



**Ministerstvo  
financí**

**odbor Řízení státního dluhu  
a finančního majetku**

# **STRATEGIE**

## **financování a řízení státního dluhu České republiky**

# **2017**

**aktualizace na 2. pololetí**

**30. červen 2017**



# **Ministerstvo financí**

**Strategie financování a řízení státního  
dluhu České republiky na rok 2017  
aktualizace na 2. pololetí**

**Strategie financování a řízení státního  
dluhu České republiky na rok 2017  
aktualizace na 2. pololetí**

30. červen 2017

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

ISSN 1805-7136 (Print)  
ISSN 1805-7144 (On-line)

Vychází 2x ročně, zdarma

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

Ministr financí rozhodl dne 29. června 2017 o struktuře a způsobech krytí potřeby financování v druhém pololetí roku 2017 a schválil základní absolutní a relativní limity pro emisní činnost na domácím a zahraničních finančních trzích a pro aktivní řízení portfolia státního dluhu, finančních aktiv a likvidity souhrnných účtů státní pokladny v jednotlivých měnách (č. j.: MF-18505/2017/2002). Toto rozhodnutí aktualizuje rozhodnutí ministra financí ze dne 21. prosince 2016 (č. j.: MF-44392/2016/2002) prezentované veřejnosti ve formě Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017.

Takto vymezený operační rámec v podobě předkládané Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017 - aktualizace na 2. pololetí umožňuje pružné působení Ministerstva financí na domácím a zahraničních finančních trzích při aktivním zajišťování zdrojů peněžních prostředků sloužících ke krytí potřeby financování a zajišťování denní solventní pozice státu, tedy vytvoření výchozích podmínek pro hladkou realizaci rozpočtové a fiskální politiky vlády.

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017 - aktualizace na 2. pololetí vychází a je v souladu se schváleným zákonem o státním rozpočtu České republiky na rok 2017, vládou schváleným návrhem rozpočtu na rok 2018 včetně střednědobého výhledu do roku 2020, Fiskálním výhledem České republiky z listopadu 2016 a Makroekonomickou predikcí České republiky z dubna 2017.

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017 - aktualizace na 2. pololetí je předkládána prostřednictvím odboru 20 – Řízení státního dluhu a finančního majetku, který je zodpovědný za operace spojené s financováním státu, aktivním řízením portfolia státního dluhu a finančních aktiv, řízením likvidity souhrnných účtů státní pokladny a krátkodobým a dlouhodobým investováním volných peněžních prostředků státních finančních aktiv a souhrnných účtů státní pokladny na finančních trzích.

# Obsah

<b>Úvod.....</b>	<b>9</b>
<b>Klíčové události v druhém pololetí roku 2017.....</b>	<b>9</b>
<b>Ratingové hodnocení České republiky .....</b>	<b>10</b>
<b>Potřeba financování a vývoj státního dluhu .....</b>	<b>10</b>
<b>Program financování a emisní činnost v druhém pololetí roku 2017 .....</b>	<b>12</b>
<b>Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia .....</b>	<b>14</b>
<b>Primární dealeři státních dluhopisů České republiky .....</b>	<b>14</b>
<b>Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2017 .....</b>	<b>15</b>

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky v roce 2017. ....	10
Tabulka 2: Potřeba financování. ....	10
Tabulka 3: Rámcový emisní plán SDD na domácím primárním trhu v roce 2017 a jeho plnění v prvním pololetí. ...	12
Tabulka 4: Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia. ....	14
Tabulka 5: Seznam primárních dealerů státních dluhopisů České republiky pro rok 2017. ....	14

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj státního dluhu České republiky .....	11
---	----

## Seznam použitých zkratk

ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EIB	Evropská investiční banka
ESA 2010	Evropský systém národních účtů 2010
FIX	fixně úročený
HDP	hrubý domácí produkt
JCR	ratingová agentura Japan Credit Rating Agency
Kč	koruna česká
MF	Ministerstvo financí
mld.	miliarda
MTS	Mercato Telematico Secondario
p. b.	procentní bod
R&I	ratingová agentura Rating and Investment Information, Inc.
SDD	střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy
SPP	státní pokladniční poukázky
SSD	spořicí státní dluhopisy
VAR	variabilně úročený

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





## Úvod

Ministerstvo financí (dále Ministerstvo nebo MF) předkládá veřejnosti v souladu s kalendářem uveřejňovaných informací Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017 – aktualizace na 2. pololetí (dále Aktualizace strategie). Možnost aktualizovat plán programu financování a strategické cíle v druhém pololetí roku 2017 si Ministerstvo vyhradilo zejména za účelem pružné reakce na skutečný vývoj potřeby financování a likvidity státní pokladny v průběhu roku 2017 a situace na domácím a zahraničních finančních trzích

z pohledu minimalizace výdajů na obsluhu státního dluhu a řízení finančních rizik.

Aktualizace strategie obsahuje aktualizovaný program financování České republiky v roce 2017, konkrétně pak program financování na druhé pololetí. Limity a cíle pro jednotlivé sledované rizikové ukazatele portfolia státního dluhu definované ve Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2017 (dále Strategie) zůstávají v platnosti i v druhém pololetí roku 2017.

## Klíčové události v druhém pololetí roku 2017

### Potřeba financování ve výši 290,9 mld. Kč

- očekávaná potřeba financování v roce 2017 ve výši 290,9 mld. Kč v závislosti na skutečném rozsahu realizovaných zpětných odkupů a výměnných operací střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a na skutečném výsledku hospodaření státního rozpočtu
- splátka Dluhopisu České republiky, 2012-2017, VAR % v celkové jmenovité hodnotě 46,8 mld. Kč
- splátka Státního dluhopisu České republiky, 2015-2017, 0,00 %, v celkové jmenovité hodnotě 70,0 mld. Kč
- splátka Kuponového spořicího státního dluhopisu České republiky, 2012-2017 II, FIX % v celkové jmenovité hodnotě 1,8 mld. Kč
- splátka Reinvestičního spořicího státního dluhopisu České republiky, 2012-2017 II, FIX % v celkové jmenovité hodnotě 8,1 mld. Kč
- zapořádání disponibilních peněžních prostředků státní pokladny do krytí části potřeby financování v průběhu roku a rozvoj systému správy souhrnných účtů státní pokladny a řízení likvidity

### Primární trh státních dluhopisů

- hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v druhém pololetí roku 2017 v očekávaném rozsahu minimálně 50,0 mld. Kč
- možnost vydání nových benchmarkových fixně úročených korunových státních dluhopisů se splatností podél celé výnosové křivky

- možnost vydání nových korunových státních dluhopisů bez výnosu se splatností podél celé výnosové křivky, jakožto možnou alternativu zejména ke státním pokladničním poukázkám
- znovuotevírání již vydaných emisí fixně a variabilně úročených korunových státních dluhopisů se splatností od roku 2019
- benchmarková zahraniční emise státních dluhopisů v případě nákladově výhodných podmínek
- státní pokladniční poukázky mohou být vydávány ve všech dostupných splatnostech do 1 roku

### Sekundární trh státních dluhopisů

- pokračování v přímých prodejkách a výměnách státních dluhopisů na sekundárním trhu i v druhém pololetí roku 2017 v závislosti na tržní situaci, zájmu ze strany primárních dealerů a dostupnosti státních dluhopisů na majetkovém účtu Ministerstva
- možnost zahájení programu zpětných odkupů v závislosti na zájmu ze strany primárních dealerů a v případě nákladově výhodných podmínek zejména za účelem řízení splatnostního profilu státního dluhu
- pokračování v aktivní podpoře sekundárního trhu pomocí zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve formě repo operací i ve formě kolateralizovaných zápůjček

## Ratingové hodnocení České republiky

Česká republika patří mezi mimořádně spolehlivé emitenty a těší se velkému zájmu domácích i zahraničních investorů, což potvrzují vysoká ratingová hodnocení se stabilním či pozitivním výhledem všech hlavních ratingových agentur s mezinárodní působností. Česká republika má 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.

V první polovině roku 2017 došlo k potvrzení ratingových hodnocení ze strany Standard & Poor's, Fitch Ratings a Rating and Investment Information, Inc.

**Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky v roce 2017**

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraněční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/ potvrzen
Moody's	A1	Stabilní	A1	Stabilní	14. 10. 2016
Standard & Poor's	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	20. 1. 2017
Fitch Ratings	A+	Stabilní	A+	Stabilní	7. 4. 2017
JCR	AA-	Pozitivní	A+	Pozitivní	27. 9. 2016
R&I	AA-	Stabilní	A+	Stabilní	2. 6. 2017

Zdroj: Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings, JCR, R&I

## Potřeba financování a vývoj státního dluhu

Potřeba financování je určena standardními komponentami, které je v daném roce nezbytně pokrýt peněžními prostředky, tj. jedná se zejména o hotovostní schodek státního rozpočtu a veškeré splátky, předčasné splátky, zpětné odkupy a výměny jmenovitých hodnot (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 paralelně s výpůjčními operacemi státu na finančních trzích.

**Tabulka 2: Potřeba financování**

mld. Kč	2017P	2018P	2019P
Schodek státního rozpočtu <sup>1</sup>	60,0	50,0	50,0
Splátky SDD v daném roce <sup>2</sup>	208,1	238,8	242,1
Splátky a předčasné splátky SSD	16,9	16,4	2,7
Splátky SPP a ostatních peněžních instrumentů <sup>3</sup>	4,2	5,0	5,0
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů	1,7	4,8	4,7
<b>Potřeba financování celkem</b>	<b>290,9</b>	<b>315,0</b>	<b>304,5</b>
<b>Potřeba financování celkem v % HDP<sup>4</sup></b>	<b>5,9 %</b>	<b>6,2 %</b>	<b>5,7 %</b>

<sup>1</sup> Pro rok 2017 rozpočtováný schodek, pro rok 2018 vládou schválený návrh schodku a pro rok 2019 vládou schválený návrh střednědobého výhledu.

<sup>2</sup> Včetně vlivu již realizovaných zpětných odkupů a výměn v předchozích letech. Nezahrnuje plánované budoucí zpětné odkupy a výměny SDD.

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

<sup>4</sup> Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 pro roky 2017 až 2019 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2017.

Zdroj: MF

Pro rok 2017 činí aktualizovaná výše potřeby financování 290,9 mld. Kč, avšak její realizovaná výše bude záviset především na skutečném hospodaření státního rozpočtu a výši uskutečněných zpětných odkupů a výměnných operací státních dluhopisů v tomto roce. V případě lepšího hospodaření státního rozpočtu oproti schválenému, resp. oproti jeho střednědobému výhledu, lze očekávat pokles

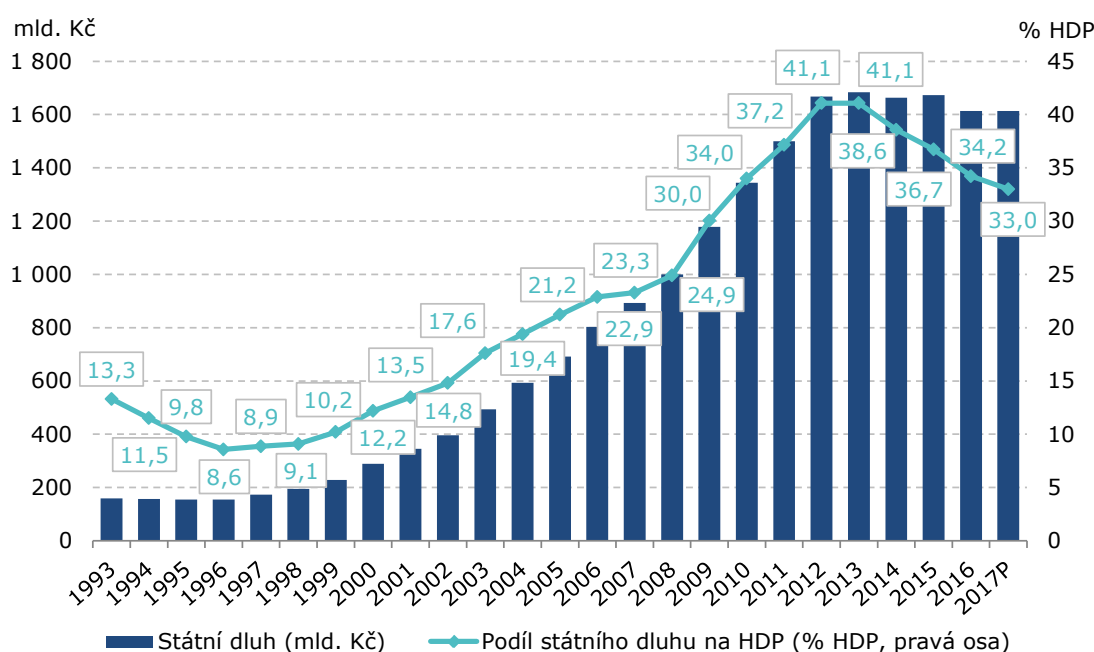
potřeby financování v absolutním i relativním vyjádření a její setrvání pod 6 % HDP v roce 2017 i ve střednědobém výhledu. Ve srovnání se Strategií dochází ke zvýšení potřeby financování v roce 2018 o 3,8 mld. Kč, zejména z důvodu nárůstu splátek střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Nárůst potřeby financování v roce 2019 ve srovnání se Strategií je dán především vyšším vládou

schváleným návrhem střednědobého výhledu schodku státního rozpočtu.

Výsledná hrubá výpůjční potřeba, která je odvozená od potřeby financování a představuje tu její část, jejíž krytí musí být zajištěno výpůjčními operacemi na finančních trzích, především dluhopisových, je závislá na zapojení finančních aktiv, tj. zejména disponibilních zdrojů státní pokladny do krytí potřeby financování. V případě zapojení těchto likvidních aktiv do krytí potřeby financování je výsledná hrubá výpůjční potřeba nižší než celková potřeba financování v příslušném roce, což nastalo

v letech 2013 až 2015. V opačném případě, kdy dochází k akumulaci finančních aktiv, je hrubá výpůjční potřeba financování vyšší než potřeba financování, což nastalo např. v letech 2011 a 2012. Aktivní využití refinančního mechanismu státní pokladny a efektivnější finanční plánování umožní také v roce 2017 snížení rozsahu výpůjčních operací státu, čímž bude dosaženo dalších úspor úrokových výdajů státního rozpočtu. V roce 2017 se očekává další pokles státního dluhu v poměru k HDP, poté co ve srovnání s rokem 2013 došlo ke konci roku 2016 k jeho poklesu o 6,9 procentního bodu.

**Obrázek 1: Vývoj státního dluhu České republiky**



Poznámka: Zdrojem dat HDP v metodice ESA 2010 pro roky 1993 až 2016 je ČSÚ, pro rok 2017 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2017.  
Zdroj: MF, ČSÚ

# Program financování a emisní činnost v druhém pololetí roku 2017

## Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

Celkový plánovaný rozsah jmenovité hodnoty hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v roce 2017 je navýšen na minimální hodnotu 180,0 mld. Kč. Plánovaný rozsah hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v druhém pololetí roku 2017 činí minimálně 50,0 mld. Kč.

Ministerstvo s ohledem na příznivé tržní podmínky, kdy výnosy státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti kratší než 5 let dosahují záporných hodnot, uváží možnost vydávat část emise na kratším konci výnosové křivky s pozitivním dopadem na hospodaření státního rozpočtu a v konečném důsledku na absolutní výši státního dluhu.

V souladu se Strategií zváží Ministerstvo v druhém pololetí roku 2017 vydání nových emisí

střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů se splatností od roku 2021 s cílem sblížit kupónové sazby nově vydaných státních dluhopisů s aktuálně přetrvávajícími tržními podmínkami. Při výběru konkrétních splatností a typu instrumentu bude Ministerstvo pružně reagovat na vývoj tržních podmínek a na poptávku ze strany primárních dealerů. Pokud v průběhu druhého pololetí roku 2017 dojde k neočekávané změně podmínek na trhu státních dluhopisů České republiky, vyhrazuje si Ministerstvo možnost nové dluhopisy nevydat.

Emisní činnost včetně zařazení variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bude uskutečňována s ohledem na rizikovitost dluhového portfolia a dodržení strategických cílů a limitů pro rizikové ukazatele.

**Tabulka 3: Rámcový emisní plán SDD na domácím primárním trhu v roce 2017 a jeho plnění v prvním pololetí**

mld. Kč	Rámcový rozsah prodeje	Hrubá emise v prvním pololetí 2017
<b>Fixně úročené SDD</b>		
Segment splatnosti do 5 let	Max. 150	74,5
Segment splatnosti od 5 do 10 let	Max. 120	29,0
Segment splatnosti nad 10 let	Max. 70	23,1
<b>Variabilně úročené SDD</b>		
	Max. 70	1,0

Zdroj: MF

Ministerstvo také zváží možnost pokračovat i v průběhu druhého pololetí roku 2017 v přímých prodeích střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů z vlastního majetkového účtu na sekundárním trhu prostřednictvím elektronické platformy MTS Czech Republic jako vhodném doplňku k emisní činnosti na primárním trhu vzhledem k výrazně vyšší pružnosti takovýchto prodejů, kdy tyto operace mohou být prováděny častěji a v omezeném rozsahu celkové jmenovité hodnoty oproti aukcím na primárním trhu. Přímé prodeje mohou být realizovány v situaci, kdy ze strany primárních dealerů opadne zájem na využívání těchto státních dluhopisů v rámci zápůjčních facilit, a v případě státních dluhopisů s dlouhou dobou do splatnosti také k řízení průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia.

Uskutečnění benchmarkové emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích v druhém pololetí roku 2017 bude záviset především na aktuálních podmínkách na domácím a zahraničních trzích, které bude Ministerstvo v průběhu roku intenzivně sledovat a vyhodnocovat ve spolupráci se smluvními primárními dealery. Podmínkou realizace benchmarkové zahraniční

emise jsou nižší úrokové výdaje spojené s emisí státních dluhopisů na zahraničním trhu ve srovnání se srovnatelnou emisí státních dluhopisů na domácím trhu po zohlednění nákladů na řízení měnového rizika.

Konkurenční část primární aukce korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bude také v průběhu druhého pololetí roku 2017 probíhat v tradiční aukční den ve středu, zatímco nekonkurenční část primární aukce tradičně ve čtvrtek. Vypořádání probíhá podle standardu T+2 pro vypořádání operací na primárním trhu, zpravidla v pátek.

Emisní kalendáře střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů společně s indikativní maximální celkovou výší jmenovité hodnoty těchto dluhopisů prodaných v aukcích na příslušné čtvrtletí budou i v druhém pololetí roku 2017 uveřejňovány měsíčně, zpravidla třetí pracovní pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud Ministerstvo neoznámí jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2018, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2018. Ministerstvo si

nadále ponechává možnost přistoupit dle aktuálního vývoje tržní situace a poptávky ze strany primárních dealerů k aktualizaci emisního kalendáře.

Ministerstvo si rovněž vyhrazuje právo změnit nabízený dluhopis za dluhopis s obdobnou splatností, přičemž výběr konkrétního dluhopisu bude uveřejněn v oznámení o aukci nejpozději jeden pracovní den před datem konání její konkurenční

části. Jmenovitá hodnota střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nabízená do konkurenční části aukce bude v rámci emisního kalendáře uveřejněna v indikativní maximální výši nebo v indikativním rozpětí. Při výběru konkrétních splatností a typu instrumentu bude Ministerstvo pružně reagovat na vývoj tržních podmínek a na poptávku ze strany primárních dealerů.

## **Instrumenty peněžního trhu a ostatní dluhové instrumenty**

Státní pokladniční poukázky bude Ministerstvo nabízet ve všech dostupných splatnostech do jednoho roku s cílem maximálně využívat aktuální situace na trhu s ohledem na aktuální výpůjční potřebu a efektivní řízení likvidity státní pokladny s tím, že státní pokladniční poukázky s relativně krátkou dobou do splatnosti plánuje Ministerstvo nadále nabízet i během druhého pololetí roku 2017 v případě, že nedojde ke zhoršení tržní situace a následnému zvýšení výnosů na krátkém konci výnosové křivky do kladných hodnot.

Státní pokladniční poukázky budou během druhého pololetí roku 2017 i nadále vydávány v tradiční aukční den ve čtvrtek s vypořádáním T+1, zpravidla v pátek.

Emisní kalendáře státních pokladničních poukázek s konkrétní splatností nabízených do jednotlivých aukcí budou uveřejňovány měsíčně, zpravidla třetí pracovní pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud Ministerstvo neoznámí jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2018, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2018. Jmenovitá hodnota státních pokladničních poukázek nabízená do aukce se bude uveřejňovat v předem stanoveném indikativním rozpětí či se uvede její indikativní maximální výše. Ministerstvo si však vyhrazuje právo rozpětí či maximální výši změnit podle aktuální potřeby v závislosti na situaci

na trhu a poptávce ze strany primárních dealerů. Současně s emisním kalendářem bude Ministerstvo uveřejňovat i indikativní maximální výši celkové jmenovité hodnoty emise státních pokladničních poukázek na příslušné čtvrtletí.

V průběhu druhého pololetí roku 2017 plánuje Ministerstvo rovněž intenzivně využívat zápůjční facility střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve formě repo operací i ve formě kolateralizovaných zápůjček, kdy Ministerstvo poskytuje za poplatek krátkodobě státní dluhopisy České republiky z vlastního majetkového účtu oproti jinému státnímu dluhopisu České republiky či poukázce ČNB. Této facility mohou využívat primární dealeri na období až 90 dní. Cílem těchto operací je navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu. Rozsah uskutečněných zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2017 bude především záviset na poptávce po konkrétních státních dluhopisech ze strany investorů s tím, že Ministerstvo bude připraveno tuto poptávku pružně uspokojovat dle dostupnosti státních dluhopisů na majetkovém účtu Ministerstva.

V roce 2017 neplánuje Ministerstvo čerpání žádných dalších tranší úvěrů přijatých od EIB, ani přijímání úvěrů od ostatních mezinárodních finančních institucí.

## **Program zpětných odkupů a výměnných aukcí na sekundárním trhu**

Ministerstvo plánuje zařadit státní dluhopisy do zpětných odkupů a výměnných operací v závislosti na tržní situaci v příslušném segmentu výnosové křivky a jejich uskutečnění bude záviset zejména na poptávce ze strany primárních dealerů. Výměnné operace, které byly úspěšně implementovány

a prováděny v roce 2016, a zpětné odkupy budou i nadále k dispozici primárním dealerům prostřednictvím elektronické platformy MTS Czech Republic. Dopady těchto operací ovlivňují potřebu financování a výpůjční potřebu a mají pozitivní vliv na refinanční riziko portfolia státního dluhu.

## Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia

Cíle a limity jednotlivých rizikových ukazatelů portfolia státního dluhu pro střednědobý horizont vyhlášené ve Strategii zůstávají v platnosti i v druhém pololetí roku 2017. Pomocí těchto střednědobých cílů a limitů jsou řízena tržní rizika, mezi která patří refinanční, úrokové a měnové riziko.

V rámci refinančního rizika Ministerstvo veřejně vyhláší střednědobé cíle a limity pro ukazatele podíl krátkodobého dluhu (dluh splatný do jednoho roku) na celkovém státním dluhu, podíl střednědobého dluhu (dluh splatný do pěti let) na celkovém státním dluhu a průměrná doba do splatnosti portfolia státního dluhu.

V oblasti úrokového rizika Ministerstvo veřejně vyhláší střednědobé cíle a limity pro ukazatele podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém

státním dluhu a průměrná doba do refixace portfolia státního dluhu.

V oblasti měnového rizika Ministerstvo veřejně vyhláší limity na podíl čisté cizoměnové expozice na státním dluhu s dopadem na výši státního dluhu a s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu.

Vyhlášené střednědobé cíle a limity pro rizikové ukazatele v oblasti úrokového a refinančního rizika jsou v souladu se Strategií porovnávány s jejich klouzavými 12měsíčními průměry.

V případě ukazatelů refinančního a úrokového rizika připouští Ministerstvo jejich krátkodobou odchylku od stanovených střednědobých cílů a limitů s tím, že budou dodrženy do konce střednědobého horizontu.

**Tabulka 4: Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia**

UKAZATEL	Vyhlášené cíle a limity pro střednědobý horizont
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně
Průměrná doba do splatnosti	6,0 roku <sup>1</sup>
Úroková refixace do 1 roku	30,0 až 40,0 %
Průměrná doba do refixace	4,0 roku
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu	15,0 % <sup>2</sup>
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu	15,0 % <sup>2</sup>

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

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

Zdroj: MF

## Primární dealeři státních dluhopisů České republiky

Korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy i státní pokladniční poukázky budou v aukcích nabízeny skupině primárních dealerů, kteří mají s Ministerstvem uzavřenou platnou Dohodu

o výkonu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů. Počet primárních dealerů pro druhé pololetí roku 2017 činí 10. Jejich seznam obsahuje následující tabulka.

**Tabulka 5: Seznam primárních dealerů státních dluhopisů České republiky pro rok 2017**

Primární dealeři	
Citibank Europe plc	ING Bank N.V.
Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	J. P. Morgan Securities plc
KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a.s.	Société Générale / Komerční banka, a.s.
Goldman Sachs International	PPF banka a.s.
HSBC Bank plc	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Zdroj: MF

# Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2017

## Červenec

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

## Srpen

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

## Září

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

## Říjen

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

## Listopad

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

## Prosinec

PO	ÚT	ST	ČT	PÁ	SO	NE
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

- Uveřejnění Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2018  
- čtvrtý týden v prosinci
- Uveřejnění Čtvrtletní zprávy o řízení státního dluhu České republiky  
- třetí pátek v měsíci následujícím po konci čtvrtletí
- Uveřejnění Čtvrtletních přehledů o stavu a vývoji státního dluhu a statistiky Fiskálních dat (standard SDDS Plus) – Česká republika – dluh ústředních vládních institucí  
- třetí pátek v měsíci následujícím po konci čtvrtletí
- Uveřejnění statistiky Státních dluhopisů podle typu instrumentu, statistiky Státních dluhopisů podle typu držitele a statistiky Státních dluhopisů podle doby splatnosti  
- poslední pracovní den v měsíci
- Uveřejnění emisních kalendářů SPP a SDD na následující měsíc  
- třetí pondělí v měsíci předcházejícím měsíci aukcí s výjimkou prosince, kdy bude emisní kalendář uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2018

Ministerstvo si vyhrazuje právo v případě potřeby změnit data uveřejnění jednotlivých informací z důvodu pružné reakce na situaci na finančních trzích. Případná změna bude včas komunikována s veřejností prostřednictvím internetových stránek Ministerstva.



\*\*\*

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 30. červnu 2017. Ministerstvo financí si vyhrazuje právo během roku 2017 pružně reagovat pomocí svých nástrojů na skutečný vývoj potřeby financování. Plnění plánovaného programu financování a vyhlášených strategických cílů bude záviset na vývoji situace na domácím a zahraničních finančních trzích z pohledu minimalizace výdajů na obsluhu státního dluhu a řízení finančních rizik.

Tato publikace je dostupná také prostřednictvím internetu na:

[www.mfcr.cz/statnidluh](http://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: [pd@mfcr.cz](mailto:pd@mfcr.cz), Reuters <MFCR>