



**Ministerstvo  
financí**

**odbor Řízení státního dluhu  
a finančního majetku**

# **STRATEGIE**

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

# **2019**

**aktualizace na 2. pololetí**

**28. červen 2019**



# **Ministerstvo financí**

**Strategie financování a řízení státního  
dluhu České republiky na rok 2019  
aktualizace na 2. pololetí**

**Strategie financování a řízení státního  
dluhu České republiky na rok 2019  
aktualizace na 2. pololetí**

28. červen 2019

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

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

Vychází 2x ročně, zdarma

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

Dne 28. června 2019 bylo rozhodnuto o struktuře a způsobech krytí potřeby financování v druhém pololetí roku 2019 a byly schváleny 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-16009/2019/2002-1). Toto rozhodnutí aktualizuje rozhodnutí ministryně financí ze dne 17. prosince 2018 (č. j.: MF-30170/2018/2002-1) prezentované veřejnosti ve formě Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019.

Takto vymezený operační rámec v podobě předkládané Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019 - aktualizace na 2. pololetí umožňuje pružné působení Ministerstva financí na domácím a zahraničních finančních trzích při aktivním získávání 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 2019 - aktualizace na 2. pololetí vychází a je v souladu se schváleným zákonem o státním rozpočtu České republiky na rok 2019, vládou schváleným návrhem státního rozpočtu na rok 2020 včetně střednědobého výhledu do roku 2022, Fiskálním výhledem České republiky z listopadu 2018 a Makroekonomickou predikcí České republiky z dubna 2019.

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019 - 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 2019.....</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 2019.....</b>	<b>12</b>
<b>Přímý prodej státních dluhopisů občanům.....</b>	<b>14</b>
<b>Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia .....</b>	<b>14</b>
<b>Primární dealeři státních dluhopisů České republiky .....</b>	<b>15</b>
<b>Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2019 .....</b>	<b>16</b>

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky v roce 2019. ....	10
Tabulka 2: Potřeba financování. ....	10
Tabulka 3: Rámcový emisní plán korunových SDD na domácím primárním trhu v roce 2019 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 2019. ....	15

## Seznam obrázků

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

## Seznam použitých zkratk

CPI	index spotřebitelských cen
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

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 2019 – aktualizace na 2. pololetí (dále Aktualizace strategie). Možnost aktualizovat plán programu financování a strategické cíle v druhém pololetí roku 2019 si Ministerstvo vyhradilo zejména za účelem pružné reakce na skutečný vývoj potřeby financování a likvidity státní pokladny v průběhu roku 2019 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 2019, 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 2019 (dále Strategie) zůstávají v platnosti i v druhém pololetí roku 2019.

Základní východiska a parametry Aktualizace strategie byly projednány na 20. zasedání Výboru primárních dealerů dne 28. 6. 2019.

## Klíčové události v druhém pololetí roku 2019

### Potřeba financování ve výši 193,7 mld. Kč

- očekávaná potřeba financování v druhém pololetí roku 2019 ve výši 193,7 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 Státního dluhopisu České republiky, 2016–2019, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 70,0 mld. Kč
- splátka Státního dluhopisu České republiky, 2013–2019, 1,50 % v celkové jmenovité hodnotě 79,6 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 korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v druhém pololetí roku 2019 v očekávaném rozsahu minimálně 50,0 mld. Kč
- možnost vydání nové benchmarkové fixně úročené korunové emise státních dluhopisů se splatností podél celé výnosové křivky
- znovuotevírání již vydaných emisí státních dluhopisů se splatností od roku 2021
- znovuotevírání emise střednědobého státního eurodluhopisu bez výnosu splatného v roce 2021 a navýšení jeho jmenovité hodnoty v oběhu na minimálně 1 mld. EUR

- 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 v závislosti na tržní situaci, zájmu ze strany primárních dealerů a dealerů a dostupnosti státních dluhopisů na majetkovém účtu Ministerstva
- možnost zahájení programu zpětných odkupů v závislosti na zájmu ze strany primárních dealerů a 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

### Přímý prodej státních dluhopisů občanům

- pokračování v přímých prodejkách státních dluhopisů občanům ve čtvrtletních intervalech při zachování možnosti každodenního úpisu
- upisovací období od 1. 7. 2019 do 13. 9. 2019 s datem vydání 1. 10. 2019 a od 16. 9. 2019 do 20. 12. 2019 s datem vydání 2. 1. 2020
- postupná elektronizace systému prodeje státních dluhopisů občanům za účelem snížení nákladů na distribuci
- rozšíření portfolia typů nabízených státních dluhopisů pro úpis

## 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 2019 došlo k udělení ratingového hodnocení ze strany European Rating Agency na úrovni AA- se stabilním výhledem a k potvrzení ratingových hodnocení ze strany S&P Global Ratings a Fitch Ratings. Ratingové agentury pravidelně oceňují zejména zdravé veřejné finance, nízký dluh a stabilní bankovní sektor.

**Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky v roce 2019**

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraníční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/potvrzen
Moody's	A1	Pozitivní	A1	Pozitivní	20.4.2018
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	18.1.2019
Fitch Ratings	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	1.2.2019
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	25.7.2018
R&I	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	5.11.2018
Scope Ratings	AA	Stabilní	AA	Stabilní	26.1.2018
Dagong Global Credit Rating	A+	Stabilní	A+	Stabilní	16.10.2018
European Rating Agency	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	1.2.2019

Zdroj: Moody's, S&P Global Ratings, Fitch Ratings, JCR, R&I, Scope Ratings, Dagong Global Credit Rating, European Rating Agency

## Potřeba financování a vývoj státního dluhu

Potřeba financování je určena standardními složkami, které je v daném roce nezbytné pokrýt peněžními prostředky, tj. jedná se zejména o hotovostní schodek státního rozpočtu a řádné splátky, předčasné splátky, zpětné odkupy a výměny jmenovitých hodnot (jistin) státního dluhu, včetně souvisejících derivátů. Financujícím

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 výpůjčnými operacemi státu na finančních trzích.

**Tabulka 2: Potřeba financování**

mld. Kč	2019P	2020P	2021P
Schodek státního rozpočtu <sup>1</sup>	40,0	40,0	40,0
Splátky SDD <sup>2</sup>	238,5	183,9	178,9
Splátky a předčasné splátky SSD	2,7	2,6	0,0
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu <sup>3</sup>	43,5	53,9	40,0
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů <sup>4</sup>	4,7	3,8	3,5
<b>Potřeba financování celkem</b>	<b>329,4</b>	<b>284,2</b>	<b>262,4</b>
<b>Potřeba financování celkem v % HDP<sup>5</sup></b>	<b>5,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,3%</b>

<sup>1</sup> Pro rok 2019 rozpočtováný schodek, pro rok 2020 vládou schválený návrh schodku a pro rok 2021 vládou schválený návrh střednědobého výhledu.

<sup>2</sup> Včetně vlivu již realizovaných zpětných odkupů a výměnných operací v předchozích letech. Nezahrnuje plánované budoucí zpětné odkupy a výměnné operace SDD.

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

<sup>4</sup> Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí.

<sup>5</sup> Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 pro roky 2019 až 2021 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2019.

Zdroj: MF

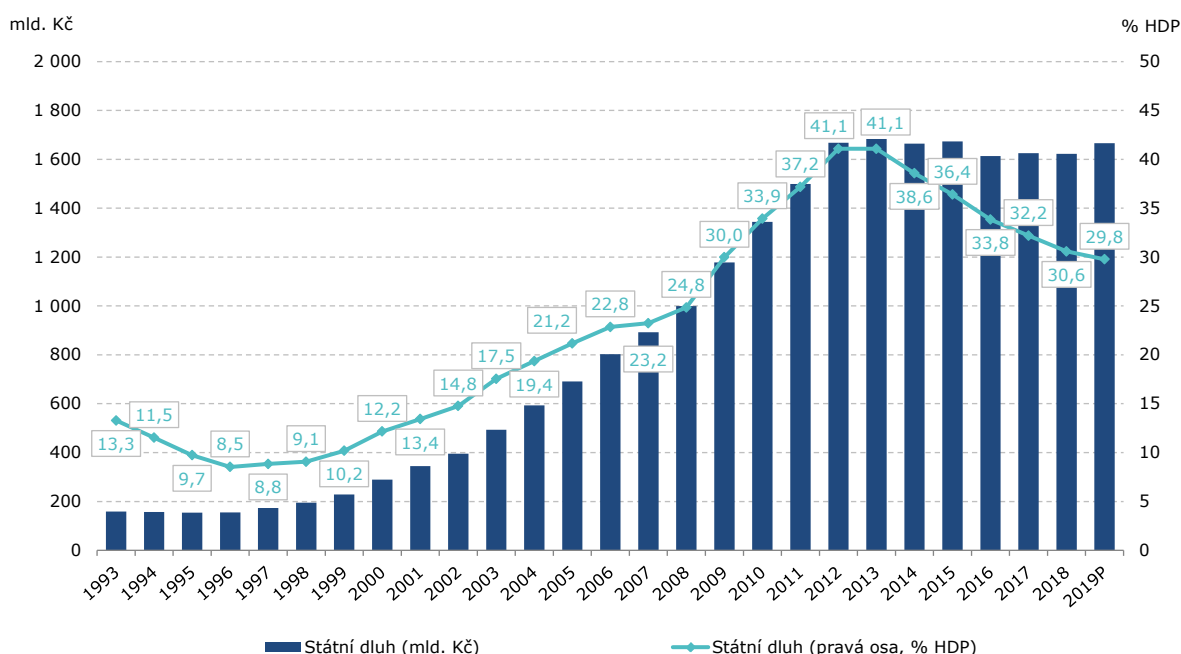
Pro rok 2019 činí aktualizovaná výše potřeby financování 329,4 mld. Kč, tj. přibližně 5,9 % HDP, avšak její realizovaná výše bude záviset především na skutečném hospodaření státního rozpočtu a realizovaných výměnných operacích a zpětných odkupech státních dluhopisů v tomto roce. Oproti roku 2019 dojde ve střednědobém výhledu k poklesu očekávané potřeby financování o 45,2 mld. Kč v roce 2020 a o 67,0 mld. Kč v roce 2021, a to zejména z důvodu nižších splátek střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v těchto letech.

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. V opačném případě, kdy dochází k akumulaci finančních aktiv, je hrubá výpůjční potřeba financování vyšší než potřeba financování.

Ke konci roku 2019 se očekává další pokles relativní výše státního dluhu k HDP na úroveň 29,8 %. Ministerstvo tak pokračuje v nastaveném trendu, když v porovnání s rokem 2013 dojde k poklesu relativní hodnoty státního dluhu ve vztahu k HDP o 11,3 procentního bodu.

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



Poznámka: Zdrojem dat HDP v metodice ESA 2010 pro roky 1993 až 2018 je ČSÚ, pro rok 2019 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2019.  
Zdroj: MF, ČSÚ

# Program financování a emisní činnost v druhém pololetí roku 2019

## Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

Celkový plánovaný rozsah jmenovité hodnoty hrubé emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v roce 2019 je navýšen oproti Strategii na minimální hodnotu 220,0 mld. Kč. Plánovaný rozsah hrubé emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v druhém pololetí roku 2019 činí minimálně 50,0 mld. Kč.

Ministerstvo plánuje znovuotevření již vydaných emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu se splatností od roku 2021 v závislosti na zájmu a poptávce primárních dealerů a dealerů. Dle vývoje na finančních

tržích a měnově-politické situace si Ministerstvo ponechává možnost v souladu se Strategií vydat novou emisi střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně se splatností od roku 2024. Tento případný záměr bude Ministerstvo včas komunikovat s veřejností, zejména s primárními dealery a dealery, při vydávání emisních kalendářů na příslušný měsíc.

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 korunových SDD na domácím primárním trhu v roce 2019 a jeho plnění v prvním pololetí**

mld. Kč	Rámcový rozsah prodeje	Hrubá emise v prvním pololetí 2019
<b>Fixně úročené SDD</b>		
Segment splatnosti do 5 let	Max. 30	0,0
Segment splatnosti od 5 do 10 let	Max. 100	46,1
Segment splatnosti nad 10 let	Max. 240	108,0
<b>Variabilně úročené SDD</b>		
	Max. 20	0,0
<b>Celkem</b>		<b>154,1</b>

Zdroj: MF

Ministerstvo bude pokračovat i v průběhu druhého pololetí roku 2019 v přímých prodejkách 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 prodejků, 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 a 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.

Ministerstvo v prvním pololetí roku 2019 také úspěšně otestovalo emisi státního dluhopisu vydaného na domácím trhu podle českého práva denominovaného v měně euro, když vydalo Státní eurodluhopis České republiky, 2019-2021, 0,00 %. K této pilotní emisi přistoupilo za účelem získání eurových prostředků v souvislosti se splátkou státního dluhopisu v červnu 2018 vydaného na zahraničních tržích v roce 2008 v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR, které krátkodobě pokrylo zápůjčkami na peněžním trhu realizovanými za záporný výnos. Vysoký zájem

ze strany primárních dealerů a dealerů potvrzuje, že vydání eurodluhopisu pod českým právem není pro domácí a zahraniční investory překážkou. Vzhledem k přirozené potřebě financování v měně euro plánuje Ministerstvo znovuotevření této emise i v druhé polovině roku 2019 tak, aby dosáhlo navýšení jmenovité hodnoty v oběhu minimálně na 1,0 mld. EUR. Ministerstvo bude i nadále usilovně pracovat na další zvýšení atraktivity tohoto eurodluhopisu s ohledem na vypořádání jeho prodeje. V případě pokračující poptávky po tomto typu aktiva zvaží Ministerstvo případné další vydání nové emise eurodluhopisu podle domácího práva.

Uskutečnění benchmarkové emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních tržích v druhém pololetí roku 2019 bude záviset především na aktuálních podmínkách na domácím a zahraničních tržích, 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 střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bude také v průběhu druhého pololetí roku 2019 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 2019 uveřejňovány měsíčně, třetí nebo čtvrté pracovní pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud Ministerstvo neoznámí jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2020, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2020.

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

Státní pokladniční poukázky mohou být nabízeny v druhém pololetí roku 2019 s ohledem na aktuální výpůjční potřebu, podmínky na peněžním trhu a efektivní řízení likvidity státní pokladny ve všech dostupných splatnostech do jednoho roku. I nadále budou 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, třetí nebo čtvrté pracovní pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud Ministerstvo neoznámí jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2020, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2020. 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

## **Program zpětných odkupů a výměnných operací 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 a dealerů. Výměnné operace a zpětné odkupy budou i nadále

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

na trhu a poptávce ze strany primárních dealerů a 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 2019 plánuje Ministerstvo rovněž využívat zápůjční facility střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve formě repo operací i ve formě kolateralizovaných zápůjček. Rozsah uskutečněných zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů 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 2019 neplánuje Ministerstvo čerpání žádných dalších tranší úvěrů přijatých od EIB, ani přijímání úvěrů od ostatních mezinárodních finančních institucí.

k dispozici primárním dealerům a 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.

## Přímý prodej státních dluhopisů občanům

Ministerstvo ke konci roku 2018 obnovilo projekt přímého prodeje státních dluhopisů občanům při příležitosti oslav 100 let založení Československa, když v průběhu prvního pololetí roku 2019 nabízelo pro úpis tzv. Dluhopis Republiky. Během pilotní fáze nabízelo Ministerstvo celkem čtyři emise Dluhopisu Republiky s původní dobou do splatnosti šest let, které bylo možné upsat každý den v rámci třech upisovacích období, přičemž emise byly vydávány čtvrtletně ve stanovených intervalech. Občané nakoupili během prvního pololetí dva typy Dluhopisu Republiky – reinvestiční a proti-inflační v celkové jmenovité hodnotě 9,2 mld. Kč, což odráží vysoký zájem o tuto spolehlivou a stabilní investici. Výnosy státních dluhopisů byly stanoveny na úrovni tržních podmínek, čímž nevznikly žádné dodatečné náklady pro státní rozpočet v podobě prémiové přírážky.

Po vyhodnocení pilotní fáze bylo rozhodnuto o pokračování projektu přímého prodeje státních

dluhopisů občanům i v druhém pololetí roku 2019, když Ministerstvo nabídne k úpisu od 1. 7. 2019 Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2019–2025 II, CPI %, Reinvestiční státní dluhopis České republiky, 2019–2025 IV, FIX % a Fixní státní dluhopis České republiky, 2019–2025, 1,50 % s původní dobou do splatnosti šest let a datem emise 1. 10. 2019. Jejich výnos bude po každém výnosovém období reinvestován připsáním dalších státních dluhopisů ve výši výnosu dluhopisu na příslušný majetkový účet v evidenci Ministerstva.

Pro úpis některých státních dluhopisů pro občany bude i nadále využívat Ministerstvo síť vybraných poboček smluvních distributorů, avšak je kladen důraz na postupnou elektronizaci systému prodeje za účelem dosažení úspor nákladů, když vybrané typy Dluhopisu Republiky bude možné objednat pouze online prostřednictvím elektronického přístupu ke správě majetkového účtu.

## 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. Pomocí těchto střednědobých cílů a limitů jsou sledována 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.

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

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	5,0 roku <sup>1</sup>
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 depreciace 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 dealeri státních dluhopisů České republiky

Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy i státní pokladniční poukázky jsou v aukcích nabízeny skupině primárních dealerů, kteří mají s Ministerstvem uzavřenou platnou Dohodu o výkonu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů, a od 1. 1. 2019 také dealerům, kteří mají s Ministerstvem uzavřenou platnou Dohodu o výkonu práv a povinností dealera českých státních dluhopisů, jejichž povinností je

být aktivním účastníkem trhu a přispívat k likviditě státních dluhopisů, avšak přístup do nekonkurenční části aukcí je ponechán výlučně skupině primárních dealerů. Status Dealera českých státních dluhopisů může v současné době využívat Goldman Sachs International. Počet primárních dealerů pro druhé pololetí roku 2019 činí 8. Jejich seznam obsahuje následující tabulka.

**Tabulka 5: Seznam primárních dealerů státních dluhopisů České republiky pro rok 2019**

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

Zdroj: MF

# Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2019

## 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 2020  
- v týdnu od 16. prosince 2019
- Uveřejnění Čtvrtletní zprávy o řízení státního dluhu České republiky  
- třetí pátek měsíce července a třetí pátek měsíce října
- Uveřejnění Čtvrtletních přehledů o stavu a vývoji státního dluhu a statistiky Fiskálních dat (standard SDDS Plus) – Česká republika  
- dluh ústředních vládních institucí  
- třetí pátek měsíce července a třetí pátek měsíce října
- 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 nebo čtvrté 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 2020

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 28. červnu 2019. Ministerstvo financí si vyhrazuje právo během roku 2019 pružně reagovat pomocí svých nástrojů na skutečný vývoj potřeby financování. Plnění plánovaného programu financování a vyhlášených strategických cílů a limitů 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>