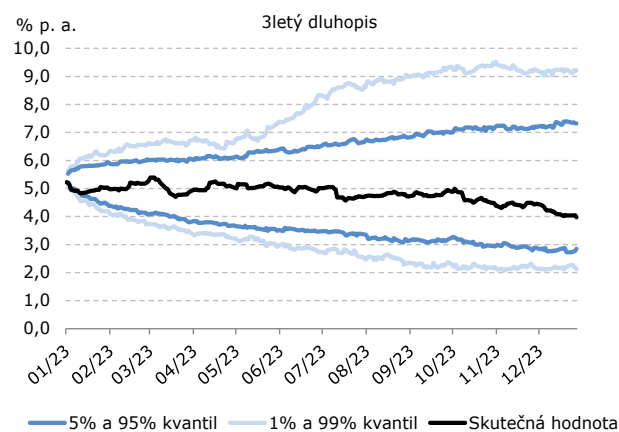
¹ Jedná o původně rozpočtované čisté úrokové výdaje.
Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Cost-at-Risk na rok 2023

Ve Zprávě o řízení státního dluhu České republiky v roce 2022 byl uveřejněn Cost-at-Risk státního dluhu pro rok 2023. Výpočet ukazatele CaR vycházel ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb

k 7. prosinci 2022. Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3letého a 10letého dluhopisu s jejich simulacemi za období od 1. ledna 2023 do 31. prosince 2023 zachycují následující obrázky.

Obrázek 47: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2023



Zdroj: MF, Refinitiv

Srovnání skutečně realizovaných čistých úrokových výdajů státního dluhu se simulovanými hodnotami očekávaných výdajů (průměrem simulací) a úrokových výdajů v riziku (95% a 99% kvantil simulací) v letech 2022 a 2023 zachycuje následující

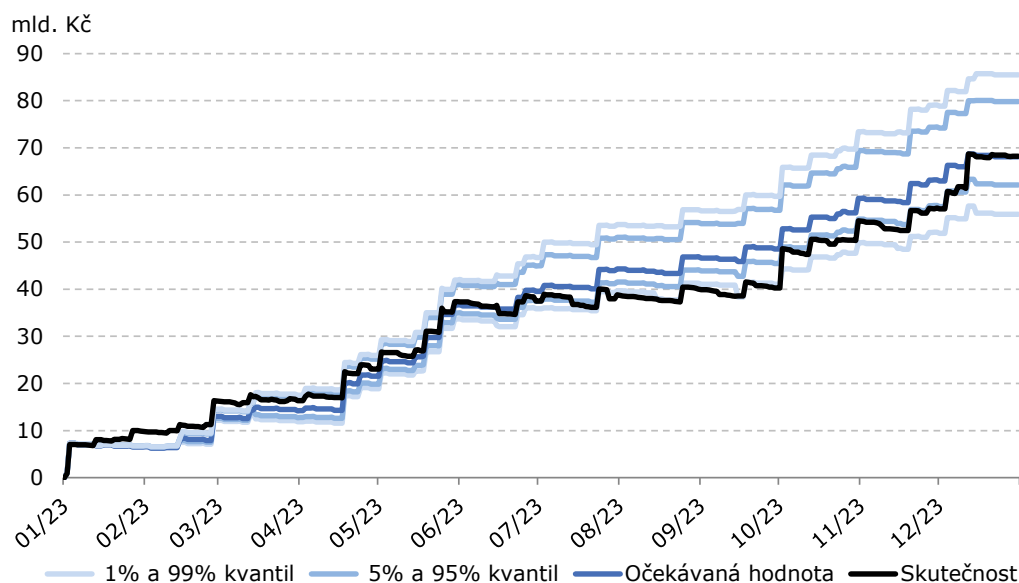
tabulka. V roce 2023 činí čisté úrokové výdaje 68,2 mld. Kč, přičemž očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem se nacházejí na úrovni 68,1 mld. Kč.

Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje

mld. Kč	2022	2023
Skutečné výdaje	49,5	68,2
Očekávané výdaje	48,1	68,1
CaR 95 %	58,0	79,8
CaR 99 %	63,1	85,5
Odchylka očekávání od skutečnosti	-1,4	-0,1

Zdroj: MF

Obrázek 48: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2023



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

Čisté úrokové výdaje tak i v roce 2023 zůstaly pod hranicí CaR 95 % i CaR 99 %, které byly stanoveny na úrovni 79,8 mld. Kč, respektive na 85,5 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem jsou o 0,1 mld. Kč nižší oproti skutečnosti.

Diference očekávaných čistých úrokových výdajů ve výši 0,1 mld. Kč je oproti očekávání danému modelem způsobena na jedné straně vlivem vyšších výdajů spojených s vydáváním střednědobých

a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek a na druhé straně vyššími než očekávanými příjmy státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny v prostředí stabilních základních úrokových sazeb České národní banky. Základní úrokové sazby se bankovní rada rozhodla ponechat beze změny po téměř celý rok 2023, přičemž ke snížení základních úrokových sazeb přistoupila Česká národní banka až v závěru roku.

Cost-at-Risk na rok 2024

Modelem očekávané čisté úrokové výdaje v roce 2024 se nalézají na úrovni 93,0 mld. Kč. Čisté úrokové výdaje v riziku, tj. CaR 99 % činí 111,3 mld. Kč (CaR 95 % činí 105,3 mld. Kč). Skutečné čisté úrokové výdaje v roce 2024 tak s 99% pravděpodobností nebudou vyšší přibližně o 18,3 mld. Kč oproti očekávaným výdajům. Rozpočtované úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu v roce 2024 činí 94,0 mld. Kč a nachází se tak o 1,0 mld.

Kč nad očekávanými čistými úrokovými výdaji a o 11,3 mld. Kč pod 95% kvantilem ukazatele CaR.

Následující tabulka detailně zobrazuje vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2024 predikovaných modelem vždy ke konci měsíce. Dále obsahuje příslušné kritické hodnoty CaR 95 % a CaR 99 %.

Tabulka 18: Měsíční vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů v roce 2024

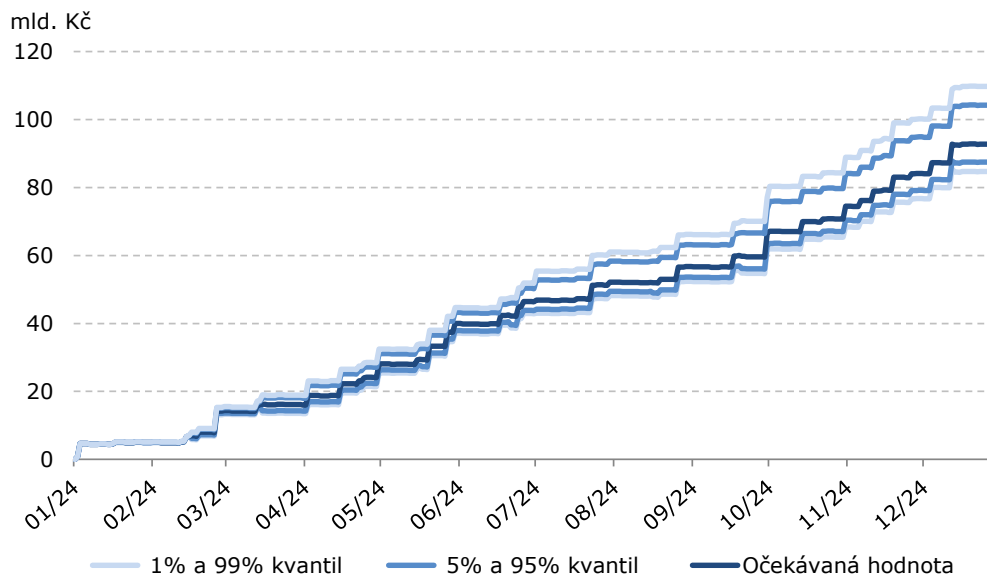
mld. Kč	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Očekávané výdaje	5,0	14,4	16,0	28,1	40,0	46,3	52,2	56,8	66,6	74,5	84,2	93,0
CaR 95 %	5,0	15,2	18,0	31,1	43,2	50,2	58,3	63,2	73,6	84,2	94,9	105,3
CaR 99 %	5,1	15,5	18,8	32,5	44,7	51,8	61,0	66,2	77,1	88,9	100,2	111,3

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

Grafická prezentace simulací kumulovaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2024 stanovených na denní bázi je zobrazena na následujícím obrázku. Obrázek dále

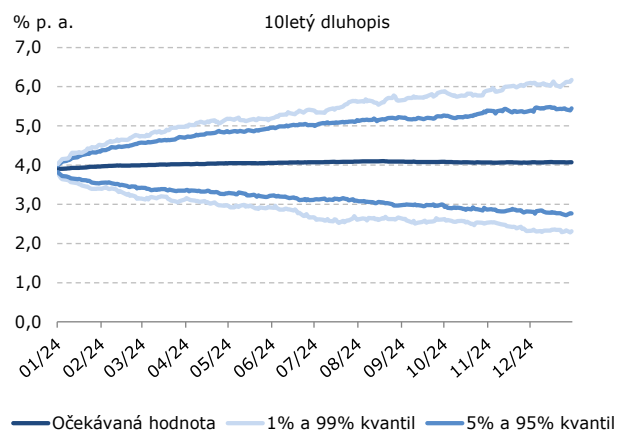
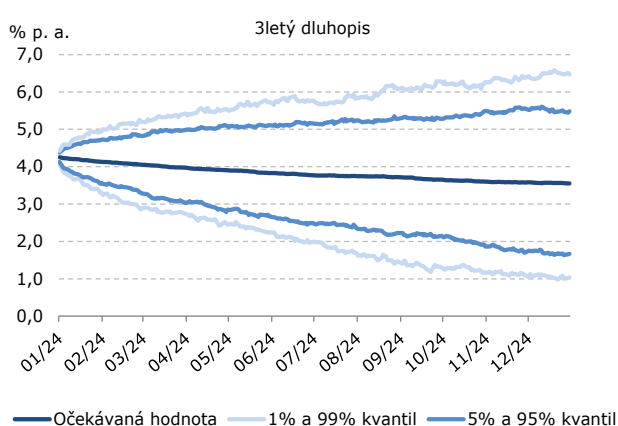
zobrazuje očekávané hodnoty čistých úrokových výdajů a příslušné 5% a 95%, 1% a 99% kvantily simulovaných hodnot.

Obrázek 49: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2024



Poznámka: Vývoj čistých úrokových výdajů na denní bázi.
Zdroj: MF

Obrázek 50: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2024



Zdroj: MF

Ministerstvo se nadále zabývá problémem skokového zvýšení výnosů, ke kterému by mohlo dojít např. prudkým zvýšením základní úrokové sazby České národní banky, náhlým zhoršením ekonomického stavu eurozóny, prudkým zvýšením rizikové prémie státních dluhopisů atd. Ministerstvo se snaží kvantifikovat dopad těchto vlivů na čisté úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu. Každá ekonomická událost má vliv na určitou část

výnosové křivky, proto je pro ministerstvo důležité pozorovat posun jednotlivých částí výnosových křivek odděleně. Následující tabulka kvantifikuje důsledek možného zvýšení sazeb na krátkém konci výnosové křivky, na dlouhém konci výnosové křivky a na celé křivce rovnoměrně. Tato analýza dále umožňuje nerovnoměrné posunutí krátkého a dlouhého konce výnosové křivky a libovolné zvolení data tohoto posunu.

Tabulka 19: Vývoj čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení sazeb

mld. Kč	Aktuální model	Posun sazeb na krátkém konci výnosové křivky o 1 p. b.	Posun sazeb na dlouhém konci výnosové křivky o 1 p. b.	Posun celé výnosové křivky o 1 p. b.
Očekávané výdaje	93,0	95,2	93,2	95,4
CaR 95 %	105,3	107,6	105,4	107,6
CaR 99 %	111,3	113,5	111,3	113,5

Poznámka: Šok v podobě jednorázového posunu výnosové křivky nastane na počátku roku 2024.
Zdroj: MF

Za předpokladu financování hrubé výpůjční potřeby v nezměněné výši by posun výnosové křivky státních dluhopisů denominovaných v domácí měně na jejím krátkém konci o 1 p. b. směrem nahoru přinesl v roce 2024 zvýšení očekávaných čistých úrokových výdajů přibližně o 2,2 mld. Kč. V případě zvýšení sazeb na dlouhém konci výnosové křivky o 1 p. b. by očekávané čisté úrokové výdaje vzrostly přibližně o 0,2 mld. Kč. Posun celé výnosové křivky státních dluhopisů o 1 p. b. směrem nahoru by měl za následek zvýšení očekávaných čistých úrokových výdajů přibližně o 2,4 mld. Kč.

Ministerstvo rovněž kvantifikuje citlivost čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu na změnu měnového kurzu koruny. Tato citlivost je relativně nízká, a to i ve srovnání s citlivostí úrokových výdajů na posun výnosové křivky.

Tabulka 20: Navýšení čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení kurzu EUR/CZK

mld. Kč	Posun kurzu EUR/CZK	
	o 1 %	o 10 %
Očekávané výdaje	0,025	0,246
CaR 95 %	0,028	0,278
CaR 99 %	0,029	0,294

Poznámka: Šok v podobě jednorázového oslabení kurzu koruny nastane na počátku roku 2024.
Zdroj: MF

Pokud by na počátku roku 2024 oslabil kurz EUR/CZK o 1 % oproti úrovni z konce roku 2023, tj. z 24,725 na 24,972, a tento kurz by trval po celý rok 2024, potom by se očekávané čisté úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu z tohoto titulu navýšily o přibližně 25 mil. Kč.

Ministerstvo dále kvantifikuje dopady neplánovaného navýšení schodku státního rozpočtu na úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu. V případě navýšení schodku státního rozpočtu v roce 2024 o 10,0 mld. Kč a předpokladu jeho financování formou rovnoměrného navýšení jmenovitých hodnot střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně vydaných v aukcích podle aktuálního emisního kalendáře by tato změna znamenala růst očekávaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu přibližně o 0,3 mld. Kč. Vliv na státní rozpočet založený na hotovostní bázi je však velmi citlivý na vybraný způsob financování navýšení schodku. V případě emise dluhopisu s premií se zvýšená hrubá emise s ohledem na hotovostní princip rozpočtu nemusí projevit růstem úrokových výdajů a způsobí snížení čistých úrokových výdajů, výdaje se projeví až v dalších letech v podobě vyšších kupónových plateb. V případě aktuálního přístupu, by se zvýšení hrubé emise projevilo okamžitě.

6 - Hodnocení primárních dealerů a sekundární trh státních dluhopisů

Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů

Status primárního dealera českých státních dluhopisů byl smluvně formalizován 1. října 2011, kdy vstoupila v platnost Dohoda o plnění funkce primárního dealera státních dluhopisů České republiky, která byla s platností od 1. ledna 2014 přejmenována na Dohodu o výkonu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů (dále jen Dohoda). Dohoda v souladu s nejlepší mezinárodní praxí specifikuje práva a povinnosti jednotlivých členů skupiny primárních dealerů a tím poskytuje institucionální rámec pro spolupráci ministerstva s finančními institucemi při financování státu a řízení státního dluhu.

Od 1. ledna 2019 funguje dvoustupňový institucionální rámec spolupráce na trhu státních dluhopisů, přidáním statusu dealera českých státních dluhopisů. Ministerstvo tak flexibilně reagovalo na růst regulatorních nákladů a změnu obchodních strategií zahraničních tvůrců trhu, když Goldman Sachs International (dnes Goldman Sachs Bank Europe SE) získala jako první status dealera českých státních dluhopisů.

Dealer českých státních dluhopisů má ve srovnání s primárními dealery omezená práva i povinnosti vymezené Dohodou o výkonu práv a povinností dealera českých státních dluhopisů. Pouze primární dealer a dealer českých státních dluhopisů má právo účastnit se aukcí v souladu s aktuálně platnými Pravidly pro primární prodej státních dluhopisů organizovaný Českou národní bankou (úřední sdělení České národní banky ze dne 28. června 2022 o vydání čtvrté verze Pravidel pro primární prodej státních dluhopisů organizovaný Českou národní bankou). Dealerovi náleží právo přístupu do konkurenční části primárních aukcí státních dluhopisů, ale oproti primárním dealerům nemá přístup do nekonkurenční části aukce.

Primárnímu dealerovi a dealerovi náleží právo přístupu k operacím ministerstva na sekundárním trhu, jako jsou přímé prodeje, zpětné odkupy a výměny státních dluhopisů na sekundárním trhu státních dluhopisů či zápůjční facility. Primární dealeři jsou v porovnání s dealery českých státních dluhopisů také protistranou ministerstva při realizaci syndikovaných emisí, privátních umístění a jiných finančních operací státu. Primární dealeři mají také exkluzivní právo účastnit se

pravidelných setkání se zástupci ministerstva, obvykle jednou za pololetí, a podílet se mimo jiné na přípravě emisních kalendářů státních dluhopisů a navrhovat alternativní instrumenty financování výpůjční potřeby státu, včetně navazujících operací pro řízení rizik. Povinností primárního dealera je nakoupit vždy v průběhu čtyř po sobě jdoucích čtvrtletí nejméně 3 % z celkové jmenovité hodnoty střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných v primárních aukcích, včetně nekonkurenčních částí těchto aukcí. Další významnou povinností je rovněž plnit koteční povinnosti na sekundárním trhu prostřednictvím určené elektronické obchodní platformy DETS (Designated Electronic Trading System) s cílem dosáhnout vysoce likvidního sekundárního trhu státních dluhopisů. Pro roky 2022 a 2023 byla touto platformou na základě rozhodnutí Výboru primárních dealerů ze dne 28. června 2021 opět vybrána elektronická obchodní platforma MTS Czech Republic.

V porovnání se statusem primárního dealera nemusí dealer českých státních dluhopisů plnit koteční povinnosti u vybraných státních dluhopisů na sekundárním trhu a plnit nákupy ve výši minimálně 3 % celkové jmenovité hodnoty státních dluhopisů v primárních aukcích. K hlavní povinnosti dealera patří být aktivním účastníkem trhu na vybrané elektronické obchodní platformě, konat v souladu s příslušnými pravidly trhu a přispívat likviditě obchodování na sekundárním trhu se střednědobými a dlouhodobými státními dluhopisy.

Skupina primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů je potvrzována ministerstvem na každý kalendářní rok. V roce 2023 měla Česká republika celkem 9 primárních dealerů a v porovnání s předchozím rokem se počet nezměnil. V roce 2023 byly Dohody v odůvodněných případech uzavírány jako trojstranné, čímž bylo zajištěno širší formalizované pokrytí veškerých obchodních vztahů a aktivit, realizovaných prostřednictvím více entit v rámci příslušných finančních skupin. Takovéto nastavení se v roce 2023 týkalo šesti primárních dealerů. Systém primárních dealerů fungoval v roce 2023 hladce a ze strany primárních dealerů nebyly zaznamenány žádné návrhy na změnu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů.

Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2023

Primární dealeri	
Citibank Europe plc	J.P. Morgan SE
Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	PPF banka a.s.
KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	Société Générale / Komerční banka, a.s.
ING Bank Śląski S.A. / ING Bank N.V.	UniCredit Bank AG / UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s.	
Dealeři	
Goldman Sachs Bank Europe SE	

Zdroj: MF

Hodnocení primárních dealerů

Dlouhodobým cílem řízení státního dluhu je také podpora maximální možné likvidnosti a transparentnosti sekundárního trhu českých státních dluhopisů, k jehož naplnění byla implementována inter-dealer mimoburzovní elektronická obchodní platforma regulovaného trhu MTS Czech Republic pro sekundární trh státních dluhopisů (DETS – Designated Electronic Trading System). K podpoře likvidity sekundárního trhu MTS Czech Republic je možné využít i operace na sekundárním trhu v podobě přímých prodejů, výměn státních dluhopisů s krátkou dobou do splatnosti za dluhopisy s delší dobou do splatnosti, jakož i zpětné

odkupy nelikvidních dluhopisů s krátkou dobou do splatnosti. Platforma poskytuje exekutivní ceny kotovaných státních dluhopisů v reálném čase a tím umožňuje nezpochybnitelné monitorování chování tržních účastníků, které lze využít i jako podklad pro následné hodnocení jejich výkonnosti. Tržním účastníkům poskytuje transparentní informaci o vývoji cen státních dluhopisů České republiky a nepřetržitý přístup k jejich nabídce. Implementace této platformy zároveň umožnila rozšířit okruh primárních dealerů o nové zahraniční účastníky a tvůrce domácího trhu.

Tabulka 22: Celkové hodnocení primárních dealerů

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	73,3
2.	PPF banka a.s.	65,0
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	52,3
4.	J. P. Morgan SE	43,6
5.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	41,4

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

Tabulka 23: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	PPF banka a.s.	39,5
2.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	38,0
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	26,7
4.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	23,3
5.	Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s.	22,5

Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 55.
Zdroj: MF

Tabulka 24: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	35,4
2.	J. P. Morgan SE	32,2
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	25,6
4.	PPF banka a.s.	25,5
5.	UniCredit Bank AG / UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	19,2

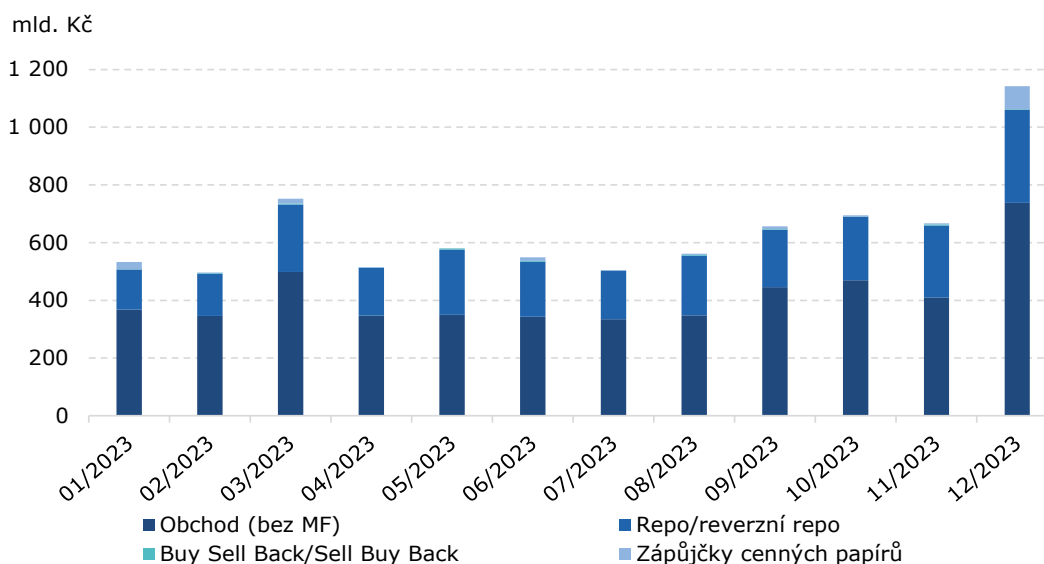
Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 45.
Zdroj: MF

MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů

Podpora maximální možné likvidnosti emisí státních dluhopisů obchodovaných na sekundárním trhu zůstává i nadále dlouhodobým cílem řízení státního dluhu. K tomuto účelu slouží inter-dealer elektronická mimoburzovní obchodní platforma regulovaného trhu MTS Czech Republic pro sekundární trh státních dluhopisů. Dne 11. července 2011 byl zahájen pilotní provoz, na který po třech měsících plynule navázal plný provoz. K podpoře likvidity sekundárního trhu MTS Czech Republic je možné využít i operace na sekundárním trhu v podobě přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů. Platforma MTS Czech Republic dále umožňuje monitorování chování tržních

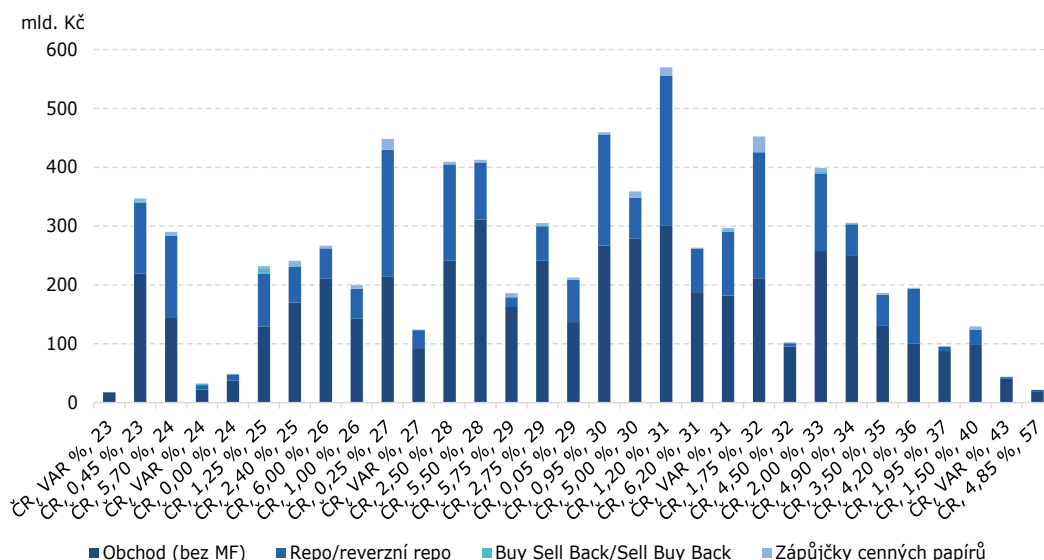
účastníků a dodržování stanovených pravidel v reálném čase jako podklad pro následné hodnocení jejich výkonnosti a bonifikaci. Implementace této platformy také umožnila rozšířit okruh primárních dealerů o nové zahraniční tvůrce domácího trhu. Oficiální trh MTS Czech Republic se stal od svého vzniku integrální součástí celkového sekundárního trhu státních dluhopisů. Tržním účastníkům poskytuje transparentní informaci o vývoji cen státních dluhopisů vydaných na domácím trhu a nepřetržitý přístup k jejich nabídce. MTS Czech Republic byla prodloužena jako akceptovaný DETS na základě rozhodnutí Výboru primárních dealerů ze dne 22. června 2023 do 31. prosince 2025.

Obrázek 51: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP



Poznámka: Vyjádřeno v peněžních prostředcích zobchodovaných střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně vypořádaných v CDCP. Přímé nákupy/prodeje očištěny o operace ministerstva. Repo trh, B/S a S/B trh a zápůjčky cenných papírů očištěny o dvojí započtení transakcí.
Zdroj: MF, CDCP

Obrázek 52: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP podle instrumentu



Poznámka: Vyjádřeno v peněžních prostředcích zobchodovaných střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně vypořádaných v CDCP. Přímé nákupy/prodeje očištěny o operace ministerstva. Repo trh, B/S a S/B trh a zápůjčky cenných papírů očištěny o dvojí započtení transakcí.
Zdroj: MF, CDCP

Rok 2023 byl z hlediska obchodní aktivity na trhu státních dluhopisů obdobný jako v letech 2021 a 2022 a do značné míry odpovídal emisní činnosti ministerstva, když bylo nutné pokrýt na primárním i sekundárním trhu vyšší potřebu financování, přičemž bylo vydáno pět nových emisí korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů.

Vysoké zobchodované jmenovité hodnoty byly dosaženy na dluhopisech s fixním kupónem a splatnostmi mezi roky 2026 až 2034 a u Státního dluhopisu České republiky, 2015–2023, 0,45 % v souvislosti s odkupy ze strany ministerstva především v průběhu března. Konec roku byl ovlivněn nárůstem interních převodů státních dluhopisů v rámci jednotlivých finančních skupin.

Efektivní sekundární trh z pohledu minimalizace transakčních nákladů a udržení hloubky trhu a cenové stability je nezbytnou podmínkou pro realizaci emisní činnosti a pro zajištění hladkého a nákladově efektivního financování v dlouhodobém horizontu. Zároveň je likvidní a hluboký sekundární trh důležitý z hlediska dostatečné absorpce případných šoků na finančním trhu. Za tímto účelem byl s účinností od 1. ledna 2024 na základě předchozí diskuse

s primárními dealery na zasedání Výboru primárních dealerů zveřejněn závazný seznam benchmarkových emisí státních dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota v oběhu je dostatečná, aby umožňovala plnění kotečních povinností tvůrce trhu. Zároveň bude docházet k znovuotevírání benchmarkových emisí s nižší jmenovitou hodnotou, což bude mít další pozitivní dopad na likviditu povinně kotovaných dluhopisů.

V porovnání s rokem 2023 byly do seznamu povinně kotovaných státních dluhopisů pro rok 2024 zařazeny tři nové emise vydané v roce 2023, a to Státní dluhopis České republiky, 2023–2029, 5,75 %, Státní dluhopis České republiky, 2023–2032, 4,50 % a Státní dluhopis České republiky, 2023–2034, 4,90 %. Z důvodu krátké zbytkové doby do splatnosti byl vyřazen Státní dluhopis České republiky, 2021–2024, 0,00 % a Státní dluhopis České republiky, 2020–2025, 1,25 %.

Změnami v seznamu benchmarkových emisí platnými od ledna 2024 se celkový počet povinně kotovaných dluhopisů zvýšil o jeden, jejich počet tak je 20.

Tabulka 25: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. lednu 2024

Číslo emise	Název emise	ISIN	Kupón	Datum splatnosti	Splatnostní koš	Minimální kotovaná jmenovitá hodnota (mil. Kč)
89.	ČR, 2,40 %, 25	CZ0001004253	2,40 %	17.9.2025	A	50
148.	ČR, 6,00 %, 26	CZ0001006506	6,00 %	26.2.2026	A	50
95.	ČR, 1,00 %, 26	CZ0001004469	1,00 %	26.6.2026	A	50
100.	ČR, 0,25 %, 27	CZ0001005037	0,25 %	10.2.2027	A	50
78.	ČR, 2,50 %, 28	CZ0001003859	2,50 %	25.8.2028	B	50
149.	ČR, 5,50 %, 28	CZ0001006696	5,50 %	12.12.2028	B	50
153.	ČR, 5,75 %, 29	CZ0001007025	5,75 %	29.3.2029	B	50
105.	ČR, 2,75 %, 29	CZ0001005375	2,75 %	23.7.2029	B	50
130.	ČR, 0,05 %, 29	CZ0001006076	0,05 %	29.11.2029	B	50
94.	ČR, 0,95 %, 30	CZ0001004477	0,95 %	15.5.2030	B	50
150.	ČR, 5,00 %, 30	CZ0001006688	5,00 %	30.9.2030	C	40
121.	ČR, 1,20 %, 31	CZ0001005888	1,20 %	13.3.2031	C	40
138.	ČR, 1,75 %, 32	CZ0001006233	1,75 %	23.6.2032	C	40
154.	ČR, 4,50 %, 32	CZ0001007033	4,50 %	11.11.2032	C	40
103.	ČR, 2,00 %, 33	CZ0001005243	2,00 %	13.10.2033	C	40
151.	ČR, 4,90 %, 34	CZ0001006894	4,90 %	14.4.2034	C	40
145.	ČR, 3,50 %, 35	CZ0001006431	3,50 %	30.5.2035	C	40
49.	ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	4,20 %	4.12.2036	C	40
142.	ČR, 1,95 %, 37	CZ0001006316	1,95 %	30.7.2037	D	10 ¹
125.	ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	1,50 %	24.4.2040	D	10 ¹

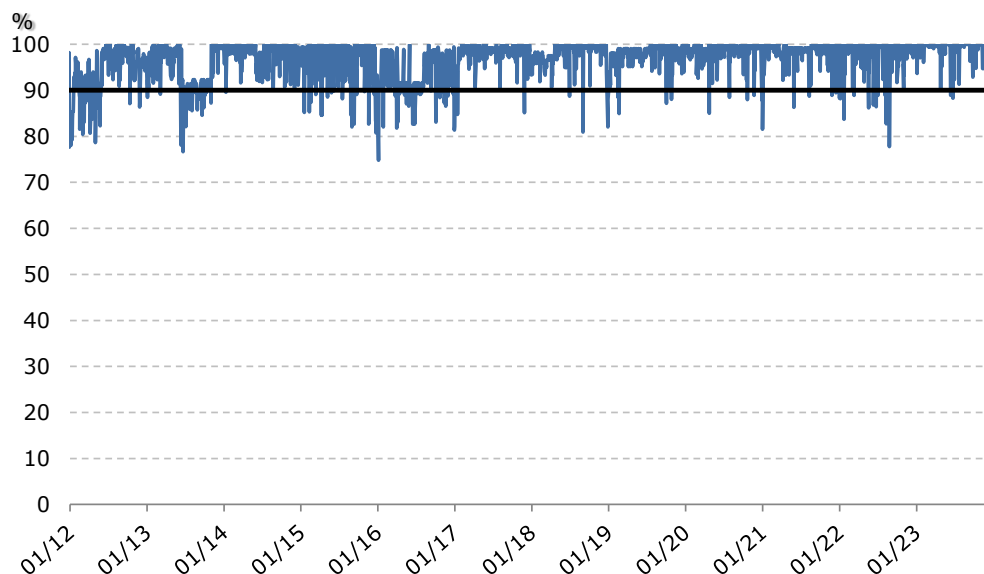
¹ Minimální kotovaná jmenovitá hodnota byla po vzájemné dohodě s primárními dealery stanovena na úrovni 10 mil. Kč.
Zdroj: MF

Primární dealer, který splňuje povinnosti tvůrce sekundárního trhu, kotuje „bid“ a „offer“ ceny u všech povinně kotovaných dluhopisů v minimální kotované celkové jmenovité hodnotě, jenž se různí podle zbytkové doby do splatnosti, minimálně 5 hodin během jednoho obchodního dne.

Kotované ceny se musí nacházet v rámci konkurenčního rozpětí, které se stanovuje na denní bázi u každého povinně kotovaného státního

dluhopisu jako vážený průměr kotovaných rozpětí všech primárních dealerů násobený koeficientem $k = 1,5$. Tato metodika a kvantitativní kritéria byla nastavena po vzájemné diskusi ve Výboru MTS Czech Republic a příslušné kalkulace jsou dostupné všem účastníkům systému. Plnění kótačních povinností je sledováno na denní bázi, hodnocení výkonnosti a aktivity účastníků probíhá na měsíční bázi.

Obrázek 53: Průměrné denní plnění kótačních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic

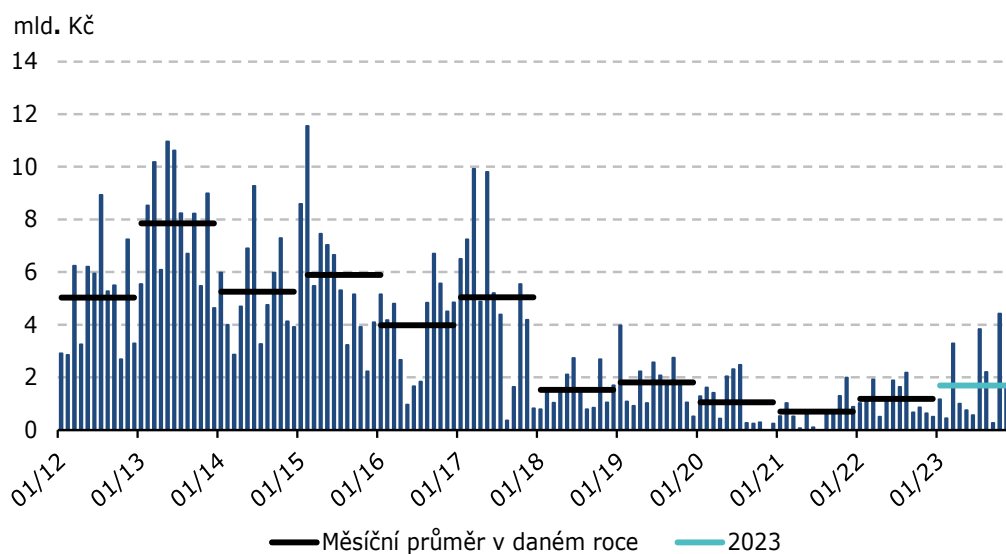


Zdroj: MF, MTS

V roce 2023 se obchodní aktivita na MTS Czech Republic lehce zvýšila, když průměrná měsíční zobchodovaná jmenovitá hodnota bez operací ministerstva dosáhla úrovně 1,7 mld. Kč. Primární dealeři a dealeři spolu vzájemně obchodují především na neregulovaných OTC trzích, které jsou pro obchodování dluhopisů charakteristické. Avšak platforma MTS Czech

Republic díky kótačním povinnostem poskytuje tržním účastníkům, investorům a široké veřejnosti transparentní informaci o denních kotacích cen státních dluhopisů včetně jejich historického vývoje a zároveň poskytuje ministerstvu díky zveřejňování realizovaných obchodů určitý obrázek o aktuální situaci na trhu.

Obrázek 54: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic

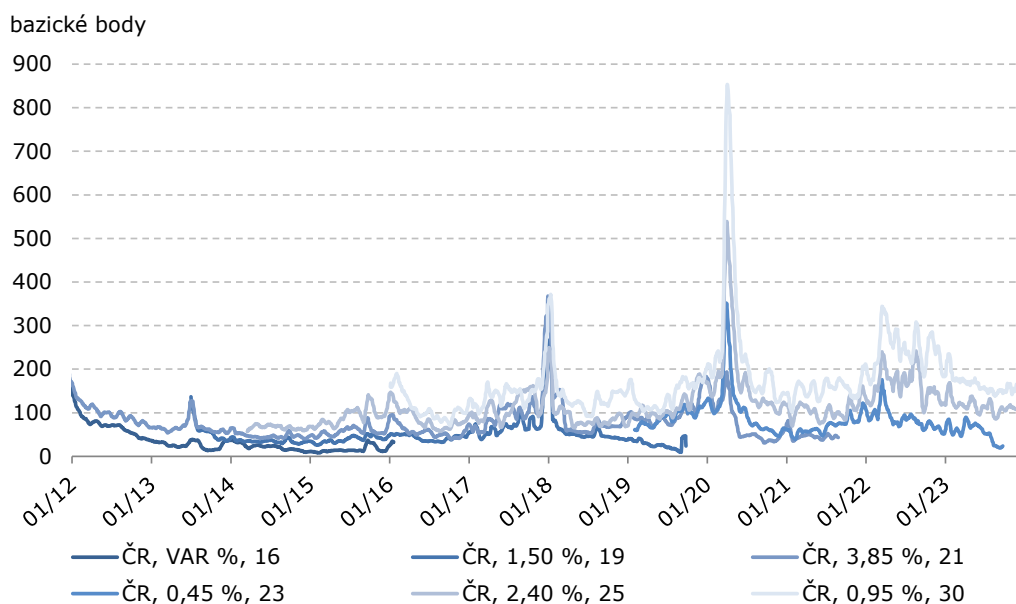


Poznámka: Bez zahrnutí operací ministerstva na sekundárním trhu.
Zdroj: MF, MTS

Nejistota na domácím finančním trhu vyvolaná zejména vývojem světové ekonomiky, energetické krize a přetrvávajícími geopolitickými riziky, se projevila i ve značné volatilitě rozpětí bid a „offer“ cen státních dluhopisů, jejichž hodnoty se v průběhu roku 2023 krátkodobě pohybovaly i mírně přes 300 bazických bodů. Ke stabilizaci trhu, hladkému

plnění kotačních povinností a dlouhodobě nízké výši cenových rozpětí přispívá i skutečnost, že povinné rozpětí „bid“ a „offer“ cen je postaveno na relativní bázi vůči tržnímu průměru všech primárních dealerů. To umožňuje oproti pevně daným rozpětím značnou míru flexibility a adaptace na neustále se měnící a obtížně předvídatelné tržní prostředí.

Obrázek 55: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů na MTS Czech Republic



Poznámka: Rozpětí „bid“ a „offer“ uvedeno ve 14denních klouzavých průměrech.
Zdroj: MF, MTS

Operace na sekundárním trhu

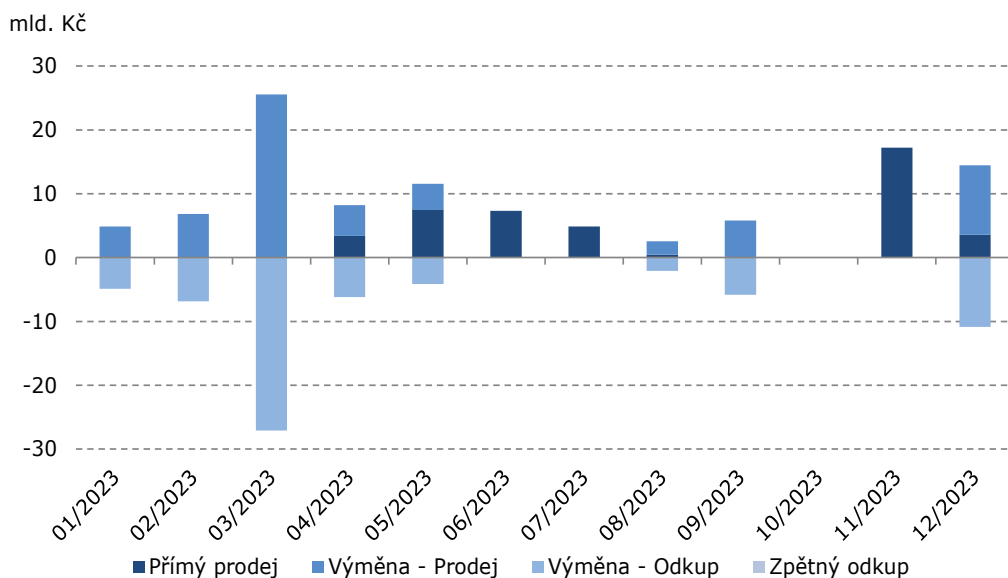
Operace na sekundárním trhu jsou zajištěny zejména prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. Za účelem nejvyšší možné míry transparentnosti jsou všichni primární dealeři a dealeři informováni o záměru provést

zpětný odkup, výměnnou operaci či přímý prodej na sekundárním trhu (typ transakce, státní dluhopisy, maximální jmenovitá hodnota transakcí, čas, kdy budou přijímány nabídky, konverzní poměr u výměn státních dluhopisů, datum vypořádání, kontaktní

osoba) minimálně jeden obchodní den před dnem, ve kterém má transakce proběhnout. Pravidelně jsou zveřejňovány výsledky transakcí (celková jmenovitá hodnota uskutečněných transakcí v rámci jednoho zpětného odkupu, přímého prodeje či výměnné operace státních dluhopisů, počet protistran a vážená průměrná cena) na internetových stránkách ministerstva.

Veškeré operace na sekundárním trhu jsou realizovány flexibilně v závislosti na potřebách ministerstva a situaci na finančních trzích. V průběhu roku 2023 byla prováděna aktivní činnost na sekundárním trhu především za účelem flexibilního doladování pokrytí zvýšené potřeby financování jako doplněk k operacím na primárním trhu a za účelem předsplácení dluhopisů s kratší dobou do splatnosti.

Obrázek 56: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů



Zdroj: MF, MTS

V roce 2023 byly v rámci přímých prodejů nabízeny státní dluhopisy především od dubna do července a od listopadu do prosince, přičemž byly prodány korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 44,4 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 10,0 let. Prodáván byl zejména Státní dluhopis České republiky, 2023–2034, 4,90 % v celkové jmenovité hodnotě 15,3 mld. Kč, Státní dluhopis České republiky, 2022–2035, 3,50 % v celkové jmenovité hodnotě 6,8 mld. Kč, Státní dluhopis České republiky, 2022–2030, 5,00 % v celkové jmenovité hodnotě 6,3 mld. Kč a Státní dluhopis České republiky, 2023–2029, 5,75 % v celkové jmenovité hodnotě 5,5 mld. Kč.

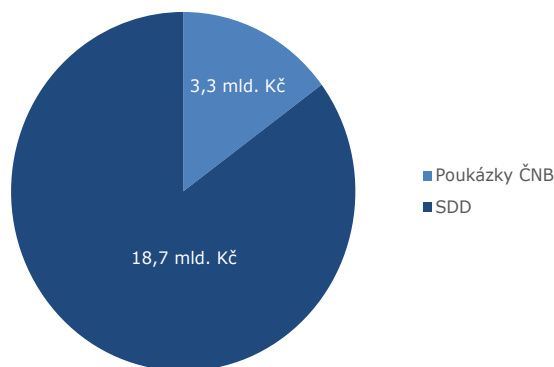
Výměnné operace byly realizovány především v březnu se záměrem odkupu Státního dluhopisu České republiky, 2015–2023, 0,45 % a v prosinci, kdy byl odkoupen Dluhopis České republiky, 2009–2024, 5,70 %. Celkem byly odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 67,9 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 0,6 roku, proti tomu byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 65,0 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 7,6 let.

Také v roce 2023 pokračovala realizace krátkodobých

zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů pro primární dealery a dealery primárně ve formě kolateralizovaných zápůjček cenných papírů. V případě zápůjček cenných papírů má primární dealer a dealer možnost zapůjčit si cenné papíry z majetkových účtů ministerstva za poplatek až na období 90 dní vůči nepeněžnímu kolaterálu ve formě státních pokladničních poukázek, poukázek České národní banky nebo střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Výhodou kolateralizované zápůjčky státních dluhopisů je obousměrná podpora likvidity sekundárního trhu bez dopadu na hrubou výpůjční potřebu státu a rizikové ukazatele dluhového portfolia.

Paralelní trh v podobě kolateralizovaných zápůjček cenných papírů má význam při zamrznutí repo trhu, což by se mohlo projevit nárůstem rozpětí „bid“ a „offer“ cen. Kolateralizované zápůjčky cenných papírů plně pokrývá standardní smluvní dokumentace, tj. příslušná příloha Rámcové smlouvy o obchodování na finančním trhu nebo mezinárodní smlouva Global Master Securities Lending Agreement. Kolateralizované zápůjčky cenných papírů zároveň pomáhají primárním dealerům a dealerům lépe optimalizovat obchodní portfolio bez ohledu na jejich likvidní pozici, a dále výrazně redukuje jejich závislost na repo trhu.

Obrázek 57: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2023



Poznámka: Nezahrnuje SDD vydané na zahraničních trzích.
Zdroj: MF

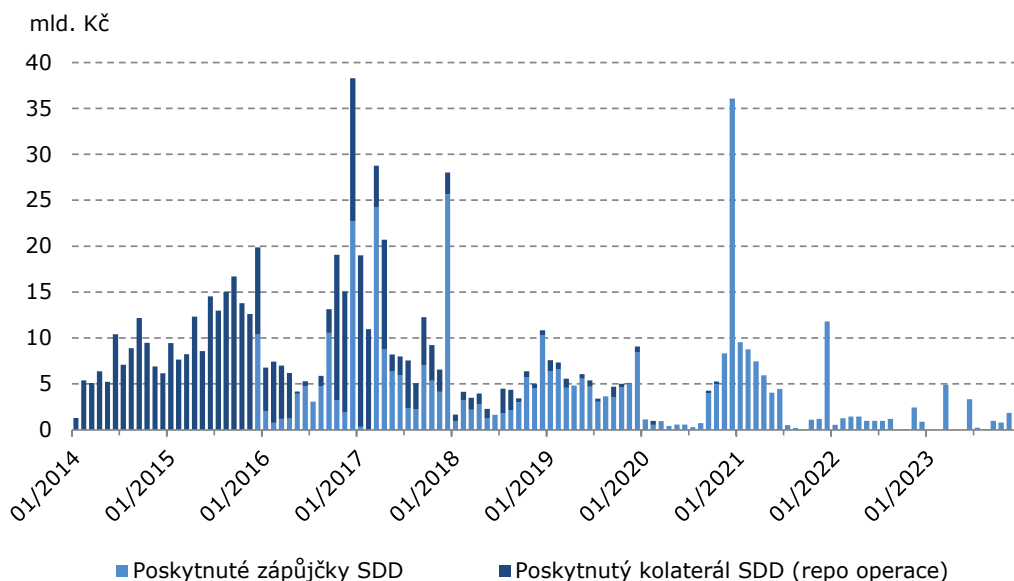
Z pohledu primárních dealerů krátkodobé zápůjční facility umožňují pokrývat jejich krátké pozice a tím přispívat k plynulému plnění kotečních povinností, udržení dostatečné hloubky trhu a likviditě státních dluhopisů i v časech neobvyklých výkyvů na finančních trzích. Zápůjční facility tvoří významnou alternativu pro získání státních dluhopisů v případě zhoršených podmínek na sekundárním trhu a výrazně přispívají k obchodní aktivitě primárních dealerů. Tím umožňují stabilizovat tržní rozpětí kotovaných cen dluhopisů, což se přímo odráží ve snižování prémie za nelikvidnost jako i v poptávce po českých státních dluhopisech ze strany konečných investorů. Celkový rozsah zápůjčních facility

vyjádřený ve jmenovité hodnotě poskytnutého dluhopisu se zvýšil z 12,4 mld. Kč v roce 2022 na 24,3 mld. Kč v roce 2023. Veškeré zápůjční facility byly v roce 2023 tvořeny zápůjčkami cenných papírů. V roce 2023 tvořily nejvýznamnější část zápůjčních facility, vyjádřeno prostřednictvím jmenovité hodnoty poskytnutého dluhopisu, především Státní dluhopis České republiky, 2020–2040, 1,50 % (8,0 mld. Kč), dále pak odkupovaný Státní dluhopis České republiky, 2015–2023, 0,45 % (7,7 mld. Kč) a Dluhopis České republiky, 2009–2024, 5,70 % (2,3 mld. Kč).

I když je primárním cílem zápůjčních facility navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu, výnosy ze zápůjčních facility mají pozitivní vliv na příjmy státního rozpočtu. Získané peněžní prostředky z repo operací, pokud se nejedná o hotovostně neutrální operace, jsou dále za vyšší výnos investovány na peněžním trhu v rámci efektivního řízení likvidity státní pokladny, čímž dochází k dalšímu navýšení výnosů z investiční činnosti ministerstva. V roce 2023 příspěvek zápůjčních facility k výnosům z investičních operací činil 5,0 mil. Kč.

V souvislosti s poskytováním zápůjčních facility a operacemi na sekundárním trhu je aktivně řízen stav státních dluhopisů na majetkových účtech ministerstva s ohledem na poptávku primárních dealerů a dealerů.

Obrázek 58: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facility



Poznámka: Zápůjční facility SDD jsou uvedeny ve jmenovité hodnotě kolaterálu SDD poskytnutého z majetkových účtů ministerstva.
Zdroj: MF

Příloha I

Metodika hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2023

Za účelem podpory účasti primárních dealerů při prodeji střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v zahraniční měně přistoupilo ministerstvo pro potřeby hodnocení k definici různých vah pro státní dluhopisy v domácí a zahraniční měně.

V rámci hodnocení kritéria A. Účast na primárním trhu je sledován podíl daného primárního dealera na primárním trhu státních dluhopisů, tedy podíl akceptovaných nabídek v aukcích státních dluhopisů za hodnocené období. Poměrem akceptovaných nabídek k nákupu k celkové jmenovité hodnotě podaných nabídek k nákupu ministerstvo sleduje ochotu investorů držet střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. Mezi důležité aspekty hodnocení účasti na primárním trhu se rovněž řadí aukční cenová strategie, kde ministerstvo oceňuje ochotu primárních dealerů zaplatit nejvyšší cenu váženou jmenovitou hodnotou aukce státních dluhopisů. V dalším subkritériu je primární dealer hodnocen lépe, pokud je pravidelným účastníkem aukcí bez ohledu na hodnocené období. Maximální počet bodů v posledním subkritériu obdrží primární dealer, který upíše nejvyšší podíl státních pokladničních poukázek prodaných ministerstvem v daném období.

Kvantitativní hodnocení v rámci kritéria B. Účast na

sekundárním trhu a operace s likviditou, které vychází zejména z dostupných statistických a monitorovacích nástrojů elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic, se soustředí na kotační činnost, její kvalitu, zobchodované jmenovité hodnoty a realizované operace s ministerstvem. Hodnocení plnění kotačních povinností je dále předmětem prvního subkritéria. Kvalitou kotační činnosti se rozumí hodnocení průměrného kotovaného rozpětí váženého časem a celkovou jmenovitou hodnotou, jež je dále zohledněno dobou do splatnosti daného dluhopisu. Obdobně se i další subkritérium, které sleduje celkovou zobchodovanou jmenovitou hodnotu, váží dobou do splatnosti daného dluhopisu. U následujícího subkritéria je primární dealer hodnocen na základě jmenovité hodnoty jím uskutečněných obchodů v rámci čtyř skupin typů instrumentů obchodovaných na sekundárním trhu. Celkové hodnocení za subkritérium je poté určeno váženým průměrem těchto podílů za všechny čtyři stanovené skupiny. Páté subkritérium hodnotí ochotu primárních dealerů platit nejvyšší cenu, respektive získat nejnižší cenu váženou celkovou jmenovitou hodnotou a dobou do splatnosti v rámci přímých prodejů, respektive zpětných odkupů státních dluhopisů, či výměn státních dluhopisů na sekundárním trhu.

Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2023

A. Účast na primárním trhu	55 bodů	B. Účast na sekundárním trhu a operace s likviditou	45 bodů
A.1. Podíl na primárním trhu SDD	30 bodů	B.1. Hodnocení kotační povinnosti na DETS	10 bodů
A.2. Spolehlivost aukční poptávky	5 bodů	B.2. Kvalita kotační činnosti na DETS	10 bodů
A.3. Aukční cenová strategie	5 bodů	B.3. Jmenovitá hodnota zobchodovaná na DETS	10 bodů
A.4. Pravidelnost účasti v aukcích	5 bodů	B.4. Operace Ministerstva financí	10 bodů
A.5. Podíl na primárním trhu SPP	10 bodů	B.5. Cenová strategie přímých prodejů, zpětných odkupů a výměn dluhopisů	5 bodů

Zdroj: MF

Příloha II

Tabulka 27: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv

	31. 12. 2022	31. 3. 2023	30. 6. 2023	30. 9. 2023	31. 12. 2023
Státní dluh celkem (mld. Kč)	2 894,8	2 997,0	3 044,4	3 115,0	3 110,9
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč)	2 590,0	2 744,3	2 828,0	2 881,8	3 006,9
Krátkodobý státní dluh (%)	12,1	10,3	10,8	8,6	6,7
Střednědobý státní dluh (%)	47,0	45,9	42,2	44,1	43,8
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	5,1	4,9	5,0	3,2	1,4
Průměrná splatnost (roky)	6,2	6,1	6,2	6,2	6,4
Úroková refixace do 1 roku (%)	23,2	21,7	22,6	20,8	18,5
Průměrná doba do refixace (roky)	5,6	5,5	5,6	5,5	5,6
Variabilně úročený státní dluh (%)	14,4	14,5	11,9	12,3	12,7
Modifikovaná durace (roky)	4,4	4,4	4,6	4,4	4,8
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu (%)	5,8	5,4	5,4	5,4	5,5
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	3,6	3,3	4,1	4,1	4,2
Cizoměnový státní dluh (%)	10,6	8,6	7,7	6,7	6,4
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši státního dluhu (%)	90,1	90,3	90,4	90,3	90,1
Podíl EUR na čisté krátkodobé cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	88,8	89,0	90,9	90,9	90,6
Neobchodovatelný státní dluh (%) ¹	9,8	6,2	5,8	5,5	4,7
Podíl spořicíh státních dluhopisů na státním dluhu (%)	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	2 526,4	2 720,3	2 777,2	2 850,6	2 870,9
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	2 236,8	2 480,2	2 572,3	2 632,5	2 773,0
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	7,9	9,3	10,3	8,1	7,2
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	45,1	44,2	40,4	42,6	43,2
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	0,0	3,4	4,0	2,2	1,6
Průměrná splatnost (roky)	6,3	6,1	6,1	6,2	6,3
Úroková refixace do 1 roku (%)	17,1	18,2	19,7	17,9	16,5
Průměrná doba do refixace (roky)	5,8	5,5	5,6	5,5	5,6
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	12,8	12,3	9,4	9,9	10,3
Modifikovaná durace (roky)	4,6	4,4	4,6	4,4	4,7
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	0,2	0,2	0,2	0,4	1,8
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu	0,2	0,2	0,2	0,2	1,5
Cizoměnový obchodovatelný státní dluh (%)	1,6	3,2	2,7	1,9	2,7
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	0,0	0,0	14,4	64,0	90,6
Podíl EUR na čisté krátkodobé cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Investiční portfolia (mld. Kč)²	37,0	38,1	39,1	40,3	41,1
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Průměrná výnosnost (%)	6,8	6,8	6,8	6,8	6,6
Průměrná splatnost (roky)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Modifikovaná durace (roky)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

¹ Neobsahuje spořicí státní dluhopisy.

² Zahnuje jaderné a důchodové portfolio.

Zdroj: MF

Tabulka 28: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2023

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
ČR, 5,70 %, 24	58.	CZ0001002547	25.5.2024	69 819 020 000	2 400 000 000
ČR, VAR %, 24	147.	CZ0001006498	22.10.2024	27 740 620 000	1 000 000 000
ČR, 0,00 %, 24	135.	CZ0001006167	12.12.2024	40 390 380 000	1 000 000 000
ČR, 1,25 %, 25	120.	CZ0001005870	14.2.2025	119 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 2,40 %, 25	89.	CZ0001004253	17.9.2025	135 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	CZ0001006506	26.2.2026	105 604 160 000	1 395 840 000
ČR, 1,00 %, 26	95.	CZ0001004469	26.6.2026	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 0,25 %, 27	100.	CZ0001005037	10.2.2027	142 396 820 000	7 603 180 000
ČR, VAR %, 27	90.	CZ0001004105	19.11.2027	119 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 2,50 %, 28	78.	CZ0001003859	25.8.2028	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	CZ0001006696	12.12.2028	100 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	CZ0001007025	29.3.2029	66 368 750 000	3 631 250 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	CZ0001005375	23.7.2029	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 0,05 %, 29	130.	CZ0001006076	29.11.2029	84 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 0,95 %, 30	94.	CZ0001004477	15.5.2030	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	CZ0001006688	30.9.2030	142 501 690 000	7 498 310 000
ČR, 1,20 %, 31	121.	CZ0001005888	13.3.2031	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	CZ0001006969	16.6.2031	35 795 400 000	4 204 600 000
ČR, VAR %, 31	139.	CZ0001006241	31.10.2031	115 475 430 000	5 524 570 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	CZ0001006233	23.6.2032	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	CZ0001007033	11.11.2032	50 661 660 000	2 810 000 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	CZ0001005243	13.10.2033	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	CZ0001006894	14.4.2034	71 447 780 000	8 552 220 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	CZ0001006431	30.5.2035	68 381 670 000	1 618 330 000
ČR, 4,20 %, 36	49.	CZ0001001796	4.12.2036	79 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	CZ0001006316	30.7.2037	47 257 780 000	3 742 220 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	CZ0001005920	24.4.2040	65 138 380 000	4 861 620 000
ČR, VAR %, 43	155.	CZ0001007041	18.8.2043	32 994 220 000	7 554 790 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	CZ0001002059	26.11.2057	23 168 960 000	1 831 040 000
Celkem CZK				2 784 142 720 000	78 227 970 000
ČR, 0,00 %, 24 II	146.	CZ0001006480	24.4.2024	1 000 000 000	0
ČR, 0,00 %, 27	129.	CZ0001006043	27.7.2027	500 000 000	0
Celkem EUR				1 500 000 000	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 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2023

ISIN	Měna	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
XS0240954361	JPY	16.1.2036	30 000 000 000	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 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2023

Číslo emise	Splatnost (týdny)	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
904.	4	CZ0001007199	5.1.2024	1 710 000 000	0
905.	13	CZ0001007207	15.3.2024	3 240 000 000	0
906.	13	CZ0001007215	22.3.2024	2 844 000 000	0
902.	52	CZ0001007173	29.11.2024	0	100 000 000 000
Celkem CZK				7 794 000 000	100 000 000 000
897.	13	CZ0001007124	19.1.2024	500 000 000	0
903.	26	CZ0001007181	7.6.2024	1 000 000 000	0
Celkem EUR				1 500 000 000	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 zápujčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 31: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2023

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
SD-R ČR, FIX %, 25	106.	CZ0001005623	1.2.2025	2 691 661 709	0
SD-R ČR, FIX %, 25 II	107.	CZ0001005631	1.4.2025	815 492 193	0
SD-R ČR, FIX %, 25 III	108.	CZ0001005649	1.7.2025	349 935 055	0
SD-I ČR, CPI %, 25	110.	CZ0001005714	1.7.2025	6 254 194 062	0
SD-R ČR, FIX %, 25 IV	111.	CZ0001005730	1.10.2025	51 757 704	0
SD-I ČR, CPI %, 25 II	112.	CZ0001005722	1.10.2025	1 392 503 177	0
SD-F ČR, 1,50 %, 25	113.	CZ0001005748	1.10.2025	13 475 540	0
SD-R ČR, FIX %, 26	114.	CZ0001005763	2.1.2026	48 499 327	0
SD-I ČR, CPI %, 26	115.	CZ0001005771	2.1.2026	1 903 181 704	0
SD-F ČR, 1,25 %, 26	116.	CZ0001005789	2.1.2026	14 473 731	0
SD-R ČR, FIX %, 26 II	117.	CZ0001005813	1.4.2026	41 288 088	0
SD-I ČR, CPI %, 26 II	118.	CZ0001005821	1.4.2026	2 519 173 650	0
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II	119.	CZ0001005805	1.4.2026	15 181 387	0
SD-R ČR, FIX %, 26 III	122.	CZ0001005896	1.7.2026	82 264 449	0
SD-I ČR, CPI %, 26 III	123.	CZ0001005904	1.7.2026	2 489 041 583	0
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III	124.	CZ0001005912	1.7.2026	36 552 642	0
SD-R ČR, FIX %, 26 IV	127.	CZ0001006019	1.10.2026	32 450 746	0
SD-I ČR, CPI %, 26 IV	128.	CZ0001006001	1.10.2026	4 843 421 163	0
SD-R ČR, FIX %, 26 V	131.	CZ0001006092	31.12.2026	37 574 186	0
SD-I ČR, CPI %, 26 V	132.	CZ0001006100	31.12.2026	5 818 292 357	0
SD-R ČR, FIX %, 27	133.	CZ0001006134	1.4.2027	32 828 590	0
SD-I ČR, CPI %, 27	134.	CZ0001006142	1.4.2027	4 062 963 009	0
SD-R ČR, FIX %, 27 II	136.	CZ0001006209	1.7.2027	45 729 280	0
SD-I ČR, CPI %, 27 II	137.	CZ0001006217	1.7.2027	5 422 392 203	0
SD-R ČR, FIX %, 27 III	140.	CZ0001006282	1.10.2027	44 767 449	0
SD-I ČR, CPI %, 27 III	141.	CZ0001006290	1.10.2027	6 623 955 385	0
SD-R ČR, FIX %, 28	143.	CZ0001006324	3.1.2028	96 914 935	0
SD-I ČR, CPI %, 28	144.	CZ0001006332	3.1.2028	46 842 136 527	0
Celkem				92 622 101 831	0

Zdroj: MF

Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2023

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, 2,40 %, 25	89.	25.	11.1.	13.1.	17.9.2025	CZK	4 000 000 000	3 719 040 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	8.	11.1.	13.1.	12.12.2028	CZK	7 000 000 000	14 441 950 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	6.	11.1.	13.1.	30.7.2037	CZK	4 000 000 000	8 562 040 000
ČR, 0,25 %, 27	100.	29.	25.1.	27.1.	10.2.2027	CZK	3 000 000 000	3 043 960 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	11.	25.1.	27.1.	30.9.2030	CZK	7 000 000 000	9 801 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	7.	25.1.	27.1.	30.7.2037	CZK	3 000 000 000	7 293 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	12.	8.2.	10.2.	30.9.2030	CZK	8 000 000 000	9 695 050 000
ČR, VAR %, 31	139.	19.	8.2.	10.2.	31.10.2031	CZK	6 000 000 000	7 535 660 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	23.	8.2.	10.2.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	2 149 930 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	9.	22.2.	24.2.	12.12.2028	CZK	7 000 000 000	9 054 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	20.	22.2.	24.2.	23.6.2032	CZK	4 000 000 000	4 100 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	11.	22.2.	24.2.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 398 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	13.	8.3.	10.3.	30.9.2030	CZK	7 000 000 000	8 293 070 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	8.	8.3.	10.3.	30.7.2037	CZK	2 000 000 000	3 072 740 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	10.	22.3.	24.3.	12.12.2028	CZK	4 000 000 000	7 156 230 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	12.	22.3.	24.3.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	2 682 100 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	24.	22.3.	24.3.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	704 780 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	14.	12.4.	14.4.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 000 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	1.	12.4.	14.4.	14.4.2034	CZK	6 000 000 000	6 000 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	11.	26.4.	28.4.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	9 544 590 000
ČR, VAR %, 31	139.	20.	26.4.	28.4.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	4 628 820 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	2.	26.4.	28.4.	14.4.2034	CZK	6 000 000 000	7 661 370 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	15.	10.5.	12.5.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	7 160 510 000
ČR, VAR %, 31	139.	21.	10.5.	12.5.	31.10.2031	CZK	6 000 000 000	6 736 240 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	13.	10.5.	12.5.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 713 110 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	12.	24.5.	26.5.	12.12.2028	CZK	4 000 000 000	4 584 850 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	16.	24.5.	26.5.	30.9.2030	CZK	4 000 000 000	4 235 180 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	3.	24.5.	26.5.	14.4.2034	CZK	5 000 000 000	8 898 660 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	17.	7.6.	9.6.	30.9.2030	CZK	5 000 000 000	6 478 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	14.	7.6.	9.6.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 000 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	1.	14.6.	16.6.	16.6.2031	CZK	5 000 000 000	10 521 100 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	4.	14.6.	16.6.	14.4.2034	CZK	4 000 000 000	7 135 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	2.	28.6.	30.6.	16.6.2031	CZK	4 000 000 000	10 051 370 000
ČR, VAR %, 31	139.	22.	28.6.	30.6.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	4 110 370 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	9.	28.6.	30.6.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	2 805 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	3.	12.7.	14.7.	16.6.2031	CZK	6 000 000 000	9 092 740 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	5.	12.7.	14.7.	14.4.2034	CZK	4 000 000 000	4 766 330 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	1.	26.7.	28.7.	29.3.2029	CZK	6 000 000 000	9 556 250 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	4.	26.7.	28.7.	16.6.2031	CZK	4 000 000 000	5 274 300 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	6.	26.7.	28.7.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 710 370 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	1.	9.8.	11.8.	11.11.2032	CZK	6 000 000 000	6 175 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	15.	9.8.	11.8.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 036 400 000
ČR, VAR %, 43	155.	1.	16.8.	18.8.	18.8.2043	CZK	4 000 000 000	10 410 720 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	2.	23.8.	25.8.	29.3.2029	CZK	6 000 000 000	8 586 310 000

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, 4,50 %, 32	154. 2.	23.8.	25.8.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	6 488 560 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 7.	23.8.	25.8.	14.4.2034	CZK	2 000 000 000	2 714 490 000
ČR, 5,75 %, 29	153. 3.	6.9.	8.9.	29.3.2029	CZK	6 000 000 000	11 706 880 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 3.	6.9.	8.9.	11.11.2032	CZK	5 000 000 000	5 192 670 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 16.	6.9.	8.9.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 117 060 000
ČR, VAR %, 43	155. 2.	13.9.	15.9.	18.8.2043	CZK	5 000 000 000	9 190 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 18.	20.9.	22.9.	30.9.2030	CZK	5 000 000 000	8 483 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 4.	20.9.	22.9.	11.11.2032	CZK	5 000 000 000	6 240 900 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 8.	20.9.	22.9.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 195 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153. 4.	4.10.	6.10.	29.3.2029	CZK	5 000 000 000	5 999 410 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 9.	4.10.	6.10.	14.4.2034	CZK	2 000 000 000	2 399 060 000
ČR, VAR %, 43	155. 3.	11.10.	13.10.	18.8.2043	CZK	5 000 000 000	5 305 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153. 5.	18.10.	20.10.	29.3.2029	CZK	5 000 000 000	6 450 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 5.	18.10.	20.10.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	4 080 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 10.	18.10.	20.10.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 088 000 000
ČR, VAR %, 43	155. 4.	1.11.	3.11.	18.8.2043	CZK	5 000 000 000	5 643 290 000
ČR, 6,00 %, 26	148. 10.	8.11.	10.11.	26.2.2026	CZK	4 000 000 000	5 104 160 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 6.	8.11.	10.11.	11.11.2032	CZK	3 000 000 000	8 216 660 000
ČR, 5,75 %, 29	153. 6.	22.11.	24.11.	29.3.2029	CZK	5 000 000 000	4 165 900 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 7.	22.11.	24.11.	11.11.2032	CZK	3 000 000 000	4 302 000 000
ČR, VAR %, 43	155. 5.	29.11.	1.12.	18.8.2043	CZK	2 000 000 000	2 170 210 000
ČR, 0,25 %, 27	100. 30.	6.12.	8.12.	10.2.2027	CZK	5 000 000 000	8 396 820 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 25.	6.12.	8.12.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	1 294 470 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 8.	13.12.	15.12.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	7 538 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 11.	13.12.	15.12.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 381 230 000
ČR, 4,85 %, 57	53. 14.	13.12.	15.12.	26.11.2057	CZK	500 000 000	1 168 960 000
Celkem							408 606 870 000

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2023

Název emise	Číslo emise a tranše	Kupón	Průměrná cena	Průměrný výnos do splatnosti (% p. a.) ¹	Bid-to-cover ratio	Prodáno v konkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)	Prodáno v nekonkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)	
ČR, 2,40 %, 25	89.	25.	2,40 %	93,499	5,052	1,44	89,63	3,35
ČR, 5,50 %, 28	149.	8.	5,50 %	105,190	4,466	1,41	184,75	21,56
ČR, 1,95 %, 37	142.	6.	1,95 %	74,358	4,368	1,40	195,29	18,76
ČR, 0,25 %, 27	100.	29.	0,25 %	83,898	4,723	2,62	99,67	1,80
ČR, 5,00 %, 30	150.	11.	5,00 %	103,766	4,404	1,55	134,36	5,66
ČR, 1,95 %, 37	142.	7.	1,95 %	74,630	4,343	1,18	236,17	6,93
ČR, 5,00 %, 30	150.	12.	5,00 %	103,046	4,513	1,72	100,00	21,19
ČR, VAR %, 31	139.	19.	VAR %	99,959	0,665	5,20	105,00	20,59
ČR, 1,50 %, 40	125.	23.	1,50 %	63,518	4,620	2,11	100,00	7,50
ČR, 5,50 %, 28	149.	9.	5,50 %	102,490	4,977	2,10	122,39	6,96
ČR, 1,75 %, 32	138.	20.	1,75 %	77,430	4,809	2,93	99,78	2,73
ČR, 3,50 %, 35	145.	11.	3,50 %	88,111	4,803	2,02	116,50	3,40
ČR, 5,00 %, 30	150.	13.	5,00 %	100,037	4,986	1,86	100,00	18,47
ČR, 1,95 %, 37	142.	8.	1,95 %	70,515	4,841	2,17	134,22	19,42
ČR, 5,50 %, 28	149.	10.	5,50 %	104,443	4,583	1,21	169,50	9,41
ČR, 3,50 %, 35	145.	12.	3,50 %	90,436	4,537	1,21	84,67	4,74
ČR, 1,50 %, 40	125.	24.	1,50 %	63,874	4,598	1,31	34,00	1,24
ČR, 5,00 %, 30	150.	14.	5,00 %	101,910	4,684	1,22	100,00	0,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	1.	4,90 %	102,615	4,592	1,38	100,00	0,00
ČR, 5,50 %, 28	149.	11.	5,50 %	103,652	4,728	2,11	143,17	15,91
ČR, VAR %, 31	139.	20.	VAR %	100,752	-11,780	6,24	100,00	15,72
ČR, 4,90 %, 34	151.	2.	4,90 %	102,126	4,648	1,55	113,89	13,80
ČR, 5,00 %, 30	150.	15.	5,00 %	102,176	4,639	1,19	100,00	19,34
ČR, VAR %, 31	139.	21.	VAR %	100,960	-15,371	3,42	100,00	12,27
ČR, 3,50 %, 35	145.	13.	3,50 %	90,697	4,519	2,54	113,20	22,46
ČR, 5,50 %, 28	149.	12.	5,50 %	103,458	4,760	2,64	108,69	5,93
ČR, 5,00 %, 30	150.	16.	5,00 %	101,557	4,738	2,97	102,13	3,75
ČR, 4,90 %, 34	151.	3.	4,90 %	101,822	4,681	1,32	172,20	5,77
ČR, 5,00 %, 30	150.	17.	5,00 %	103,244	4,465	1,25	129,56	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145.	14.	3,50 %	91,881	4,386	2,73	100,00	0,00
ČR, 6,20 %, 31	152.	1.	6,20 %	112,082	4,377	1,22	210,42	0,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	4.	4,90 %	104,746	4,340	1,26	178,38	0,00
ČR, 6,20 %, 31	152.	2.	6,20 %	112,570	4,301	1,38	243,50	7,78
ČR, VAR %, 31	139.	22.	VAR %	101,341	-21,354	5,60	100,00	2,76
ČR, 1,95 %, 37	142.	9.	1,95 %	76,222	4,224	1,27	280,50	0,00
ČR, 6,20 %, 31	152.	3.	6,20 %	112,072	4,364	1,58	130,00	21,55
ČR, 4,90 %, 34	151.	5.	4,90 %	104,726	4,338	1,50	101,50	17,66
ČR, 5,75 %, 29	153.	1.	5,75 %	107,833	4,175	1,41	146,07	13,20
ČR, 6,20 %, 31	152.	4.	6,20 %	113,705	4,127	1,24	118,75	13,11
ČR, 4,90 %, 34	151.	6.	4,90 %	106,714	4,110	1,25	110,17	13,51
ČR, 4,50 %, 32	154.	1.	4,50 %	102,549	4,159	1,59	100,00	2,92
ČR, 3,50 %, 35	145.	15.	3,50 %	93,959	4,157	1,11	100,00	1,82
ČR, VAR %, 43	155.	1.	VAR %	99,709	2,736	1,97	250,00	10,27
ČR, 5,75 %, 29	153.	2.	5,75 %	105,827	4,551	1,67	122,97	20,14

Název emise	Číslo emise a tranše	Kupón	Průměrná cena	Průměrný výnos do splatnosti (% p. a.) ¹	Bid-to-cover ratio	Prodáno v konkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)	Prodáno v nekonkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)	
ČR, 4,50 %, 32	154.	2.	4,50 %	100,097	4,482	1,84	139,25	22,96
ČR, 4,90 %, 34	151.	7.	4,90 %	103,593	4,465	1,97	122,21	13,52
ČR, 5,75 %, 29	153.	3.	5,75 %	105,233	4,662	1,86	171,20	23,91
ČR, 4,50 %, 32	154.	3.	4,50 %	99,947	4,502	1,28	100,00	3,85
ČR, 3,50 %, 35	145.	16.	3,50 %	91,056	4,496	1,63	100,00	5,85
ČR, VAR %, 43	155.	2.	VAR %	99,567	4,068	1,47	177,64	6,16
ČR, 5,00 %, 30	150.	18.	5,00 %	102,919	4,506	1,39	169,66	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154.	4.	4,50 %	99,958	4,500	1,65	124,82	0,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	8.	4,90 %	102,764	4,561	1,30	106,50	0,00
ČR, 5,75 %, 29	153.	4.	5,75 %	103,721	4,960	2,41	100,00	19,99
ČR, 4,90 %, 34	151.	9.	4,90 %	99,083	5,010	2,87	100,00	19,95
ČR, VAR %, 43	155.	3.	VAR %	99,449	5,377	2,61	100,00	6,10
ČR, 5,75 %, 29	153.	5.	5,75 %	105,576	4,570	1,96	129,00	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154.	5.	4,50 %	98,770	4,663	1,72	102,00	0,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	10.	4,90 %	101,727	4,684	1,85	102,93	0,00
ČR, VAR %, 43	155.	4.	VAR %	99,367	6,213	1,57	100,00	12,87
ČR, 6,00 %, 26	148.	10.	6,00 %	103,377	4,408	2,52	115,03	12,58
ČR, 4,50 %, 32	154.	6.	4,50 %	100,204	4,465	1,57	249,20	24,69
ČR, 5,75 %, 29	153.	6.	5,75 %	106,986	4,261	1,30	83,32	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154.	7.	4,50 %	101,701	4,261	1,45	143,40	0,00
ČR, VAR %, 43	155.	5.	VAR %	99,331	6,406	2,71	103,50	5,01
ČR, 0,25 %, 27	100.	30.	0,25 %	88,305	4,266	1,70	150,00	17,94
ČR, 1,50 %, 40	125.	25.	1,50 %	68,496	4,198	4,71	115,00	14,45
ČR, 4,50 %, 32	154.	8.	4,50 %	103,713	3,990	1,47	167,03	21,43
ČR, 4,90 %, 34	151.	11.	4,90 %	107,463	4,001	1,38	100,00	12,71
ČR, 4,85 %, 57	53.	14.	4,85 %	107,330	4,428	1,81	218,00	15,79
Průměr					1,97	131,01	9,62	

¹ V případě variabilně úročených SDD je uveden průměrný spread oproti PRIBORu v bazických bodech (discount margin).
Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2023

Číslo emise	Splatnost (týdny)	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	Výnos do splatnosti (% p. a.)
873.	4	12.1.	13.1.	10.2.2023	CZK	10 000 000 000	15 186 000 000	6,429
875.	13	26.1.	27.1.	28.4.2023	CZK	10 000 000 000	24 295 000 000	6,406
876.	4	2.2.	3.2.	3.3.2023	CZK	10 000 000 000	17 318 000 000	6,383
877.	26	9.2.	10.2.	11.8.2023	CZK	10 000 000 000	14 812 000 000	6,313
879.	13	23.2.	24.2.	26.5.2023	CZK	10 000 000 000	6 779 000 000	6,277
880.	4	2.3.	3.3.	31.3.2023	CZK	15 000 000 000	16 171 000 000	6,204
881.	26	13.4.	14.4.	13.10.2023	CZK	15 000 000 000	16 373 000 000	6,090
883.	13	27.4.	28.4.	28.7.2023	CZK	15 000 000 000	14 419 000 000	6,065
884.	4	4.5.	5.5.	2.6.2023	CZK	15 000 000 000	13 961 000 000	6,061
885.	13	11.5.	12.5.	11.8.2023	CZK	15 000 000 000	13 243 000 000	6,052
886.	4	18.5.	19.5.	16.6.2023	CZK	15 000 000 000	6 958 000 000	6,040
887.	13	25.5.	26.5.	25.8.2023	CZK	10 000 000 000	6 450 000 000	6,022
888.	26	1.6.	2.6.	1.12.2023	CZK	10 000 000 000	5 058 000 000	6,018
889.	13	22.6.	23.6.	22.9.2023	CZK	10 000 000 000	3 982 000 000	6,005
891.	13	27.7.	28.7.	27.10.2023	CZK	10 000 000 000	4 852 000 000	5,965
892.	13	10.8.	11.8.	10.11.2023	CZK	10 000 000 000	8 580 000 000	5,956
893.	13	24.8.	25.8.	24.11.2023	CZK	10 000 000 000	5 706 000 000	5,954
894.	13	7.9.	8.9.	8.12.2023	CZK	10 000 000 000	4 669 000 000	5,942
895.	13	21.9.	22.9.	22.12.2023	CZK	10 000 000 000	4 713 000 000	5,914
896.	9	12.10.	13.10.	15.12.2023	CZK	10 000 000 000	6 592 000 000	5,821
898.	9	26.10.	27.10.	29.12.2023	CZK	10 000 000 000	5 458 000 000	5,804
899.	4	2.11.	3.11.	1.12.2023	CZK	10 000 000 000	2 935 000 000	5,709
900.	4	9.11.	10.11.	8.12.2023	CZK	10 000 000 000	1 276 000 000	5,707
901.	4	23.11.	24.11.	22.12.2023	CZK	10 000 000 000	3 496 000 000	5,679
902. ¹	52	-	1.12.	29.11.2024	CZK	-	-	-
904.	4	7.12.	8.12.	5.1.2024	CZK	5 000 000 000	1 710 000 000	5,331
905.	13	14.12.	15.12.	15.3.2024	CZK	5 000 000 000	3 240 000 000	5,388
906.	13	21.12.	22.12.	22.3.2024	CZK	5 000 000 000	2 844 000 000	5,219
Celkem CZK							231 076 000 000	6,112²
874.	13	18.1.	20.1.	21.4.2023	EUR	500 000 000	1 000 000 000	2,508
878.	26	15.2.	17.2.	18.8.2023	EUR	500 000 000	1 000 000 000	3,102
882.	13	19.4.	21.4.	21.7.2023	EUR	500 000 000	500 000 000	3,264
890.	13	19.7.	21.7.	20.10.2023	EUR	500 000 000	500 000 000	3,722
897.	13	18.10.	20.10.	19.1.2024	EUR	500 000 000	500 000 000	3,886
903.	26	6.12.	8.12.	7.6.2024	EUR	500 000 000	1 000 000 000	3,890
Celkem EUR							4 500 000 000	3,319²

¹ Technická emise státních pokladničních poukázek.

² Průměrný vážený výnos do splatnosti.

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2023

Název emise	Číslo emise	Datum vydání	Datum splatnosti	Původní doba do splatnosti (roky)	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
SD-R ČR, FIX %, 26 V ¹	131.	31.12.2022 ²	31.12.2026	6,0	238 104
SD-I ČR, CPI %, 26 V ¹	132.	31.12.2022 ²	31.12.2026	6,0	681 011 639
SD-R ČR, FIX %, 26 ¹	114.	2.1.2023	2.1.2026	6,0	510 010
SD-I ČR, CPI %, 26 ¹	115.	2.1.2023	2.1.2026	6,0	222 800 969
SD-F ČR, 1,25 %, 26 ¹	116.	2.1.2023	2.1.2026	6,0	152 180
SD-R ČR, FIX %, 28 ¹	143.	3.1.2023	3.1.2028	6,0	959 556
SD-I ČR, CPI %, 28 ¹	144.	3.1.2023	3.1.2028	6,0	6 142 687 168
SD-R ČR, FIX %, 25 ¹	106.	1.2.2023	1.2.2025	6,0	44 997 461
SD-R ČR, FIX %, 25 II ¹	107.	1.4.2023 ²	1.4.2025	6,0	13 630 476
SD-R ČR, FIX %, 26 II ¹	117.	1.4.2023 ²	1.4.2026	6,0	434 170
SD-I ČR, CPI %, 26 II ¹	118.	1.4.2023 ²	1.4.2026	6,0	334 380 711
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II ¹	119.	1.4.2023 ²	1.4.2026	6,0	191 149
SD-R ČR, FIX %, 27 ¹	133.	1.4.2023 ²	1.4.2027	6,0	244 420
SD-I ČR, CPI %, 27 ¹	134.	1.4.2023 ²	1.4.2027	6,0	605 006 327
SD-R ČR, FIX %, 25 III ¹	108.	1.7.2023 ²	1.7.2025	6,0	5 850 989
SD-I ČR, CPI %, 25 ¹	110.	1.7.2023 ²	1.7.2025	6,0	631 540 751
SD-R ČR, FIX %, 26 III ¹	122.	1.7.2023 ²	1.7.2026	6,0	864 956
SD-I ČR, CPI %, 26 III ¹	123.	1.7.2023 ²	1.7.2026	6,0	251 489 435
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III ¹	124.	1.7.2023 ²	1.7.2026	6,0	399 527
SD-R ČR, FIX %, 27 II ¹	136.	1.7.2023 ²	1.7.2027	6,0	340 459
SD-I ČR, CPI %, 27 II ¹	137.	1.7.2023 ²	1.7.2027	6,0	611 495 186
SD-R ČR, FIX %, 25 IV ¹	111.	1.10.2023 ²	1.10.2025	6,0	651 816
SD-I ČR, CPI %, 25 II ¹	112.	1.10.2023 ²	1.10.2025	6,0	101 742 115
SD-F ČR, 1,50 %, 25 ¹	113.	1.10.2023 ²	1.10.2025	6,0	169 680
SD-R ČR, FIX %, 26 IV ¹	127.	1.10.2023 ²	1.10.2026	6,0	273 565
SD-I ČR, CPI %, 26 IV ¹	128.	1.10.2023 ²	1.10.2026	6,0	353 930 572
SD-R ČR, FIX %, 27 III ¹	140.	1.10.2023 ²	1.10.2027	6,0	333 317
SD-I ČR, CPI %, 27 III ¹	141.	1.10.2023 ²	1.10.2027	6,0	534 192 629
Celkem					10 540 519 337

¹ Zahrnuje tranše vydané formou reinvestice výnosu téhož dluhopisu.

² Případně-li datum reinvestice výnosu na den, který není pracovním dnem, jsou příslušné dluhopisy připsány na majetkový účet vlastníka dluhopisů první následující pracovní den.

Zdroj: MF

Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2023

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota kolaterálu	Přijaté peněžní prostředky	Splacené peněžní prostředky ¹
-	-	-	-	-
Celkem		0	0	0

¹ Zahrnuje i peněžní prostředky ze zápůjčních facilit ve formě repo operací realizovaných v roce 2023, které nebyly v tomto období splaceny.
Zdroj: MF

Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2023

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota	Příjem ¹
ČR, 0,45 %, 23	CZ0001004600	7 700 000 000	3 255 467
ČR, 5,70 %, 24	CZ0001002547	2 342 000 000	294 058
ČR, VAR %, 24	CZ0001006498	233 000 000	17 190
ČR, 1,25 %, 25	CZ0001005870	920 000 000	93 803
ČR, 6,00 %, 26	CZ0001006506	1 144 000 000	110 216
ČR, 5,50 %, 28	CZ0001006696	350 000 000	39 211
ČR, 6,20 %, 31	CZ0001006969	1 900 000 000	433 418
ČR, VAR %, 31	CZ0001006241	404 000 000	71 756
ČR, 1,75 %, 32	CZ0001006233	458 000 000	68 285
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	510 000 000	53 653
ČR, 1,95 %, 37	CZ0001006316	230 000 000	29 457
ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	8 004 000 000	693 778
ČR, VAR %, 43	CZ0001007041	93 000 000	15 801
Celkem		24 288 000 000	5 176 093

¹ Zahrnuje i příjmy ze zápůjčních facilit ve formě kolateralizovaných zápůjček realizovaných v roce 2023, které nebyly v tomto období ukončeny.
Zdroj: MF

Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2023

Datum vypořádání	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
20.1.2023	ČR, 2,75 %, 29	100 000 000	90,600	ČR, 0,45 %, 23	100 000 000	95,600
20.1.2023	ČR, 1,75 %, 32	2 514 000 000	80,660	ČR, 0,45 %, 23	2 514 000 000	95,600
20.1.2023	ČR, 3,50 %, 35	300 000 000	92,750	ČR, 0,45 %, 23	300 000 000	95,600
20.1.2023	ČR, 1,95 %, 37	106 090 000	74,700	ČR, 0,45 %, 23	106 090 000	95,600
23.1.2023	ČR, 2,75 %, 29	300 000 000	91,000	ČR, 0,45 %, 23	300 000 000	95,685
23.1.2023	ČR, 1,75 %, 32	400 000 000	81,300	ČR, 0,45 %, 23	400 000 000	95,685
23.1.2023	ČR, 3,50 %, 35	200 000 000	93,150	ČR, 0,45 %, 23	200 000 000	95,685
23.1.2023	ČR, 1,50 %, 40	950 000 000	65,779	ČR, 0,45 %, 23	950 000 000	95,685
7.2.2023	ČR, 2,40 %, 25	2 100 960 000	93,000	ČR, 0,45 %, 23	2 100 960 000	95,930
7.2.2023	ČR, 2,75 %, 29	395 570 000	90,250	ČR, 0,45 %, 23	395 570 000	95,930
8.2.2023	ČR, 0,25 %, 27	381 180 000	83,710	ČR, 0,45 %, 23	381 180 000	95,950
15.2.2023	ČR, 0,05 %, 29	451 420 000	73,700	ČR, 0,45 %, 23	451 420 000	96,110
15.2.2023	ČR, VAR %, 31	3 522 580 000	100,020	ČR, 0,45 %, 23	3 522 580 000	96,110
6.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	500 000 000	101,660	ČR, 0,45 %, 23	500 000 000	96,190
7.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	305 000 000	101,600	ČR, 0,45 %, 23	305 000 000	96,295
8.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	2 645 000 000	101,800	ČR, 0,45 %, 23	2 645 000 000	96,355
14.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	1 200 920 000	102,450	ČR, 0,45 %, 23	1 200 920 000	96,510
14.3.2023	ČR, 5,00 %, 30	3 525 000 000	100,600	ČR, 0,45 %, 23	3 525 000 000	96,510
16.3.2023	ČR, 5,00 %, 30	3 371 000 000	102,000	ČR, 0,45 %, 23	3 371 000 000	96,800
17.3.2023	ČR, 5,00 %, 30	4 230 090 000	102,020	ČR, 0,45 %, 23	4 230 090 000	96,990

Datum vypořádání	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
21.3.2023	ČR, 1,75 %, 32	783 120 000	79,500	ČR, 0,45 %, 23	783 120 000	97,290
21.3.2023	ČR, 3,50 %, 35	1 183 550 000	90,750	ČR, 0,45 %, 23	1 183 550 000	97,290
27.3.2023	ČR, 1,95 %, 37	1 325 000 000	72,950	ČR, 0,45 %, 23	1 325 000 000	97,235
28.3.2023	ČR, 0,05 %, 29	1 000 000 000	74,300	ČR, 0,45 %, 23	1 000 000 000	97,465
28.3.2023	ČR, 1,95 %, 37	1 000 000 000	73,260	ČR, 0,45 %, 23	1 000 000 000	97,465
29.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	2 000 000 000	104,150	ČR, 0,45 %, 23	2 000 000 000	97,420
29.3.2023	ČR, 1,95 %, 37	1 000 000 000	72,970	ČR, 0,45 %, 23	1 000 000 000	97,420
31.3.2023	ČR, 5,50 %, 28	1 500 000 000	104,360	ČR, 0,45 %, 23	3 000 000 000	97,455
5.4.2023	ČR, 5,50 %, 28	1 250 000 000	103,500	ČR, 0,45 %, 23	2 500 000 000	96,990
5.4.2023	ČR, 1,50 %, 40	100 000 000	63,100	ČR, 0,45 %, 23	200 000 000	96,990
19.4.2023	ČR, 5,50 %, 28	2 850 000 000	102,000	ČR, 0,45 %, 23	2 850 000 000	97,180
19.4.2023	ČR, 4,90 %, 34	620 000 000	100,500	ČR, 0,45 %, 23	620 000 000	97,180
9.5.2023	ČR, 5,00 %, 30	2 805 000 000	102,710	ČR, 0,45 %, 23	2 805 000 000	97,550
9.5.2023	ČR, 4,90 %, 34	1 304 000 000	102,910	ČR, 0,45 %, 23	1 304 000 000	97,550
31.8.2023	ČR, 5,75 %, 29	2 100 000 000	106,010	ČR, 5,70 %, 24	2 100 000 000	100,075
5.9.2023	ČR, 4,90 %, 34	1 300 000 000	104,300	ČR, 5,70 %, 24	1 300 000 000	100,105
18.9.2023	ČR, 5,75 %, 29	2 449 000 000	105,550	ČR, 5,70 %, 24	2 449 000 000	100,270
19.9.2023	ČR, 5,75 %, 29	1 770 000 000	105,650	ČR, 5,70 %, 24	1 770 000 000	100,325
27.9.2023	ČR, 5,75 %, 29	300 000 000	105,000	ČR, 5,70 %, 24	300 000 000	100,405
6.12.2023	ČR, 5,75 %, 29	3 410 000 000	106,900	ČR, 5,70 %, 24	3 410 000 000	100,300
6.12.2023	ČR, 4,50 %, 32	350 000 000	102,150	ČR, 5,70 %, 24	350 000 000	100,300
7.12.2023	ČR, 5,75 %, 29	825 000 000	107,190	ČR, 5,70 %, 24	825 000 000	100,425
11.12.2023	ČR, 5,75 %, 29	3 600 000 000	107,730	ČR, 5,70 %, 24	3 600 000 000	100,435
21.12.2023	ČR, 0,05 %, 29	1 476 980 000	80,530	ČR, 5,70 %, 24	1 476 980 000	100,525
21.12.2023	ČR, 1,50 %, 40	1 200 000 000	70,820	ČR, 5,70 %, 24	1 200 000 000	100,525
Celkem		65 000 460 000			67 850 460 000	

Zdroj: MF

Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2023

Název emise	Číslo emise	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Průměrná cena	Měna	Jmenovitá hodnota
-	-	-	-	-	-	-
Celkem						0

Zdroj: MF

Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2023

Název emise	Číslo emise	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Průměrná cena	Měna	Jmenovitá hodnota
ČR, 0,05 %, 29	130.	4.4.2023	29.11.2029	73,600	CZK	500 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	4.4.2023	30.7.2037	73,000	CZK	1 700 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	18.4.2023	12.12.2028	102,450	CZK	760 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	18.4.2023	30.5.2035	88,400	CZK	458 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	10.5.2023	14.4.2034	103,130	CZK	1 750 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	16.5.2023	14.4.2034	103,935	CZK	1 150 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	16.5.2023	30.7.2037	75,100	CZK	500 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	17.5.2023	30.9.2030	103,050	CZK	1 750 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	17.5.2023	14.4.2034	103,750	CZK	832 500 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	19.5.2023	30.9.2030	103,210	CZK	370 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	19.5.2023	14.4.2034	103,150	CZK	1 100 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	2.6.2023	12.12.2028	104,700	CZK	704 900 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	5.6.2023	30.9.2030	102,500	CZK	2 100 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	5.6.2023	14.4.2034	103,000	CZK	1 339 800 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	6.6.2023	14.4.2034	103,260	CZK	950 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	26.6.2023	14.4.2034	104,800	CZK	150 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	26.6.2023	26.11.2057	102,120	CZK	404 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	28.6.2023	14.4.2034	105,820	CZK	1 669 590 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	18.7.2023	16.6.2031	113,170	CZK	855 890 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	18.7.2023	30.5.2035	93,600	CZK	1 795 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	19.7.2023	14.4.2034	106,200	CZK	1 497 680 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	21.7.2023	14.4.2034	107,440	CZK	116 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	21.7.2023	30.5.2035	95,070	CZK	117 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	24.7.2023	14.4.2034	106,625	CZK	498 700 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	16.8.2023	29.3.2029	107,150	CZK	450 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	2.11.2023	29.3.2029	105,910	CZK	350 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	2.11.2023	11.11.2032	99,130	CZK	600 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	6.11.2023	29.3.2029	106,190	CZK	1 100 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	6.11.2023	14.4.2034	102,790	CZK	600 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	7.11.2023	29.3.2029	106,190	CZK	500 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	7.11.2023	11.11.2032	99,900	CZK	1 477 870 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	8.11.2023	29.3.2029	106,600	CZK	300 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	8.11.2023	14.4.2034	103,600	CZK	360 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	9.11.2023	29.3.2029	106,600	CZK	2 750 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	9.11.2023	14.4.2034	103,600	CZK	3 100 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	21.11.2023	30.9.2030	104,125	CZK	2 120 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	21.11.2023	24.4.2040	66,100	CZK	500 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	22.11.2023	26.2.2026	103,550	CZK	500 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	22.11.2023	30.5.2035	92,200	CZK	2 825 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	29.11.2023	14.4.2034	104,250	CZK	160 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	4.12.2023	24.4.2040	67,020	CZK	1 500 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	5.12.2023	30.5.2035	93,050	CZK	1 038 000 000
ČR, VAR %, 43	155.	5.12.2023	18.8.2043	99,331	CZK	175 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	11.12.2023	30.5.2035	95,000	CZK	600 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	11.12.2023	26.11.2057	106,500	CZK	176 000 000
ČR, VAR %, 43	155.	12.12.2023	18.8.2043	99,331	CZK	100 000 000
Celkem						44 350 930 000

Zdroj: MF

Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2023

Číslo kapitoly	Kapitola	Určení prostředků	Částka (Kč)
-	-	-	-
Celkem			0

Zdroj: MF

Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2023

Protistrana	Jmenovitá hodnota (tis. EUR)	Jmenovitá hodnota (tis. USD)	Jmenovitá hodnota (tis. CHF)	Jmenovitá hodnota (tis. SEK)	Jmenovitá hodnota (mil. Kč)	Realizovaná úspora ¹ (mil. Kč)	Podíl na úspoře (%)
Komerční banka, a.s.	275 957,2	77 794,7	0,0	19 373,4	8 335,2	37,5	31,2
Deutsche Bank AG, Prague Branch	141 066,8	11 731,6	13 982,6	462 000,0	4 932,1	22,4	18,6
Citibank Europe plc	147 310,2	0,0	0,0	0,0	3 589,5	17,6	14,7
J.P. Morgan SE	0,0	0,0	0,0	1 979 699,3	3 999,4	17,4	14,5
Československá obchodní banka, a. s.	79 940,7	74 802,6	2 265,4	0,0	3 630,3	15,3	12,7
PPF banka a.s.	36 699,0	0,0	0,0	0,0	871,8	4,5	3,7
Česká spořitelna, a.s.	35 285,1	0,0	0,0	0,0	828,7	4,1	3,4
ING Bank N.V.	6 108,0	2 606,8	3 119,3	0,0	284,8	1,4	1,1
UniCredit Bank AG	0,0	43,9	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0
Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	0,0	0,0	3,6	0,0	0,1	0,0	0,0
Celkem	722 366,9	166 979,6	19 370,8	2 461 072,6	26 472,8	120,1	100,0

¹ Úspora státního rozpočtu realizovaná zprostředkováním cizoměnových plateb ze státního rozpočtu a do něj daná rozdílem kurzu vyhlášeného ČNB a kurzu devizového trhu.

Zdroj: MF

Klíčové informace 2023

- Stav státního dluhu na úrovni 3 110,9 mld. Kč, tj. 42,3 % HDP
- Potřeba financování: 660,0 mld. Kč
- Hrubá výpůjční potřeba: 585,5 mld. Kč
- Hrubá emise korunových SDD na domácím trhu: 518,0 mld. Kč
- Hrubá emise SDD na domácím trhu denominovaných v měně euro: 0,0 mld. EUR
- Hrubá emise SDD na zahraničních trzích: 0,0 mld. Kč
- Hrubá emise SSD: 10,5 mld. Kč
- Splátky korunových SDD vydaných na domácím trhu: 218,9 mld. Kč
- Splátky SDD vydaných na zahraničních trzích: 0,0 mld. EUR
- Splátky SSD: 1,3 mld. Kč
- Průměrná vážená splatnost prodaných korunových SDD: 9,1 roku
- Průměrný vážený výnos prodaných fixně úročených korunových SDD: 4,51 % p. a.
- Čisté příjmy z operací v rámci řízení likvidity: 23,6 mld. Kč
- Průměrná splatnost státního dluhu: 6,4 roku
- Krátkodobý státní dluh: 6,7 %
- Průměrná doba do refixace státního dluhu: 5,6 roku
- Úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku: 18,5 %

Kontakty

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku



Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 29. únoru 2024
a je také k dispozici prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku

Ministerstvo financí

Letenská 15, 118 10 Praha 1 – Malá Strana

Česká republika

E-mail: middleoffice@mfcr.cz, Refinitiv <MFCR>, Bloomberg <MFCZ>