



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

ZPRÁVA

O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

České republiky v roce

2021



28. únor 2022

Ministerstvo financí

**Zpráva o řízení státního dluhu
České republiky v roce 2021**

Zpráva o řízení státního dluhu České republiky v roce 2021

28. únor 2022

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

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 |
| Přímý prodej státních dluhopisů občanům | 29 |
| Instrumenty peněžního trhu a ostatní dluhové instrumenty | 30 |
| 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 | 52 |
| Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů | 52 |
| Hodnocení primárních dealerů | 53 |
| MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů | 54 |
| Operace na sekundárním trhu..... | 57 |
| Příloha I | 60 |
| Příloha II | 61 |
| Klíčové informace 2021 | 75 |
| Kontakty | 75 |

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 z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem..... | 24 |
| Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany..... | 29 |
| Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu..... | 34 |
| Tabulka 12: Průměrné kupónové sazby a nákladovost státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle 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: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2021..... | 53 |
| Tabulka 19a: Celkové hodnocení primárních dealerů..... | 53 |
| Tabulka 19b: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu..... | 53 |
| Tabulka 19c: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu..... | 53 |
| Tabulka 20: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. únoru 2022..... | 55 |
| Tabulka 21: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2021..... | 60 |
| Tabulka 22: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv..... | 61 |
| Tabulka 23: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2021..... | 62 |
| Tabulka 24: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2021..... | 62 |
| Tabulka 25: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2021..... | 63 |
| Tabulka 26: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2021..... | 63 |
| Tabulka 27a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2021..... | 64 |
| Tabulka 27b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2021..... | 66 |
| Tabulka 28: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2021..... | 68 |
| Tabulka 29: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2021..... | 68 |
| Tabulka 30a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2021..... | 69 |
| Tabulka 30b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2021..... | 69 |
| Tabulka 31: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2021..... | 70 |
| Tabulka 32: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2021..... | 72 |
| Tabulka 33: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2021..... | 74 |
| Tabulka 34: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2021..... | 74 |
| Tabulka 35: Operace na devizovém trhu v roce 2021..... | 74 |

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 2021..... | 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 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 dle 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 jedné emise korunových státních dluhopisů | 28 |
| Obrázek 19: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany | 30 |
| Obrázek 20: Struktura krátkodobého státního dluhu dle instrumentů | 31 |
| Obrázek 21: Krátkodobý státní dluh a celkový státní dluh na HDP | 32 |
| Obrázek 22: Státní dluh dle splatnostních košů..... | 33 |
| Obrázek 23: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle..... | 33 |
| Obrázek 24: Průměrná zbytková doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů ke konci roku..... | 34 |
| Obrázek 25: Struktura státních dluhopisů dle doby do splatnosti | 35 |
| Obrázek 26: Splatnostní profil státního dluhu | 35 |
| Obrázek 27: Struktura státního dluhu dle instrumentů | 36 |
| Obrázek 28: Struktura státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle typu držitele..... | 37 |
| Obrázek 29: Struktura nerezidentů držících státní dluhopisy prodané na domácím trhu | 37 |
| Obrázek 30: Úroková refixace státního dluhu | 38 |
| Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku | 39 |
| Obrázek 32: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku | 39 |
| Obrázek 33: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle doby do splatnosti a kupónové sazby | 40 |
| Obrázek 34: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle dosaženého výnosu do splatnosti | 40 |
| Obrázek 35: Doba do splatnosti státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu..... | 42 |
| Obrázek 36: Výnosy státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu..... | 42 |
| Obrázek 37: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu..... | 43 |
| Obrázek 38: Čisté hotovostní výdaje a aktuální náklady na obsluhu státního dluhu | 43 |
| Obrázek 39: Podíl aktuálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů státních dluhopisů..... | 44 |
| Obrázek 40: Podíl aktuálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů dalších složek státního dluhu | 44 |
| Obrázek 41: Čisté hotovostní a aktuální úrokové náklady nového dluhu | 47 |
| Obrázek 42: Vývoj sazeb: 6M PRIBOR, 6M EURIBOR a 2T repo sazba | 47 |
| Obrázek 43: Výnosová křivka státních dluhopisů..... | 48 |
| Obrázek 44: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu..... | 48 |
| Obrázek 45: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk | 49 |
| Obrázek 46: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2021 | 50 |
| Obrázek 47: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2021 | 51 |
| Obrázek 48: Jmenovitá hodnota realizovaných obchodů na sekundárním trhu | 54 |
| Obrázek 49: Průměrné denní plnění kotačních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic | 55 |
| Obrázek 50: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic dle státních dluhopisů | 56 |
| Obrázek 51: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic..... | 56 |
| Obrázek 52: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů na MTS Czech Republic | 57 |
| Obrázek 53: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů | 58 |
| Obrázek 54: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2021 | 59 |
| Obrázek 55: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facilit | 59 |

Seznam použitých zkratek

| | |
|----------|---|
| 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) |
| 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 |
| 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 2022 plánovaným v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2022 uveřejněné dne 6. ledna 2022 předkládá veřejnosti Zprávu o řízení státního dluhu České republiky v roce 2021 (dále Zpráva), která obsahuje podrobné vyhodnocení v oblasti vývoje dynamiky a struktury státního dluhu, emisní činnosti státu, sekundárního trhu státních dluhopisů, vývoje úrokových výdajů státního rozpočtu, sledování rizik dluhového portfolia a ročního hodnocení primárních dealerů českých státních dluhopisů.

Vývoj hospodaření státního rozpočtu významně ovlivnil celkovou potřebu financování v roce 2021, resp. čistou výpůjční potřebu, která měla přímý vliv na nárůst státního dluhu. Vzhledem ke zvýšené emisní činnosti v průběhu roku 2021 se státní dluh meziročně zvýšil o 416,0 mld. Kč z 2 049,7 mld. Kč na 2 465,7 mld. Kč. K růstu státního dluhu došlo i v relativním vyjádření vůči HDP z 36,0 % na 40,4 %, tedy o 4,4 p. b.

Navzdory zvýšenému růstu státního dluhu zejména v předchozích dvou letech a ekonomické a zdravotní krizi, všechny významné ratingové agentury s mezinárodní působností zachovaly i v roce 2021 svá vysoká ratingová hodnocení včetně stabilních výhledů. Stabilní výhled ratingového hodnocení tak odráží očekávání agentur, že aktuální negativní dopady pandemie budou pouze dočasné. Vysoké ratingové hodnocení vyplývá z poměrně nízké úrovně zadlužení, silného institucionálního uspořádání a ekonomického růstu predikovaného pro rok 2022.

Financování hrubé výpůjční potřeby, jejíž hodnota v roce 2021 činila 696,0 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 téměř 90 % celkového státního dluhu. Jejich hrubá emise na primárním a sekundárním trhu činila 572,7 mld. Kč při průměrném výnosu do splatnosti 1,61 % p. a. a průměrné době do splatnosti 8,8 roku. Vyšší průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů tak přispěla i k nárůstu průměrné doby do splatnosti celkového státního dluhu na úroveň 6,4 roku a pohybovala se tak nad střednědobým cílem ve výši 6,0 roku. Bez zahrnutí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničních trzích pak průměrná doba do splatnosti státního dluhu dosahuje 6,6 roku. Zvyšování doby do splatnosti má pozitivní dopad na

refinanční riziko a ukazuje důvěru investorů v české státní dluhopisy, kteří poptávají státní dluhopisy ve všech dostupných splatnostních segmentech.

Za účelem krytí eurové potřeby financování vydalo Ministerstvo na domácím trhu druhou tranši státního eurodluhopisu se splatností v roce 2027 v celkové jmenovité hodnotě 200 mil. EUR při průměrném výnosu -0,178 % p. a. Celková jmenovitá hodnota státních eurodluhopisů v oběhu tak ke konci roku 2021 dosáhla 500 mil. EUR. Další způsob dlouhodobého eurového financování představovalo přijetí úvěrů od mezinárodních institucí. Prostřednictvím nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (dále SURE) byly přijaty úvěry od Evropské komise v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR. Dále byla přijata druhá tranše úvěru od Rozvojové banky Rady Evropy ve výši 100 mil. EUR. V rámci konverze přijatých korunových tranší úvěrů od Evropské investiční banky do měny euro pak Ministerstvo získalo eurové prostředky ve výši 39,4 mil. EUR. Cizoměnové splátky státního dluhu byly dále krátkodobě pokryty i depozitními operacemi a devizovými swapy realizovanými na eurovém peněžním trhu za záporný výnos.

Prodej korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu v celkové jmenovité hodnotě 395,4 mld. Kč byl ve vyšší míře 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 prodalo Ministerstvo v rámci přímých prodejů z vlastního majetkového účtu státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 128,1 mld. Kč a v rámci výměnných operací státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 49,2 mld. Kč.

Čistá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů po zohlednění měnového zajištění cizoměnových splátek střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů činila 385,4 mld. Kč, když v roce 2021 proběhly dvě řádné splátky korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 103,5 mld. Kč a dále byly odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 59,3 mld. Kč. V dubnu roku 2021 pak proběhla řádná splátka 5. emise státních dluhopisů denominované v měně euro vydané na zahraničních trzích v roce 2010 v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR, přičemž 1,0 mld. EUR byla měnově zajištěna. V srpnu byla splacena pilotní

emise státního eurodluhopisu vydaná v roce 2019 v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR.

V rámci projektu přímého prodeje státních dluhopisů byly v průběhu roku 2021 vydány nové emise Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 13,0 mld. Kč, které občané mohli upisovat prostřednictvím elektronického přístupu ke správě majetkového účtu nebo na pobočkách smluvních distributorů. Ve formě reinvestic výnosů pak byly občanům na jejich majetkové účty připsány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 0,8 mld. Kč.

Za účelem krátkodobého financování byly vydány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 33,3 mld. Kč bez revolvingu v rámci roku. V průběhu roku 2021 Ministerstvo otevřelo nový financující kanál v podobě stabilizačních repo operací zejména za účelem preventivního posilování likviditních rezerv státní pokladny, kdy Ministerstvo získává peněžní prostředky oproti poskytnutému kolaterálu.

Výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly v roce 2021 hodnoty 42,2 mld. Kč, což odpovídá meziročnímu nárůstu o 5,2 %, tj. 2,1 mld. Kč. Do vyšších výdajů se promítla hodnota státního dluhu, která v posledních dvou letech významně vzrostla, a prudký růst základních úrokových sazeb České národní banky ovlivňující výši výnosů státních dluhopisů. S ohledem na nižší skutečné výdaje na obsluhu státního dluhu než byly schváleny v rámci zákona o státním rozpočtu, převedlo Ministerstvo formou rozpočtových opatření 9,5 mld. Kč do jiných rozpočtových kapitol.

Čisté příjmy z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny činily v roce 2021 celkem 2,8 mld. Kč, což je o 1,0 mld. Kč více než v předchozím roce, když se pozitivně projevil růst sazeb na peněžním trhu. Souhrn čistých příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny, zapůjčování státních dluhopisů a z titulu výpůjčních operací se záporným výnosem činil v roce 2021 celkem 3,2 mld. Kč.

1 - Makroekonomický rámec a finanční trhy

Ekonomický vývoj

V roce 2021 je růst české ekonomiky odhadován na úrovni 2,9 %. Hospodářský růst byl tažen všemi složkami domácí poptávky, nejvíce spotřebou domácností, změnou stavu zásob a investicemi do fixního kapitálu. Zatímco problémy v globálních

dodavatelských řetězcích měly výrazně negativní dopad na export, rostoucí investice do fixního kapitálu a zásob naopak podporovaly dovoz. Saldo zahraničního obchodu ekonomický růst silně zpomalilo.

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021P |
|---|------|------|------|------|------|------|-------------------|
| Reálný růst HDP (%) | 5,4 | 2,5 | 5,2 | 3,2 | 3,0 | -5,8 | 2,9 |
| Růst spotřeby domácností (%)¹ | 3,9 | 3,8 | 4,0 | 3,5 | 2,7 | -6,8 | 4,8 |
| Růst spotřeby vládních institucí (%) | 1,8 | 2,5 | 1,8 | 3,8 | 2,5 | 3,4 | 1,9 |
| Růst tvorby hrubého fixního kapitálu (%) | 9,7 | -3,0 | 4,9 | 10,0 | 5,9 | -7,5 | 0,8 |
| Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP (p. b.) | -0,2 | 1,4 | 1,2 | -1,2 | 0,0 | -0,5 | -3,0 |
| Průměrná míra inflace (%) | 0,3 | 0,7 | 2,5 | 2,1 | 2,8 | 3,2 | 3,8 ² |
| Míra nezaměstnanosti (%)³ | 5,1 | 4,0 | 2,9 | 2,2 | 2,0 | 2,6 | 2,8 |
| Růst objemu nominálních mezd a platů (%) | 5,0 | 5,7 | 9,2 | 9,6 | 7,8 | 0,2 | 5,7 |
| Poměr salda běžného účtu k HDP (%) | 0,4 | 1,8 | 1,5 | 0,4 | 0,3 | 3,6 | -1,0 |
| Směnný kurz CZK/EUR⁴ | 27,3 | 27,0 | 26,3 | 25,6 | 25,7 | 26,4 | 25,6 ² |
| Reálný růst HDP eurozóny (%)⁵ | 1,9 | 1,8 | 2,7 | 1,9 | 1,6 | -6,5 | 5,1 |

¹ Včetně neziskových institucí sloužících domácnostem.

² Oficiálně vykázaný, nikoliv prognózovaný údaj.

³ Průměrná míra nezaměstnanosti dle metodiky VŠPS.

⁴ Roční průměr.

⁵ EA19.

Zdroj: MF, ČSÚ

Vysoká míra inflace se stává významným makroekonomickým problémem. Zatímco v první polovině roku 2021 se meziroční růst spotřebitelských cen převážně pohyboval pod horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky, které je stanoveno jeden procentní bod oběma směry okolo 2 %, v druhé polovině roku 2021 se tempo růstu spotřebitelských cen zrychlilo a meziroční míra inflace se nacházela vysoko nad horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky. Průměrná míra inflace za celý rok 2021 činila 3,8 % a byla tak nejvyšší od roku 2008. V růstu cen se odrážely silné a plošné inflační tlaky z domácí i zahraniční ekonomiky v podobě silného růstu nákladů, které obchodníci a poskytovatelé služeb promítli do svých cen a které byly způsobeny i nedostatkem komponent a materiálů ve světě v důsledku poruch v globálních výrobních a dodavatelských řetězcích. K růstu cen se v druhé polovině roku přidalo i výrazné zdražování energií na komoditních burzách.

Protiinflačně se naopak začalo částečně projevovat posilování české koruny vůči euru, ke kterému vedlo zejména zvyšování základních úrokových sazeb ze strany České národní banky, což způsobilo divergenci domácí měnové politiky zejména ve srovnání s eurozónou. V roce 2021 činil průměrný kurz koruny vůči euru 25,6 CZK/EUR, což znamená meziroční

posílení o přibližně 3,1 %. Vývoj kurzu české koruny vůči euru se v průběhu prvního čtvrtletí vyvíjel odlišně, než ve zbylých třech čtvrtletí, když v průběhu března oslabila koruna až na úroveň 26,4 CZK/EUR. Poté, co představitelé České národní banky začali hovořit o zvyšování základních úrokových sazeb, posílila koruna vůči euru až na úroveň 25,5 CZK/EUR, kde se kurz pohyboval s mírnou volatilitou téměř do konce roku. V závěru roku koruna vlivem rostoucího kladného úrokového diferenciálu mezi Českou republikou a eurozónou začala výrazně posilovat pod úroveň 25,0 CZK/EUR.

Trh práce se po ukončení významné části podpůrných programů vrátil ke stavu nedostatku pracovních sil při nízké míře nezaměstnanosti, která v posledních měsících roku 2021 pozvolna klesala v souvislosti s ekonomickým růstem a obnovením poptávky po práci. Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti v prosinci 2021 klesla na 2,2 %, což je nejnižší hodnota od dubna 2020. Průměrná míra nezaměstnanosti v roce 2021 dosáhla úrovně 2,8 %.

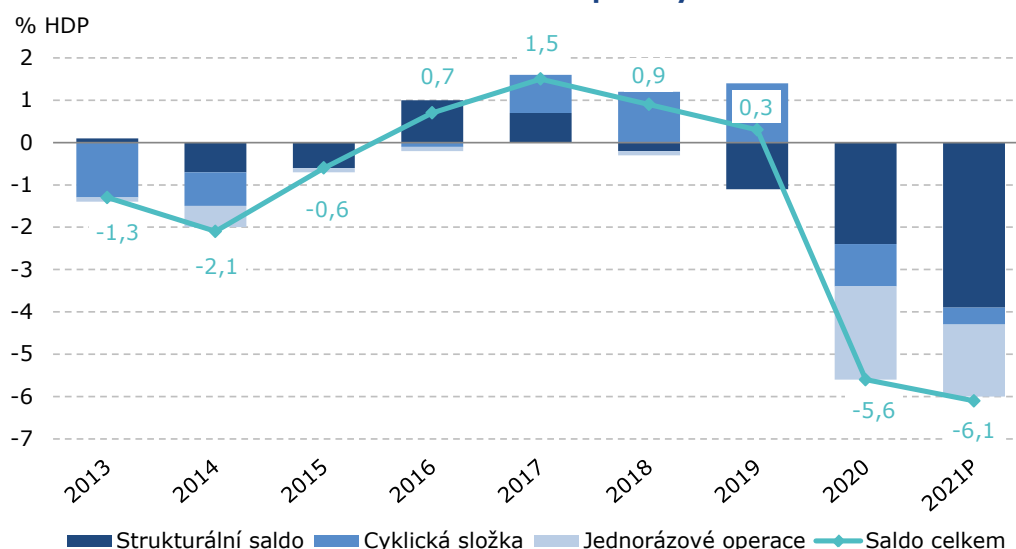
Běžný účet platební bilance vykázal v roce 2021 schodek ve výši 1,0 % HDP. Ke zhoršení salda běžného účtu přispěly výpadky v dodavatelských řetězcích a nucené odstávky výroby v průmyslu a silná dynamika dovozu zboží.

Hospodaření sektoru vládních institucí

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2021 bylo velkou měrou ovlivněno pandemií nemoci COVID-19, jejími ekonomickými důsledky a opatřeními provedenými v oblasti zdravotnictví a uvolněné fiskální politiky. Vzhledem k expanzivní fiskální politice dosáhl deficit hospodaření sektoru vládních institucí výše 6,1 % HDP a došlo k nárůstu dluhu sektoru vládních institucí na 42,0 % HDP. Očekávaná hodnota strukturálního salda sektoru vládních institucí se v kontextu s pokračující

expanzivní fiskální politikou dále prohloubila na -3,9 % HDP. Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla v roce 2021 o 1,9 %, když mezi hlavní faktory růstu patřilo navýšení objemů nákupů z důvodu epidemie a rovněž růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru, a to zejména ve školství a u ozbrojených složek. Dynamiku podpořil i růst výdajů na nákup zboží a služeb za příspěví běžných dotací z fondů EU.

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky



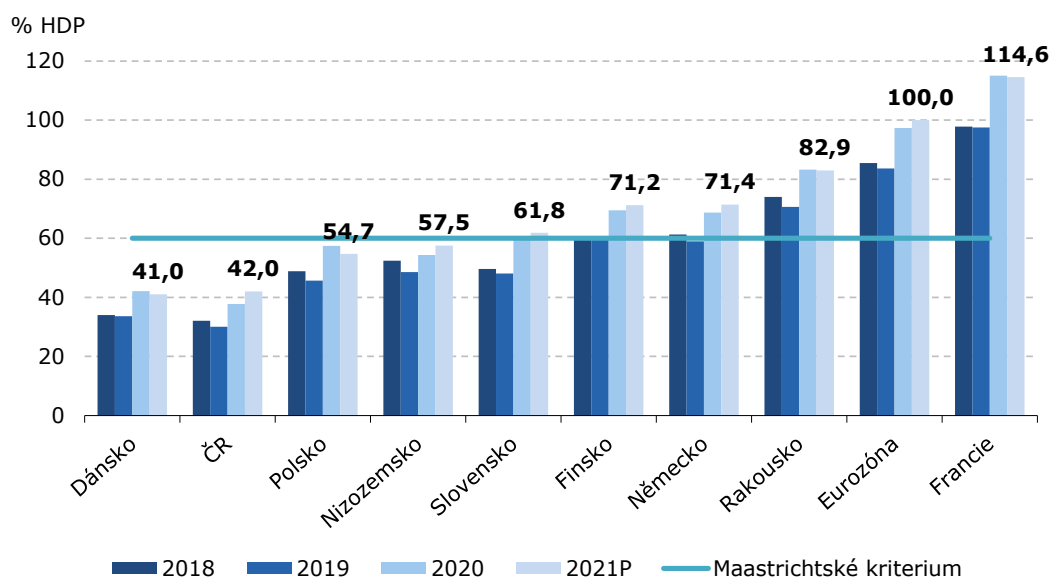
Poznámka: Zdrojem dat je Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022.
Zdroj: MF

Hospodaření státního rozpočtu v národní hotovostní metodice skončilo v roce 2021 schodkem ve výši 419,7 mld. Kč. Schodek hospodaření státního rozpočtu se meziročně zvýšil o 52,2 mld. Kč. Na výsledku se již druhým rokem podepsaly důsledky epidemie nemoci COVID-19 v podobě nižšího ekonomického výkonu a podpůrná či stimulační opatření zasazeným odvětvím ekonomiky, zdravotnímu systému a domácnostem. Oproti novele zákona o státním rozpočtu České republiky na rok 2021 s plánovaným schodkem 500 mld. Kč se na lepším plnění podílely především daňové příjmy včetně pojistného na sociální zabezpečení. Celkové příjmy státního rozpočtu v roce 2021 dosáhly výše 1 487,2 mld. Kč, což představovalo meziroční nárůst o 11,8 mld. Kč, tj. o 0,8 % více než v předchozím roce. K tomuto výsledku nejvíce přispělo inkaso pojistného na sociální zabezpečení. Jeho výběr i s příspěví efektů programů na udržení zaměstnanosti meziročně vzrostl o 10,2 %, tj. o 55,0 mld. Kč. Naopak daňové příjmy klesly o 2,7 %, tj. o 19,5 mld. Kč, jelikož byly zásadně ovlivněny legislativními změnami. Negativní dopad měla též úprava rozpočtového určení daní ve prospěch obcí a krajů, která za celý rok 2021 snížila inkaso státního rozpočtu o 27,4 mld. Kč.

Celkové výdaje státního rozpočtu v roce 2021 činily 1 906,9 mld. Kč, což představovalo meziroční růst o 64,0 mld. Kč, tj. o 3,5 % více než v předchozím roce. Pro tempo růstu celkových výdajů byl určující především vývoj běžných výdajů, které se zvýšily o 3,5 %, tj. o 59,2 mld. Kč. Kapitálové výdaje meziročně vzrostly o 2,8 %, tj. o 4,8 mld. Kč. Běžné výdaje navýšila protikrizová opatření a realizace priorit předchozí vlády, přičemž mandatorní výdaje dle prvních odhadů dosáhly bezmála 989 mld. Kč, což představovalo meziročně o 5,2 % více, resp. 51,8 % celkových výdajů.

Dle říjnové notifikace vzrostl v roce 2020 konsolidovaný hrubý dluh sektoru vládních institucí v poměru k HDP o 7,7 p. b. na 37,7 % HDP. V roce 2021 vzrostla dluhová kvóta o 4,3 p. b. na 42,0 % HDP. Z hlediska plnění maastrihtských konvergenčních kritérií a pravidel Paktu o stabilitě a růstu pro výši zadlužení se tak i po započtení dopadů epidemie 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

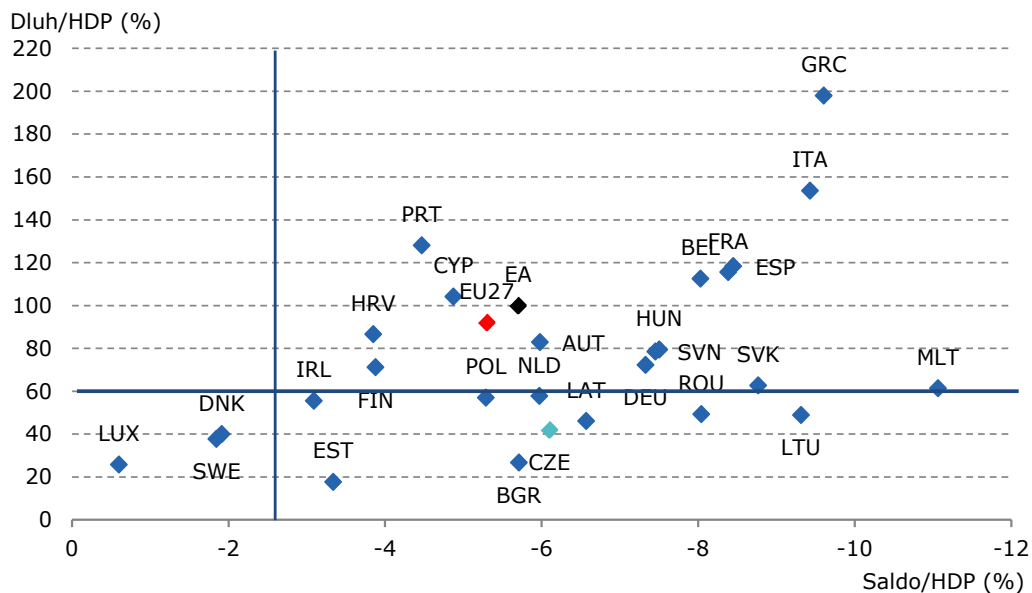


Poznámka: Maastrichtské kritérium je součástí podmínek pro členy EU při vstupu do společné měnové unie. Výše podílu dluhu sektoru vládních institucí na HDP by neměla překročit 60 %. Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 19 zemí. Zdrojem dat je Eurostat, European Economic Forecast – Autumn 2021 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022.
Zdroj: MF, Eurostat, Evropská komise

V případě České republiky je pro rok 2021 predikováno šesté nejnižší relativní zadlužení v EU. Nižší zadlužení dosáhne Estonsko, Lucembursko, Bulharsko, Švédsko a Dánsko. Navzdory

očekávanému zvýšení zadlužení sektoru vládních institucí v roce 2021 patří Česká republika i nadále mezi nejméně zadlužené státy v Evropské unii.

Obrázek 3: Dluh a saldo sektoru vládních institucí v zemích Evropské unie v roce 2021



Poznámka: Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2021, European Economic Forecast – Autumn 2021 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022.
Zdroj: MF, Evropská komise

Finanční trhy

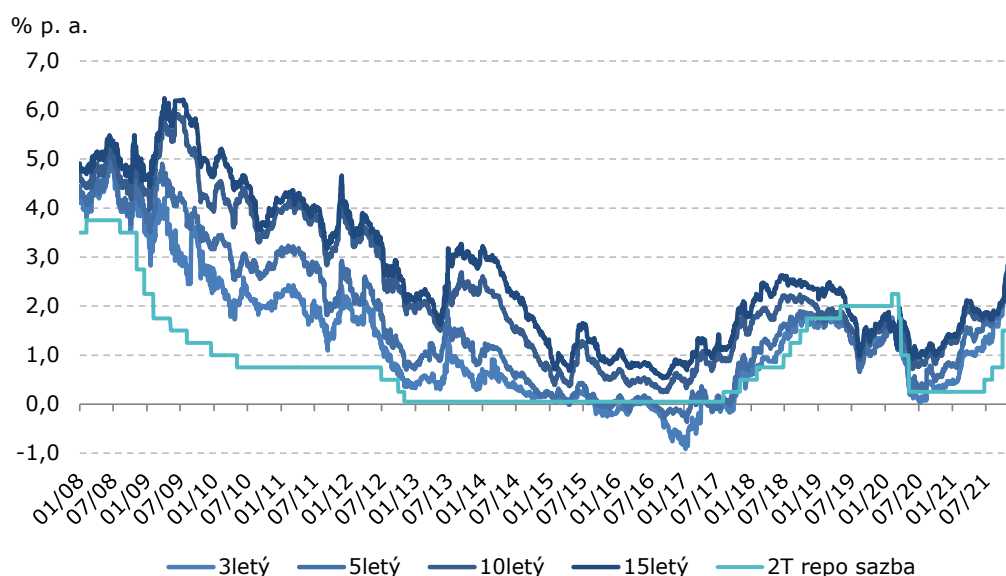
Vývoj výnosů českých státních dluhopisů v roce 2021 odrážel situaci na globálním trhu státních dluhopisů a měnově-politická rozhodnutí České národní banky. V roce 2021 Česká národní banka zahájila jako jedna z prvních centrálních bank ve vyspělých zemích cyklus zvyšování úrokových sazeb, když v červnu došlo k navýšení 2T repo sazby o 0,25 p. b. na 0,50 % p. a. a v srpnu opět o čtvrt procentního bodu na 0,75 % p. a. Na začátku října se tempo růstu zrychlilo na 0,75 p. b., když 2T repo sazba dosáhla hodnoty 1,5 %. Na měnovém zasedání v listopadu bankovní rada zvýšila 2T repo sazbu o 1,25 p. b. na 2,75 %, přičemž šlo o nejvýraznější zvýšení sazeb od roku 1997. Na posledním zasedání v prosinci zvýšila 2T repo sazbu o 1,0 p. b. na 3,75 %. Základní úroková sazba je tak nejvyšší od roku 2008, čímž došlo k fundamentální divergenci domácí měnové politiky zejména ve srovnání s eurozónou. Důvodem růstu sazeb je rostoucí inflace a s tím spojená snaha centrální banky tlumit inflační očekávání.

Bezprecedentní tempo růstu základních úrokových sazeb ze strany České národní banky, které bylo opakovaně překvapivé i pro tržní účastníky a odbornou veřejnost, tak, společně s mediálními vyjádřeními členů bankovní rady ohledně dalšího vývoje sazeb, v průběhu roku 2021 negativně působily na výši cen státních dluhopisů. Prudké navyšování základních úrokových sazeb mělo za výsledek postupné zplošťování výnosové křivky, když výnosy státních dluhopisů s kratší dobou do splatnosti reagovaly na růst sazeb citlivěji, zatímco výnosy státních dluhopisů s delší dobou do splatnosti rostly mírnějším tempem.

Výnos 3letého, 5letého a 10letého státního dluhopisu se na počátku roku 2021 pohyboval na úrovni 0,4 % p. a, 0,8 % p. a. a 1,3 % p. a. Na konci prvního čtvrtletí se však výnos 10letého státního dluhopisu pohyboval těsně pod 2,0 % p. a., když zejména v průběhu února ceny státních dluhopisů reagovaly na globální trend růstu výnosů, ale jejich vývoj výrazně ovlivnily i domácí faktory v podobě mediálních vystoupení zástupců České národní banky, kde veřejnost informovali o blížícím se zpříšňování měnové politiky. Česká národní banka přistoupila k těmto prohlášením prakticky jako první v rámci vyspělých zemích, a to v době kdy řada centrálních bank pokračovala v expanzivní měnové politice, a to nejen prostřednictvím snižování úrokových sazeb, ale i dalších měnových nástrojů jako je například kvantitativní uvolňování.

Ačkoliv k zahájení cyklu zvyšování úrokových sazeb došlo až v červnu, výnosy státních dluhopisů úročené zejména na kratším konci výnosové křivky na tento vývoj reagovaly již dříve. Výsledkem tak bylo postupné snižování termínové premie, když na konci prvního pololetí, tedy již po prvním navýšení 2T repo sazby, dosáhl výnos 3letého státního dluhopisu 1,3 % p. a., zatímco výnos 10letého dluhopisu byl na úrovni 1,8 % p. a. V druhé polovině roku pak výnosy dluhopisů postupně rostly v reakci na výsledky zasedání bankovní rady a na začátku října došlo k zploštění výnosové křivky, když výnos 3letého, 5letého i 10letého státního dluhopisu činil 2,1 % p. a. při 2T repo sazbě ve výši 1,5 % p. a. V čtvrtém čtvrtletí výnosová křivka státních dluhopisů získala inverzní tvar, když výnosy státních dluhopisů s kratší dobou do splatnosti dosahovaly vyšších hodnot než výnosy dluhopisů s delší dobou do splatnosti.

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

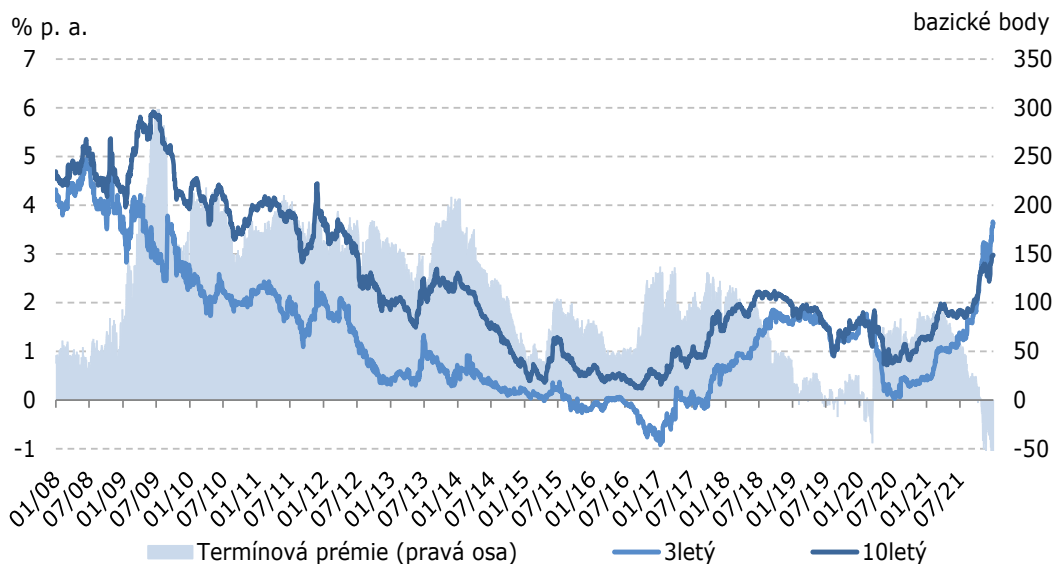


Zdroj: ČNB, Refinitiv

Vliv na vývoj termínové prémie měly zejména domácí faktory. Ta v průběhu roku 2021 postupně klesala tak, jak docházelo v reakci na měnovou politiku České národní banky k růstu sazeb na kratším konci výnosové křivky, který reaguje citlivěji

na restriktivní měnovou politiku než delší konec. Ke konci roku se pak dostala do záporných hodnot, když výnos 3letého státního dluhopisu dosahoval vyššího výnosu než 10letý státní dluhopis a výnosová křivka státních dluhopisů tak dosáhla inverzního tvaru.

Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie

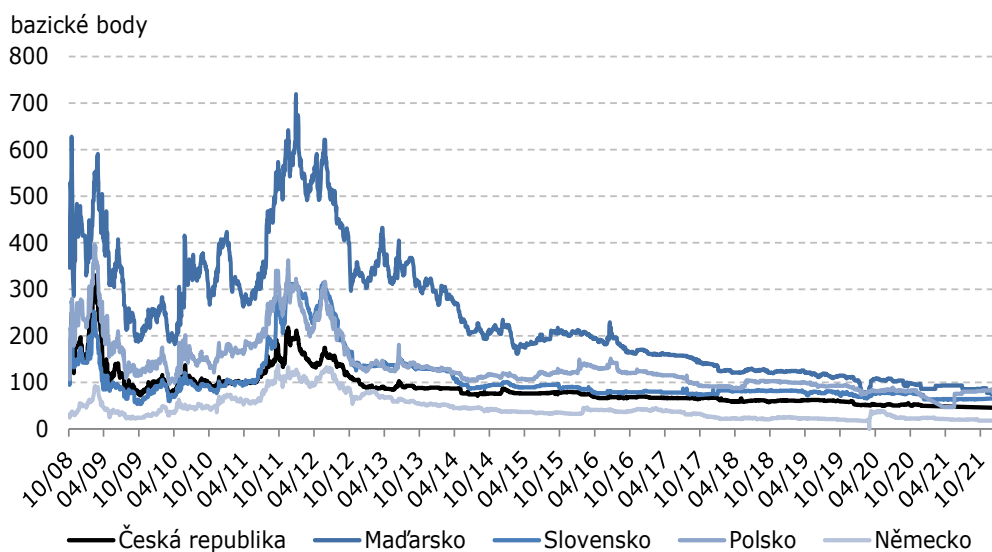


Zdroj: Refinitiv

Výnosy českých desetiletých dluhopisů v roce 2021 reagovaly zejména na externí faktory v podobě globální nejistoty na finančních trzích a výrazně restriktivní měnovou politiku centrální banky. Při zohlednění různých cyklů měnových politik se však v mezinárodním srovnání s ostatními členskými státy Evropské unie drží na stále relativně nízkých úrovních. Důvody je možné spatřovat i ve zdravých makroekonomických fundamentech České republiky, efektivním řízení veřejných financí a likvidity státní pokladny. Důležitým dlouhodobým

faktorem dynamiky výnosů státních dluhopisů zůstává i fiskální politika vlády a konzervativní přístup k řízení státního dluhu s pozitivním dopadem na důvěru investorů. Česká republika si stále udržuje na finančních trzích výbornou reputaci, která se odráží ve vysoké poptávce po střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisech v aukcích. Široká nabídka dluhových instrumentů v jednotlivých segmentech bezrizikové výnosové křivky vytváří dostatečný sortiment pro investory k diverzifikaci dluhového portfolia.

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

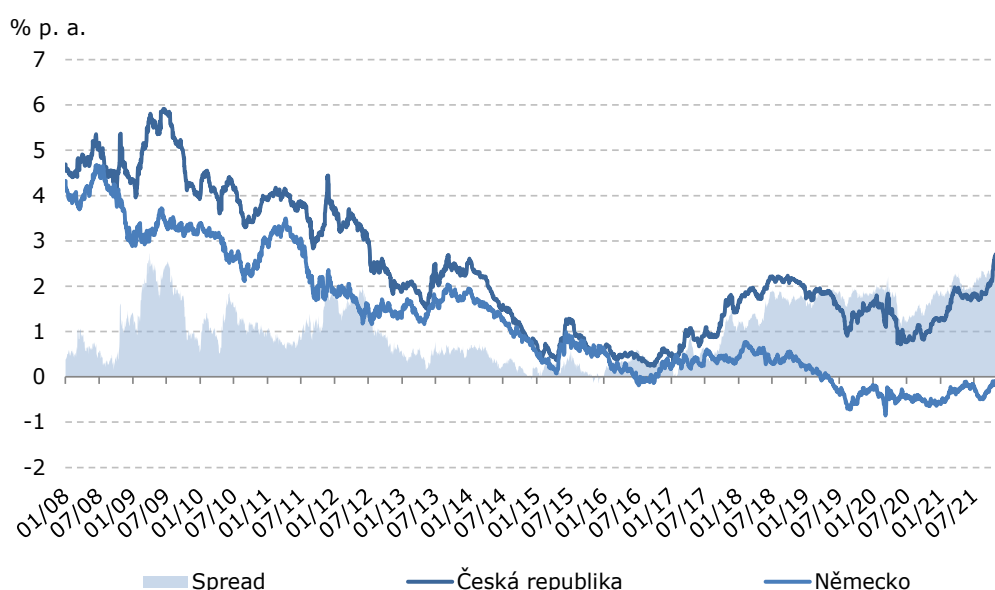


Zdroj: Refinitiv

Postupné sblížení výnosů 10letých českých státních dluhopisů a německých „bundů“, které započalo v roce 2012 a vyvrcholilo ke konci roku 2015, resp. v lednu 2017, kdy se výnos českého státního dluhopisu dostal krátkodobě i pod úroveň německého „bundu“, vystřídalo opětovně rozšíření jejich rozpětí. V roce 2021 se spread mezi 10letým českým státním dluhopisem a německým „bundem“, pohyboval na průměrné úrovni 2,3 p. b., přičemž se významněji rozšířil zejména v druhém pololetí. Růst spreadu však není výsledkem rostoucí rizikové přírážky českých státních dluhopisů, ale rozdílné fáze měnově-politických cyklů České národní banky a Evropské centrální banky. Zatímco

Evropská centrální banka drží svou depozitní sazbu dlouhodobě v záporných hodnotách a vstupuje na finanční trh prostřednictvím programů nákupu aktiv, jejichž celkový počet a rozsah navíc rozšířila v reakci na vývoj pandemie koronaviru v posledních dvou letech, Česká národní banka zahájila v roce 2021 restriktivní fázi měnové politiky prostřednictvím prudkého navyšování základních úrokových sazeb. Zatímco výnos německého 10letého dluhopisu se již od roku 2019 drží v záporných hodnotách, výnos 10letého českého státního dluhopisu rostl, což má za následek i širší úrokový diferenciál než v předchozích letech.

Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů



Zdroj: Refinitiv

V období globálních přebytků likvidity na mezibankovních trzích hledají investoři další možnosti zhodnocení volné likvidity, případně mají zájem o vyhnutí se záporného úročení zůstatků v eurech. Likvidita poskytovaná centrálními bankami na dlouhodobém základě se projevuje ve zploštění celé bezrizikové výnosové křivky. České státní dluhopisy poskytují investiční alternativu při nulových nebo záporných mezibankovních úrokových sazbách. Vyšší úrokový diferenciál tak udržuje vysoký zájem o české státní dluhopisy ze strany zahraničních investorů. Ačkoliv jejich podíl

na státních dluhopisech vydaných na domácím trhu ke konci roku 2021 meziročně poklesl o necelých pět procentních bodů, absolutní výše držby zůstává nezměněna. V kontextu mírné apreciacie české koruny, vysokého ratingového hodnocení a přetrvávajícího úrokového diferenciálu nemají zahraniční investoři motivaci k rychlému uzavírání pozic, naopak své pozice udrželi i po splátkách jimi držaných státních dluhopisů, což by se mělo i nadále pozitivně projevit v poptávce po českých státních dluhopisech a v nízkých refinančních nákladech na obsluhu státního dluhu.

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. Navzdory negativním vlivům současné pandemie koronaviru SARS-CoV-2 na domácí ekonomiku a nejistotě ohledně budoucího vývoje potvrdily v roce 2021 všechny významné agentury s mezinárodní působností svá ratingová hodnocení, a to včetně zachování stabilního

výhledu. Stabilní výhled odráží očekávání agentur, že negativní dopady pandemie koronaviru na domácí ekonomiku a veřejné rozpočty budou pouze dočasné. Česká republika tak patří dlouhodobě mezi spolehlivé emitenty a těší se velkému zájmu domácích i zahraničních investorů, což potvrzují vysoká ratingová hodnocení se stabilním výhledem všech hlavních ratingových agentur s mezinárodní působností.

Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky

| Ratingová agentura | Domácí dlouhodobé závazky | Výhled | Zahraniční dlouhodobé závazky | Výhled | Udělen/potvrzen |
|--------------------|---------------------------|----------|-------------------------------|----------|-----------------|
| Moody's | Aa3 | Stabilní | Aa3 | Stabilní | 23.2.2022 |
| S&P Global Ratings | AA | Stabilní | AA- | Stabilní | 29.10.2021 |
| Fitch Ratings | AA- | Stabilní | AA- | Stabilní | 10.12.2021 |
| JCR | AA | Stabilní | AA- | Stabilní | 5.11.2020 |
| R&I | AA- | Stabilní | AA- | Stabilní | 2.8.2021 |
| Scope Ratings | AA | Stabilní | AA | Stabilní | 21.1.2022 |
| ACRA | AA | Stabilní | AA | Stabilní | 20.9.2021 |

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 standardními 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 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.

Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování

| mld. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Primární saldo státního rozpočtu | 17,5 | -102,4 | -33,6 | -43,7 | -11,0 | 327,3 | 377,5 |
| Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹ | 45,3 | 40,7 | 39,8 | 40,7 | 39,6 | 40,1 | 42,2 |
| Splátky SDD ² | 123,9 | 157,8 | 209,4 | 238,9 | 238,5 | 215,8 | 238,8 |
| Splátky a předčasné splátky SSD | 11,9 | 30,2 | 16,9 | 16,4 | 2,7 | 2,8 | 0,5 |
| Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ³ | 110,2 | 86,6 | 4,2 | 44,0 | 43,5 | 18,4 | 25,4 |
| Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ⁴ | 2,5 | 1,7 | 5,1 | 8,0 | 4,7 | 5,8 | 6,0 |
| Potřeba financování celkem | 311,2 | 214,5 | 241,7 | 304,4 | 317,9 | 610,2 | 690,4 |
| Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{3,5} | 86,6 | 4,2 | 44,0 | 43,7 | 18,0 | 25,4 | 49,6 |
| Přijaté 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 | 180,4 | 211,6 | 213,1 | 259,2 | 280,9 | 600,3 | 577,8 |
| 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 | 1,0 | 1,0 | 0,6 | 0,1 | 10,5 | 15,3 | 13,8 |
| Přijaté zápůjčky a úvěry ⁴ | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 5,3 | 54,9 |
| Operace finančních aktiv a řízení likvidity | 43,2 | -2,3 | -16,1 | 1,3 | 8,5 | -36,1 | -5,6 |
| Zdroje financování celkem | 311,2 | 214,5 | 241,7 | 304,4 | 317,9 | 610,2 | 690,4 |
| Hrubá výpůjční potřeba | 268,1 | 216,9 | 257,7 | 303,1 | 309,4 | 646,3 | 696,0 |

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

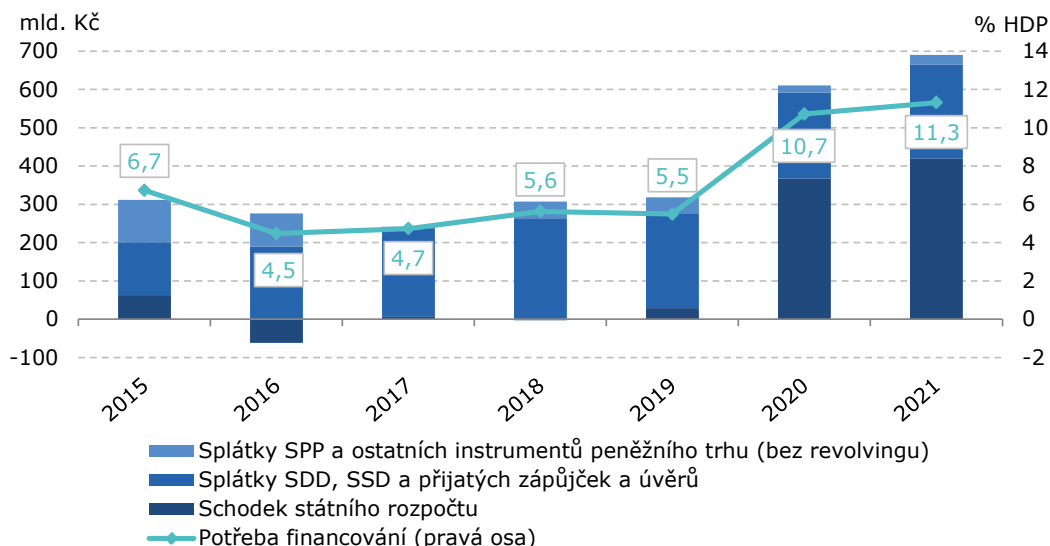
Potřeba financování v roce 2021 dosáhla úrovně 690,4 mld. Kč, přičemž její výše byla velmi výrazně ovlivněna schodkem státního rozpočtu ve výši 419,7 mld. Kč. Skutečný výsledek hospodaření tak sice dosáhl nižší hodnoty oproti rozpočtované výši 500 mld. Kč, což se pozitivně projevilo i na

konečné hodnotě potřeby financování, ta ale přesto meziročně vzrostla o více jak 80 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 vztáženou 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 oběhu 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 2015 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky - leden 2022. 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.

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

| mln. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Hrubá výpůjční potřeba | 268,1 | 216,9 | 257,7 | 303,1 | 309,4 | 646,3 | 696,0 |
| Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{1,2} | 86,6 | 4,2 | 44,0 | 43,7 | 18,0 | 25,4 | 49,6 |
| 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 | 180,4 | 211,6 | 213,1 | 259,2 | 280,9 | 600,3 | 577,8 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{2,3} | 100,0 | 119,6 | 84,2 | 45,0 | 48,1 | 268,2 | 113,6 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{2,3} | 23,3 | 48,4 | 70,9 | 94,9 | 71,7 | 178,9 | 239,8 |
| Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{2,3} | 57,1 | 43,7 | 58,0 | 119,3 | 161,1 | 153,1 | 224,4 |
| 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 | 1,0 | 1,0 | 0,6 | 0,1 | 10,5 | 15,3 | 13,8 |
| Přijaté zápůjčky a úvěry ⁵ | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 5,3 | 54,9 |
| Financování hrubé výpůjční potřeby celkem | 268,1 | 216,9 | 257,7 | 303,1 | 309,4 | 646,3 | 696,0 |

¹ Bez zahrnutí vlivu SPP vydaných a splacených v rámci daného roku a bez revolvingu 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 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Hrubá výpůjční potřeba | 268,1 | 216,9 | 257,7 | 303,1 | 309,4 | 646,3 | 696,0 |
| Splátky SDD ¹ | 123,9 | 157,8 | 209,4 | 238,9 | 238,5 | 215,8 | 238,8 |
| Splátky a předčasné splátky SSD | 11,9 | 30,2 | 16,9 | 16,4 | 2,7 | 2,8 | 0,5 |
| Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ² | 110,2 | 86,6 | 4,2 | 44,0 | 43,5 | 18,4 | 25,4 |
| Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ³ | 2,5 | 1,7 | 5,1 | 8,0 | 4,7 | 5,8 | 6,0 |
| Čistá výpůjční potřeba | 19,6 | -59,4 | 22,2 | -4,2 | 20,0 | 403,5 | 425,3 |

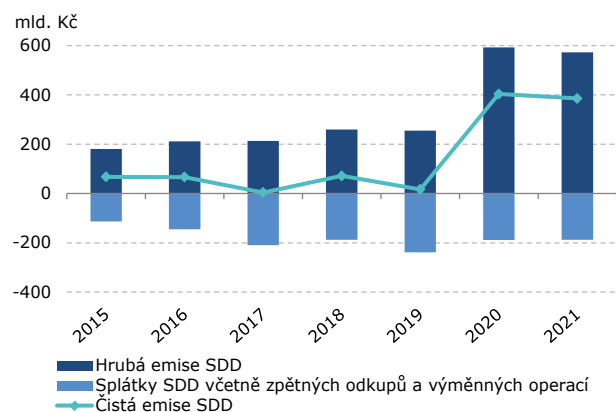
¹ Včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

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.

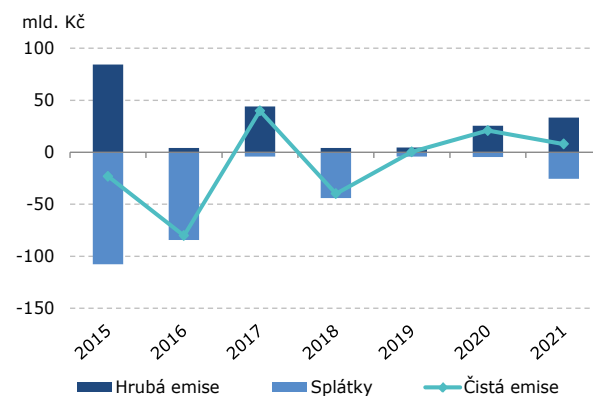
Zdroj: MF

Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů



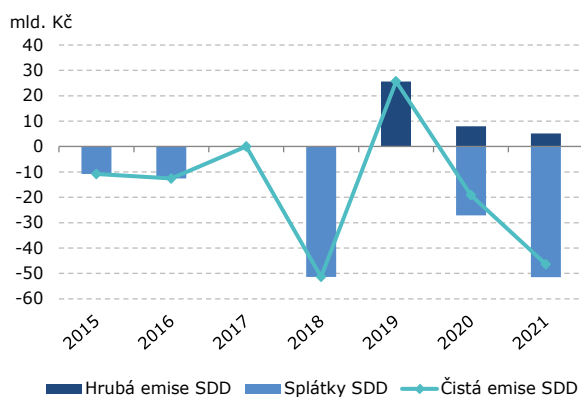
Zdroj: MF

Obrázek 11: Čistá emise státních pokladničních poukázek



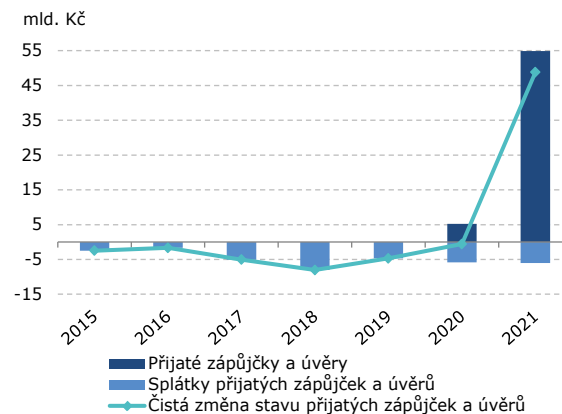
Zdroj: MF

Obrázek 10: Čistá emise cizoměnových státních dluhopisů



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 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Hrubý státní dluh k 1. 1. | 1 663,7 | 1 673,0 | 1 613,4 | 1 624,7 | 1 622,0 | 1 640,2 | 2 049,7 |
| Primární saldo státního rozpočtu | 17,5 | -102,4 | -33,6 | -43,7 | -11,0 | 327,3 | 377,5 |
| Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹ | 45,3 | 40,7 | 39,8 | 40,7 | 39,6 | 40,1 | 42,2 |
| Operace finančních aktiv a řízení likvidity | -43,2 | 2,3 | 16,1 | -1,3 | -8,5 | 36,1 | 5,6 |
| Čistá výpůjční potřeba | 19,6 | -59,4 | 22,2 | -4,2 | 20,0 | 403,5 | 425,3 |
| Čistá emise SPP a čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu | -23,5 | -82,4 | 39,8 | -0,3 | -25,5 | 7,1 | 24,2 |
| Čistá emise SDD na domácím trhu | 67,4 | 66,4 | 3,8 | 71,7 | 42,4 | 411,7 | 389,5 |
| Čistá emise SDD na zahraničních trzích | -10,8 | -12,6 | 0,0 | -51,4 | 0,0 | -27,2 | -50,5 |
| Čistá emise SSD | -10,9 | -29,2 | -16,3 | -16,3 | 7,8 | 12,6 | 13,3 |
| Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů ² | -2,5 | -1,7 | -5,1 | -8,0 | -4,7 | -0,6 | 48,8 |
| Financování čisté výpůjční potřeby | 19,6 | -59,4 | 22,2 | -4,2 | 20,0 | 403,5 | 425,3 |
| Přecenění státního dluhu ³ | -10,3 | -0,2 | -10,9 | 1,5 | -1,8 | 6,0 | -9,3 |
| Čistá změna stavu směnek | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Změna hrubého státního dluhu | 9,3 | -59,6 | 11,3 | -2,7 | 18,2 | 409,5 | 416,0 |
| Hrubý státní dluh k 31. 12. | 1 673,0 | 1 613,4 | 1 624,7 | 1 622,0 | 1 640,2 | 2 049,7 | 2 465,7 |
| Podíl na HDP (%)⁴ | 36,2 | 33,6 | 31,8 | 30,0 | 28,3 | 36,0 | 40,4 |

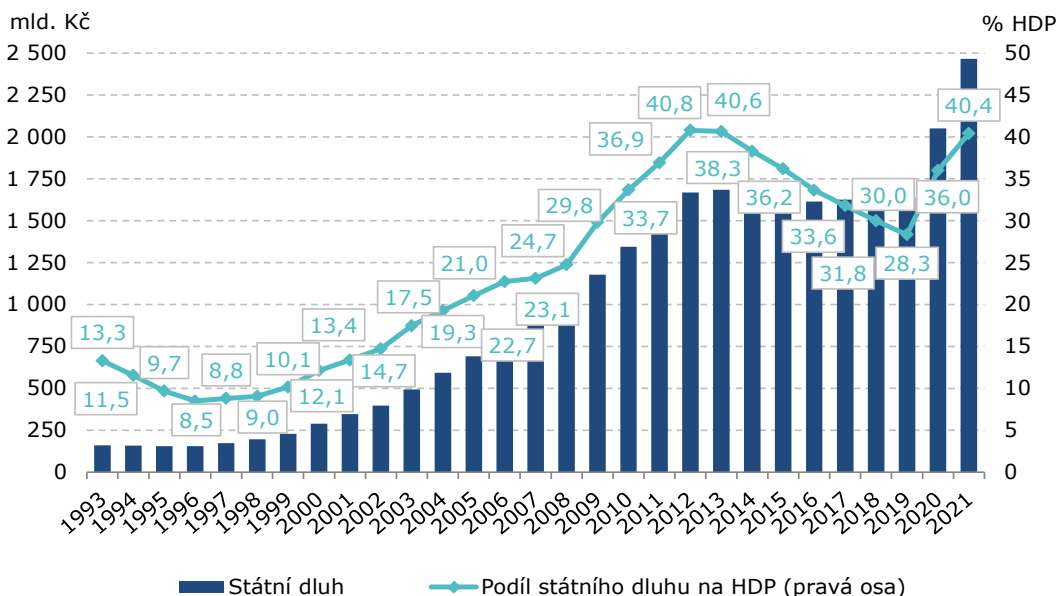
¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

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

³ Zahnuje 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 2015 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022.

Zdroj: MF, ČSÚ

Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky


Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 1993 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022.
Zdroj: MF, ČSÚ

Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia

| mld. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Hrubý státní dluh | 1 673,0 | 1 613,4 | 1 624,7 | 1 622,0 | 1 640,2 | 2 049,7 | 2 465,7 |
| SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu | 87,3 | 4,2 | 44,0 | 43,6 | 18,0 | 25,4 | 49,2 |
| Přijaté kolaterál v peněžních prostředcích | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| SDD vydané na domácím trhu | 1 235,2 | 1 301,6 | 1 305,4 | 1 377,1 | 1 419,2 | 1 831,6 | 2 219,8 |
| SDD vydané na zahraničních trzích | 225,6 | 213,5 | 202,6 | 152,9 | 151,5 | 129,2 | 74,1 |
| SSD | 66,9 | 37,8 | 21,5 | 5,2 | 13,0 | 25,6 | 38,9 |
| Přijaté zápůjčky a úvěry ¹ | 58,0 | 56,3 | 51,2 | 43,2 | 38,5 | 38,0 | 83,7 |
| Směnky | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Likvidní státní finanční aktiva | 77,1 | 62,2 | 60,5 | 61,9 | 83,6 | 81,7 | 63,1 |
| Jaderné portfolio | 24,5 | 25,6 | 27,2 | 28,7 | 30,5 | 32,1 | 33,6 |
| Důchodové portfolio | 22,9 | 23,0 | 23,1 | 23,2 | 41,9 | 38,5 | 18,6 |
| Účelové účty státních finančních aktiv | 11,1 | 10,7 | 10,1 | 9,8 | 11,1 | 11,1 | 10,9 |
| Pře-půjčování nad 1 rok ² | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rezerva peněžních prostředků ³ | 18,6 | 2,9 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Státní finanční aktiva | 77,1 | 62,2 | 60,5 | 61,9 | 83,6 | 81,7 | 63,1 |
| Likvidní státní finanční aktiva | 77,1 | 62,2 | 60,5 | 61,9 | 83,6 | 81,7 | 63,1 |
| Pře-půjčování ⁴ | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Čisté dluhové portfolio | 1 595,9 | 1 551,2 | 1 564,2 | 1 560,1 | 1 556,6 | 1 968,1 | 2 402,6 |

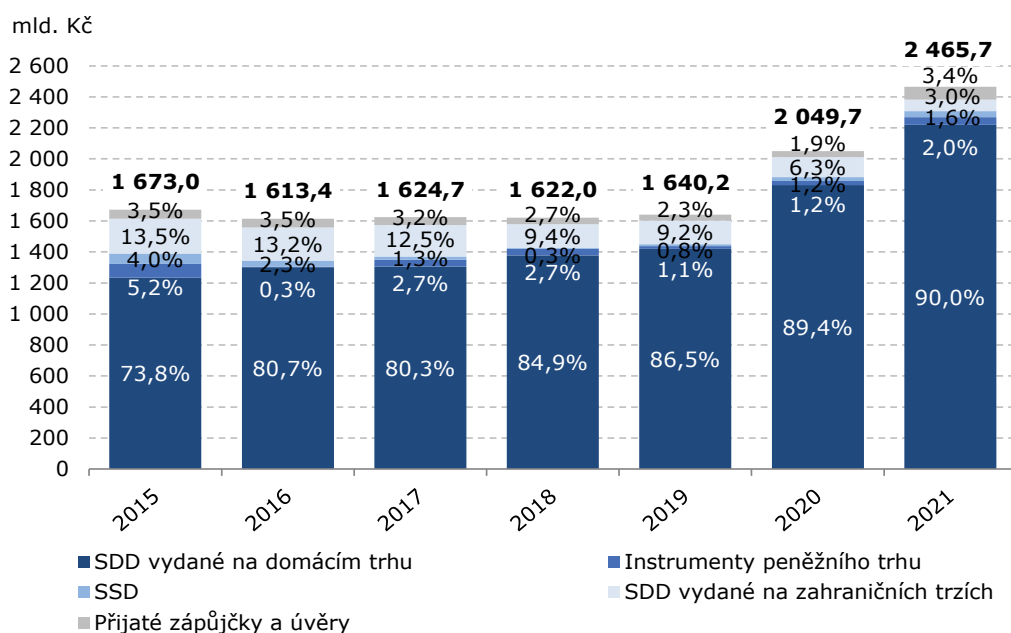
¹ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

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 dle § 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 dle instrumentů


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

Řízení likvidity státní pokladny

V podmínkách rostoucích korunových úrokových sazeb v druhé polovině roku 2021 a záporných eurových úrokových sazeb Ministerstvo nadále pokračovalo v racionalizaci volné likvidity státní pokladny v souladu s nejmodernějšími principy řízení vládních financí.

Ministerstvo ve spolupráci s Českou národní bankou pokračovalo v roce 2021 v projektu termínovaných vkladů v domácí měně. V lednu 2021 Ministerstvo rozšířilo nabízené splatnosti o splatnosti nad jeden rok, konkrétně na 2, 3, 4 a 5 let. V dubnu 2021 pak došlo k rozšíření nabízených termínovaných vkladů o vklady v evropské jednotné měně se splatnostmi 3, 6, 9 a 12 měsíců. Tento projekt je určen pro nepovinné klienty státní pokladny a pro klienty podle § 3 písm. h) bodů 17 a 18 zákona č. 218/2000 Sb.,

o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění účinném do 31. prosince 2021, kterým umožňuje ponechat peněžní prostředky na účtu podřízeném státní pokladně v dohodnuté výši a na předem stanovenou dobu, za což obdrží od Ministerstva peněžní plnění nahrazující úrok.

Tyto kroky představují významný rozvoj tohoto nástroje podporující další 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 měny EUR pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v měně EUR v rozsahu do jednoho roku.

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

| mld. Kč, mld. EUR | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|--|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| | CZK | EUR | CZK | EUR | CZK | EUR |
| Likvidní státní finanční aktiva | 83,6 | 0,0 | 81,7 | 0,0 | 63,1 | 0,0 |
| Povinní klienti státní pokladny ¹ | 204,1 | 0,1 | 239,7 | 0,2 | 291,4 | 0,4 |
| Nepovinní klienti státní pokladny | 83,9 | 0,0 | 126,8 | 0,0 | 168,8 | 0,0 |
| Refinancování ze státní pokladny (-) | -106,0 | 0,0 | -63,2 | -0,2 | -33,7 | -0,4 |
| Celková likviditní pozice státní pokladny² | 265,5 | 0,1 | 385,0 | 0,0 | 489,6 | 0,0 |
| Reversní repo operace (kolaterál SPP) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Reversní repo operace (kolaterál SDD) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Poskytnutá depa a krátkodobé zápůjčky a úvěry | 18,2 | 0,1 | 12,0 | 0,0 | 6,0 | 0,0 |
| Pře-půjčování ³ | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investování do cenných papírů | 2,6 | 0,0 | 2,6 | 0,0 | 2,6 | 0,0 |
| Poskytnutý kolaterál v peněžních prostředcích | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Peněžní prostředky na souhrnném účtu SP | 244,7 | 0,0 | 370,4 | 0,0 | 481,0 | 0,0 |
| Peněžní prostředky na účtech v obchodních bankách ⁴ | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Celková investiční pozice státní pokladny | 265,5 | 0,1 | 385,0 | 0,0 | 489,6 | 0,0 |

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 2021 Ministerstvo dosáhlo příjmů z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem na úrovni 3 175,3 mil. Kč. Důvodem bylo především prudké navýšení základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v druhé polovině roku, kdy se 2T repo sazba České národní banky zvýšila z původních 0,25 % p. a. až na 3,75 % p. a., což se oproti roku 2020 výrazněji projevilo v nárůstu výnosů z investičních operací v rámci řízení likvidity korunové státní pokladny.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny a investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu byly v průběhu roku 2021 provedeny krátkodobé investice s použitím zástavy poukázek ČNB nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 13 025,7 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená při investování s použitím těchto zástav zaznamenala nárůst oproti předchozímu roku, když se navýšila na 0,8 % p. a. Současně byly provedeny výpůjční operace k posílení likvidity korunové státní pokladny s použitím kolaterálu

poukázek České národní banky a primárně státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 877,3 mld. Kč. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 0,6 % p. a.

V rámci řízení likvidity korunové státní poklady byly rovněž v tomto období realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové jmenovité hodnotě 1 246,5 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená investováním formou depozitních operací dosáhla na 0,1 % p. a. Krátkodobé investice ve formě depozitních operací byly prováděny pouze do druhého čtvrtletí roku 2021.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny byly poskytnuty dvě zápůjčky majitelům účtů podle § 3 písm. h) rozpočtových pravidel. Jedna ve výši 21 mil. Kč a druhá v rámci výše 8 000 mil. Kč. Splátky těchto zápůjček dosáhly hodnoty 21 mil. Kč s úrokovou sazbou ve výši 1,0 % p. a. a rámci hodnoty 10 000 mil. Kč s průměrnou úrokovou sazbou 1,6 % p. a. Celkový příjem z těchto zápůjček činil 22,6 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok činila 117,7 mil. Kč. Současně úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 0,2 mil. Kč.

Do státního rozpočtu bylo v roce 2021 z výnosů operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny převedeno celkem 2 381,9 mil. Kč.

Eurový peněžní a dluhopisový trh stále dosahoval záporných výnosů z důvodu nastavení měnové politiky Evropské centrální banky. Ministerstvo této situace využilo, když dále provedlo krátkodobé výpůjční operace v cizí měně a vydalo 2. tranši státního eurodluhopisu bez výnosu splatného v roce 2027. V roce 2021 činil celkový příjem z těchto operací 69,9 mil. Kč. Dále byly pro krytí eurové potřeby financování a rozložení eurové expozice podél celé výnosové křivky peněžního trhu využívány i devizové swapy. Celkové příjmy státního rozpočtu z těchto operací dosáhly 75,1 mil. Kč.

Dalších úspor státního rozpočtu dosahuje Ministerstvo 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 zprostředkování 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 2021 tak Ministerstvo ušetřilo 83,9 mil. Kč, když zprostředkovalo obchody za téměř 19,6 mld. Kč.

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

| mil. Kč | 2019 | 2020 | 2021 | 2020/2019 | 2021/2020 |
|--|----------------|----------------|----------------|------------|------------|
| Korunové operace | 3 674,4 | 1 775,8 | 2 381,9 | 0,5 | 1,3 |
| Eurové operace | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 4,9 | 0,0 |
| Zápůjční facility | 8,7 | 4,9 | 10,9 | 0,6 | 2,2 |
| Devizové swapy | 0,7 | 32,0 | 75,1 | 46,3 | 2,3 |
| Emisní činnost se záporným výnosem ¹ | 113,6 | 8,4 | 54,3 | 0,1 | 6,5 |
| Výpůjční operace v cizí měně se záporným výnosem | 82,9 | 86,3 | 653,0 | 1,0 | 7,6 |
| Celkem | 3 880,3 | 1 907,7 | 3 175,3 | 0,5 | 1,7 |

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

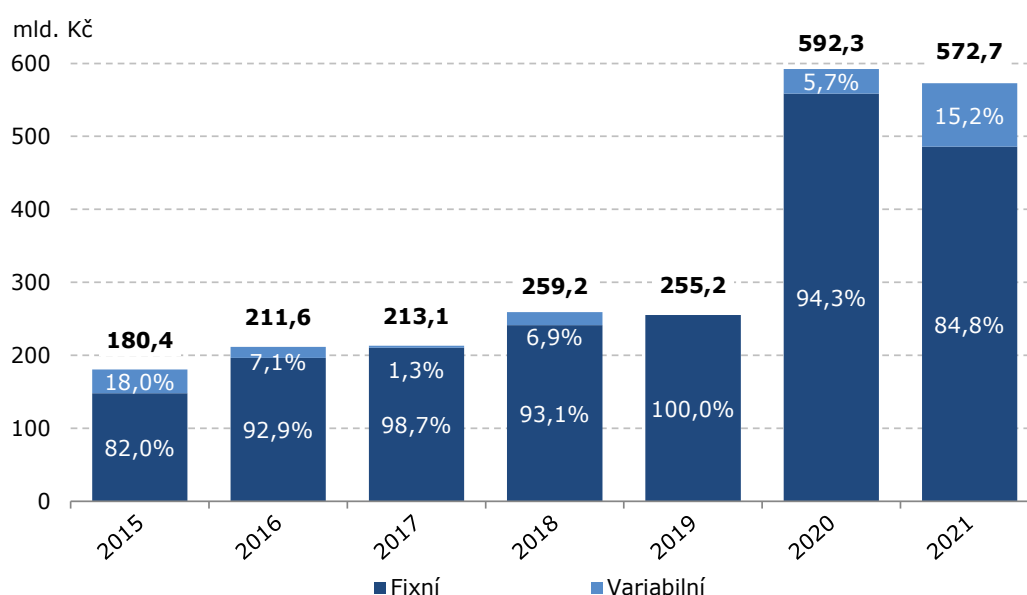
strategickým cílům a limitům, které tvoří hlavní parametry veřejně vymezeného strategického rámce komunikovaného zejména prostřednictvím Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky a její případné aktualizace, a čtvrtletní aktualizace hrubé výpůjční potřeby a programu financování obsažené 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 2021 byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2021 (dále jen Strategie) stanoven emisní plán střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně minimálně ve výši 400 mld. Kč za účelem krytí korunové potřeby financování zahrnující schodek státního rozpočtu ve výši 320 mld. Kč. V souvislosti se schválením zákona č. 92/2021 Sb., kterým se mění zákon č. 600/2020 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2021, a který nabyl účinnosti datem 1. března 2021, uveřejnilo Ministerstvo mimořádnou aktualizaci Strategie v rámci Čtvrtletní zprávy o řízení státního dluhu za 1. čtvrtletí 2021, kde došlo k navýšení emisního plánu na 580 mld. Kč. K poslední úpravě emisního plánu financování došlo v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2021 - aktualizace na 2. pololetí (dále jen Aktualizace Strategie), kdy byla snížena hodnota

emisního plánu na minimální úroveň 500 mld. Kč z důvodu vyššího zapojení instrumentů peněžního trhu do krytí potřeby financování. Skutečná hrubá emise na primárním a sekundárním trhu činila 572,7 mld. Kč. Ministerstvo tak splnilo rámcový emisní plán definovaný v Aktualizaci Strategie a zvýšenou emisní činností úspěšně pokrylo krizovou potřebu financování. Navzdory vysoké emisní činnosti, s tím spojeného růstu státního dluhu a nejistotě na finančních trzích v průběhu roku Ministerstvo nemuselo přistoupit k revizi nebo ke krátkodobé modifikaci a rozvolňování strategických cílů a limitů platných pro střednědobý horizont. V roce 2021 bylo uskutečněno celkem 75 primárních aukcí v 26 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

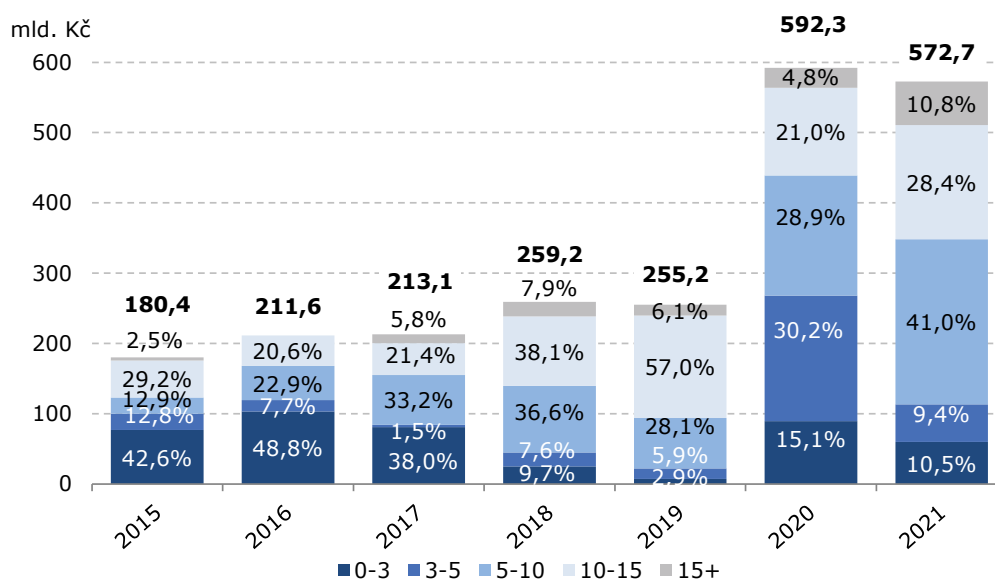


Zdroj: MF

V roce 2021 Ministerstvo znovuotevřelo fixně i variabilně úročené emise, a to zejména v segmentech zbytkové doby do splatnosti 5 až 15 let, kde Ministerstvo prodalo téměř 70 % celkové jmenovité hodnoty. K vydávání státních dluhopisů úročených zejména na střední a delším konci výnosové křivky přispěl i tvar výnosové křivky, kdy na prudké navýšování základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v druhé polovině roku 2021 reagoval zejména kratší konec výnosové křivky, zatímco výnosy dluhopisů s delší dobou do

splatnosti rostly pomalejším tempem. Výsledkem tak je inverzní tvar výnosové křivky, kdy státní dluhopisy s kratší dobou do splatnosti nesou 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 113,6 mld. Kč, v segmentu 5 až 10 let pak státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 234,6 mld. Kč a nad 10 let Ministerstvo umístilo státního dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 224,4 mld. Kč.

Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů

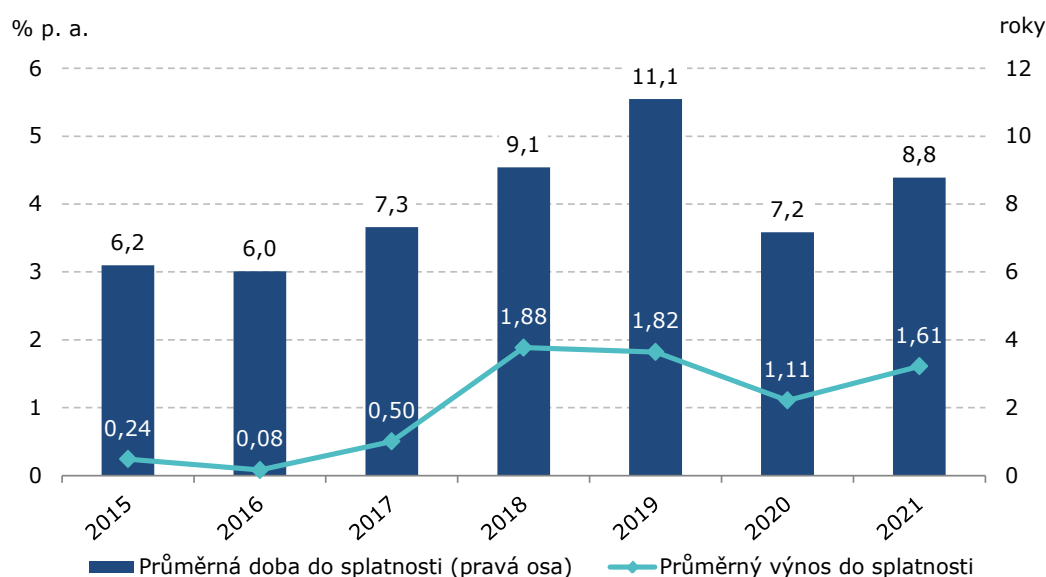


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti vztahovaná k datu emise.
Zdroj: MF

Průměrný výnos korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných na primárním a sekundárním trhu v roce 2021 činil 1,61 % p. a. Za nárůstem výnosů státních dluhopisů stojí zejména měnově-politická rozhodnutí České národní banky ohledně prudkého zvyšování základních úrokových sazeb, když v druhé polovině roku 2021 vzrostla 2T repo sazba z červnové hodnoty 0,25 % p. a. až na 3,75 % p. a. V první polovině roku Ministerstvo využilo relativně příznivé situace na finančních trzích v podobě stále nízkých výnosů a předfinancovalo korunové splátky státního dluhu v roce 2021 již v průběhu prvního čtvrtletí. Dvě třetiny celkové emise korunových střednědobých a

dlouhodobých státních dluhopisů tak byly prodány ještě před zahájením cyklu zvyšování úrokových sazeb, což se pozitivně projeví i v nákladech na obsluhu státního dluhu.

Průměrná doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů vzrostla na 8,8 roku, tj. o 1,6 roku oproti roku 2020. Průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů se tak držela nad střednědobým strategickým cílem stanoveným pro průměrnou splatnost státního dluhu na úrovni 6,0 roku, což má pozitivní dopad na refinanční riziko portfolia státního dluhu.

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

Poznámka: Průměrná zbytková doba do splatnosti vztažená k datu emise.
Zdroj: MF

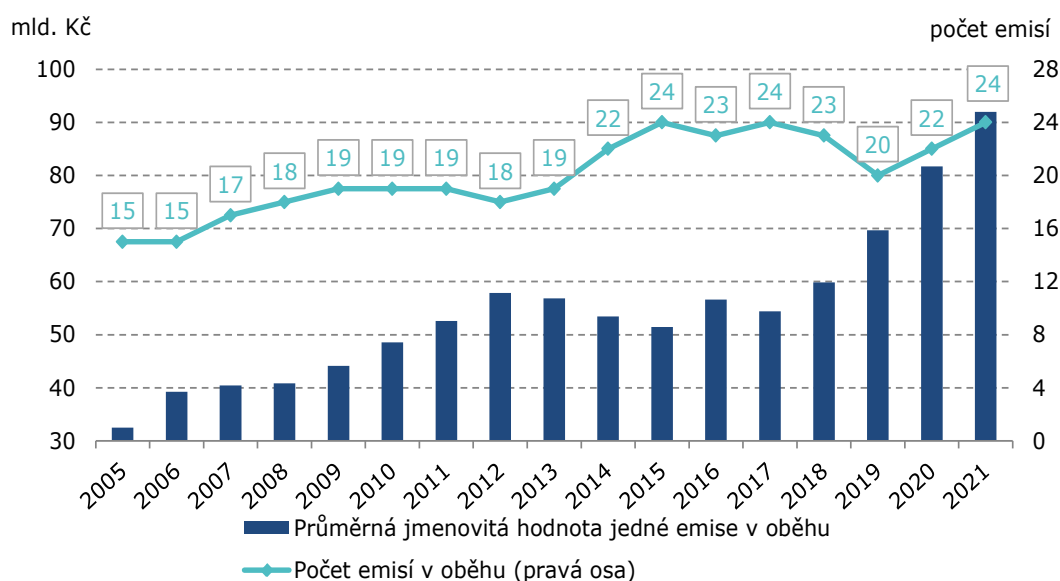
V roce 2021 byly na primárním trhu umístěny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 395,4 mld. Kč, což představuje historicky druhou nejvyšší hodnotu. Mimořádné aktivní bylo Ministerstvo na sekundárním trhu, kde prodalo či vyměnilo korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v rekordní celkové jmenovité hodnotě 177,3 mld. Kč. V oblasti přímých prodejů byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 128,1 mld. Kč se splatnostmi po celé délce výnosové křivky, zejména pak v letech 2022, 2023 a 2028. V rámci výměnných operací, kdy Ministerstvo zpravidla odkupuje střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy s relativně krátkou zbytkovou dobou do splatnosti či s relativně vysokou kupónovou sazbou a prodává státní dluhopisy s delší zbytkovou dobou do splatnosti nebo relativně nižší kupónovou sazbou, díky čemuž snižuje 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. Ministerstvo vyměňovalo státní dluhopisy se splatností v roce 2021, 2022 a 2023 zejména za státní dluhopisy splatné od roku 2026. V rámci výměnných operací tak Ministerstvo prodalo státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 49,2 mld. Kč a odkoupilo střednědobé a dlouhodobé státní

dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 50,5 mld. Kč.

Ministerstvo tak v roce 2021 flexibilně reagovalo na nepříznivou ekonomickou a zdravotní situaci a zajistilo prostřednictvím široké škály operací na primárním a sekundárním trhu dodatečné peněžní prostředky pro financování mimořádně vysoké hrubé výpůjční potřeby, resp. pro hladkou realizaci fiskální a rozpočtové politiky vlády.

V roce 2021 došlo ke dvěma řádným splátkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Jednalo se o Státní dluhopis České republiky, 2018–2021, 0,75 %, který byl splacen v únoru v celkové jmenovité hodnotě 19,7 mld. Kč a Dluhopis České republiky, 2010–2021, 3,85 %, který byl splacen v září v celkové jmenovité hodnotě 83,8 mld. Kč. Dále v rámci zpětných odkupů Ministerstvo odkoupilo státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 8,8 mld. Kč splatné v roce 2022. Celkem tak byly v roce 2021 splaceny střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy se zahrnutím operací na sekundárním trhu v celkové jmenovité hodnotě 187,3 mld. Kč včetně započtení části eurové splátky zahraniční emise ve výši 1,0 mld. EUR, která byla měnově zajištěna kurzem 24,55 Kč za euro. Celková jmenovitá hodnota čisté emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů tedy činila 385,4 mld. Kč

Obrázek 18: Průměrná jmenovitá hodnota jedné emise korunových státních dluhopisů



Zdroj: MF

Refinancování cizoměnových dluhů

Pro refinancování eurových dluhů využívalo Ministerstvo v průběhu roku 2021 širokou škálu finančních operací na eurovém peněžním i kapitálovém trhu. Pokračovalo v prodeji státního eurodluhopisu splatného v roce 2027, když v srpnu vydalo druhou tranši v celkové jmenovité hodnotě 200 mil. EUR za záporný výnos ve výši -0,178 % p. a., přičemž poptávka přesáhla 500 mil. EUR. Dodatečný příjem státního rozpočtu ve formě prémie tak činil 2,1 mil. EUR.

Ministerstvo upřednostňuje tento typ financování oproti emisní činnosti na zahraničních trzích pod cizím právem, se kterou jsou spojeny obvykle vyšší náklady, zejména v oblasti administrativy a poplatků pro vedoucí manažery emise. Nižší administrativní náročnost umožňuje Ministerstvu pružněji reagovat na situaci na finančním trhu a aktuální potřebu financování. Od roku 2019 tak vydalo na domácím trhu státní eurodluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 1,5 mld. EUR.

V průběhu roku 2021 nerealizovalo Ministerstvo žádné výpůjční operace na zahraničních dluhopisových trzích, avšak v dubnu řádně splatilo 5. emisi státních dluhopisů denominovanou v euro vydanou na zahraničních trzích v roce 2010 v celkové

jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR, přičemž 1,0 mld. EUR byla měnově zajištěna kurzem 24,55 Kč za euro. Vhodně realizovaným měnovým zajištěním části eurové splátky zahraniční emise tak byla tato splátka v korunovém vyjádření nižší o 1,4 mld. Kč oproti jejímu vypořádání prostřednictvím obstarání eur za aktuální tržní kurz. Dále v srpnu byla splacena pilotní emise Státního eurodluhopisu České republiky, 2019–2021, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR. Tyto splátky byly pokryty přijatými úvěry od Evropské komise v rámci nástroje SURE v celkové výši 2,0 mld. EUR se splatností v roce 2026 a v roce 2036 a druhou tranší v rámci úvěrové rámce poskytnutého Rozvojevou bankou Rady Evropy v celkové jmenovité hodnotě 100 mil. EUR. Eurová potřeba financování byla v průběhu roku 2021 kryta i instrumenty peněžního trhu, a to depozitními operacemi nebo devizovými swapy. Ministerstvo opět využilo v rámci pravidelných revizí úročení úvěrů od Evropské investiční banky i možnost konverze do měny euro, pokud nabízená revize korunového úvěru není výhodná v porovnání s emisí korunových státních dluhopisů s obdobnou splatností na domácím trhu. Letos tak došlo ke konverzi tranše úvěru v celkové výši 1,0 mld. Kč do tranše v celkové výši 39 mil. EUR a úrokovou sazbou 0,0 % p. a.

Přímý prodej státních dluhopisů občanům

Ministerstvo v roce 2021 pokračovalo v projektu přímého prodeje státních dluhopisů občanům, když bylo možné během roku zakoupit státní dluhopisy v rámci čtyřech na sebe navazujících upisovacích období. Ministerstvo nabídlo domácnostem možnost každodenního úpisu, a to prostřednictvím elektronického přístupu ke správě majetkového účtu nebo na vybraných pobočkách smluvních distributorů. Celkem byly vydány Dluhopisy Republiky ve jmenovité hodnotě 13,0 mld. Kč v rámci šesti emisí s datem vydání 1. dubna, 1. července a 1. října. V pořadí desáté upisovací období bylo zahájeno 23. prosince 2020 a ukončeno 19. března 2021, kdy občané upsali státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 3,2 mld. Kč, v jedenáctém upisovacím období od 22. března do 18. června byly upsány dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 4,4 mld. Kč a v dvanáctém upisovacím období od 21. června do 17. září v celkové jmenovité hodnotě 5,5 mld. Kč. Třinácté upisovací období pak proběhlo od 20. září do 23. prosince s datem emise 3. ledna 2022, kdy byly prodány státní dluhopisy v rekordní celkové jmenovité hodnotě 41,1 mld. Kč.

Nejvyšší zájem zaznamenalo Ministerstvo již tradičně o proti-inflační dluhopisy, které byly v roce 2021 vydány v celkové jmenovité hodnotě 12,8 mld. Kč, což odpovídá podílu 98,5 %. Ochrana před inflací, která se v České republice pohybuje již několik let nad inflačním cílem České národní banky stanoveným na úrovni 2,0 % a zejména v posledních měsících roku 2021 se prudce zvýšila, vytváří tak silnější motivaci než investování peněžních prostředků do fixně úročených státních dluhopisů s momentálně nižším, za to ale jistým výnosem.

Celková jmenovitá hodnota hrubé emise státních dluhopisů určených pro občany tak dosáhla úrovně 13,8 mld. Kč, když 0,8 mld. Kč tvořily tranše vydané formou reinvestice výnosu již vydaných státních dluhopisů. V roce 2021 nebyla uskutečněna žádná řádná splátka státních dluhopisů určených pro občany, avšak emisní podmínky státních dluhopisů pro občany umožňují vlastníkům požádat o jejich splacení před stanoveným datem splatnosti. V roce 2021 bylo v rámci všech období pro podávání žádostí o předčasné splacení požádáno o splacení dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 498 mil. Kč.

Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany

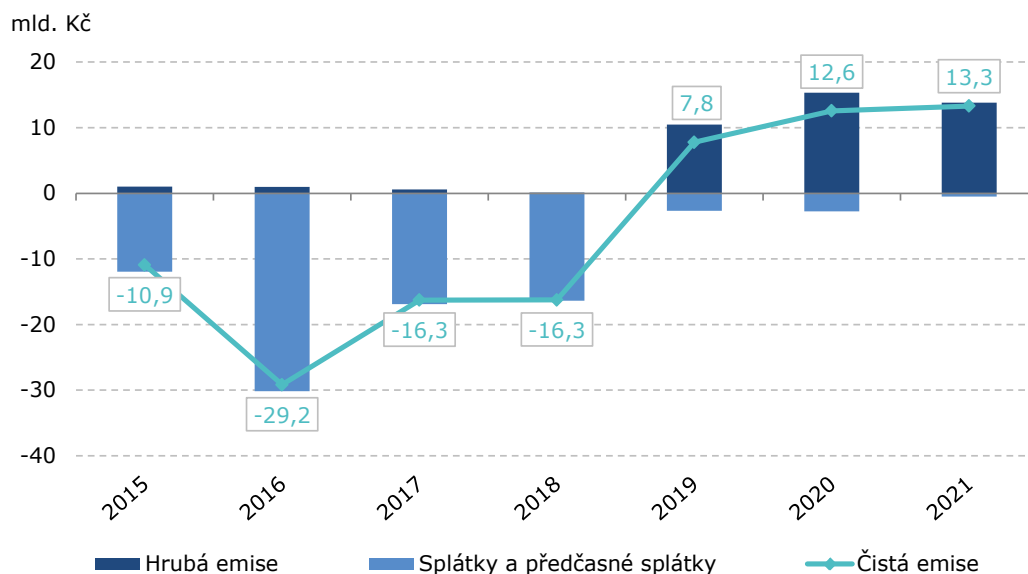
| mld. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|
| Celková jmenovitá hodnota vydaných státních dluhopisů | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 10,4 | 15,1 | 13,0 |
| Reinvestice výnosu | 1,0 | 1,0 | 0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,8 |
| Splacení před datem splatnosti | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,5 |
| Splacení před datem splatnosti (% v oběhu ke konci předchozího roku) | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 1,0 | 1,9 |
| Řádné splacení | 11,5 | 30,0 | 16,8 | 16,3 | 2,7 | 2,6 | 0,0 |
| Celkem splaceno | 11,9 | 30,2 | 16,9 | 16,4 | 2,7 | 2,8 | 0,5 |
| V oběhu | 66,9 | 37,8 | 21,5 | 5,2 | 13,0 | 25,6 | 38,9 |
| Podíl státních dluhopisů na státním dluhu (%) | 4,0 | 2,3 | 1,3 | 0,3 | 0,8 | 1,2 | 1,6 |

Zdroj: MF

Čistá emise státních dluhopisů pro občany dosáhla celkové jmenovité hodnoty 13,3 mld. Kč a přispěla tak k nárůstu podílu státních dluhopisů určených pro občany na státním dluhu z 1,2 % ke konci roku 2020 na 1,6 % ke konci roku 2021. Celková

jmenovitá hodnota v oběhu tak činila 38,9 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů pro občany na státním dluhu se zvýšil i přes vysoký nárůst státního dluhu daným zvýšenou emisní činností Ministerstva.

Obrázek 19: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany



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

Instrumenty peněžního trhu a ostatní dluhové instrumenty

V roce 2021 činila celková jmenovitá hodnota hrubé emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu v rámci roku 33,3 mld. Kč. Ministerstvo uskutečnilo celkem 13 aukcí ve 13 aukčních dnech. Hrubá emise státních pokladničních poukázek včetně revolvingu v rámci roku činila 85,8 mld. Kč při celkové poptávce 235,7 mld. Kč a průměrném aukčním výnosu 1,52 % p. a. Čistá emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu tak v roce 2021 činila 7,9 mld. Kč, když byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 25,4 mld. Kč.

Během roku 2021 Ministerstvo otevřelo nový financující kanál v podobě stabilizačních repo operací

za účelem preventivního posilování likviditních rezerv státní pokladny a krátkodobého krytí potřeby financování. V rámci těchto operací Ministerstvo získává peněžní prostředky oproti poskytnutému kolaterálu, přičemž doba do splatnosti těchto operací se pohybuje od dvou týdnů do tří měsíců.

V oblasti přijatých zápůjček a úvěrů od mezinárodních finančních institucí přijalo Ministerstvo úvěry od Evropské komise v rámci finančního nástroje SURE v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR a od Rozvojové banky Rady Evropy ve výši 100 mil. EUR. Dále došlo v roce 2021 ke splátkám tranší úvěrů Evropské investiční banky v celkové výši 6,0 mld. Kč.

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.

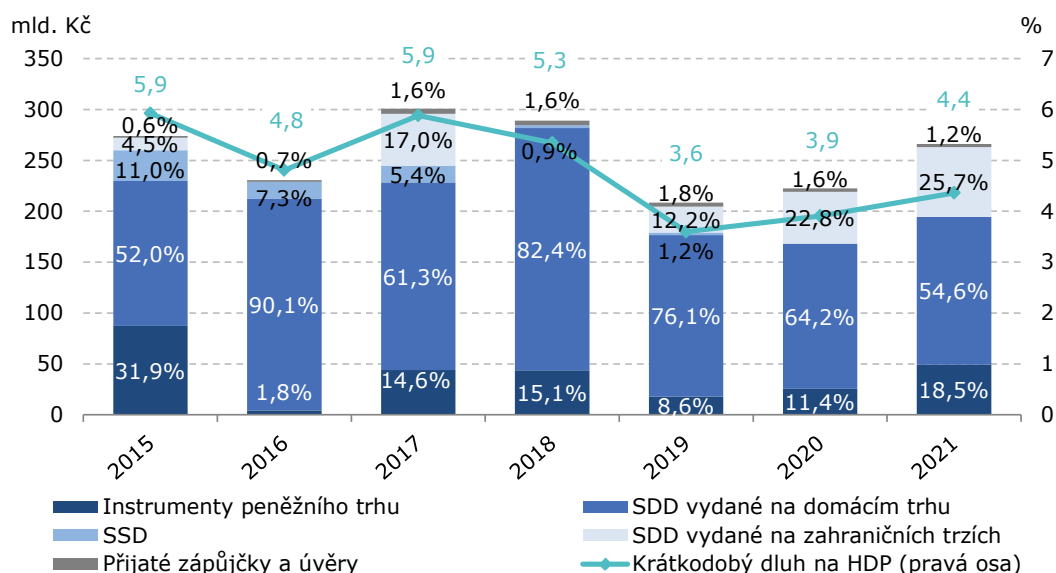
Krátkodobé vychýlení ze stanovených strategických střednědobých cílů a limitů pro rizikové parametry dluhového portfolia pro refinanční a úrokové riziko je možné, avšak emisní činnost ve střednědobém horizontu bude plánována tak, aby cíle a limity definované ve strategii na příslušný rok byly v tomto 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 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 2021 činil 10,8 % celkového státního dluhu, tedy na téměř totožné úrovni jako v roce 2020, a nachází se tak pod střednědobou limitní hranicí.

Obrázek 20: Struktura krátkodobého státního dluhu dle instrumentů



Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2015 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF, ČSÚ

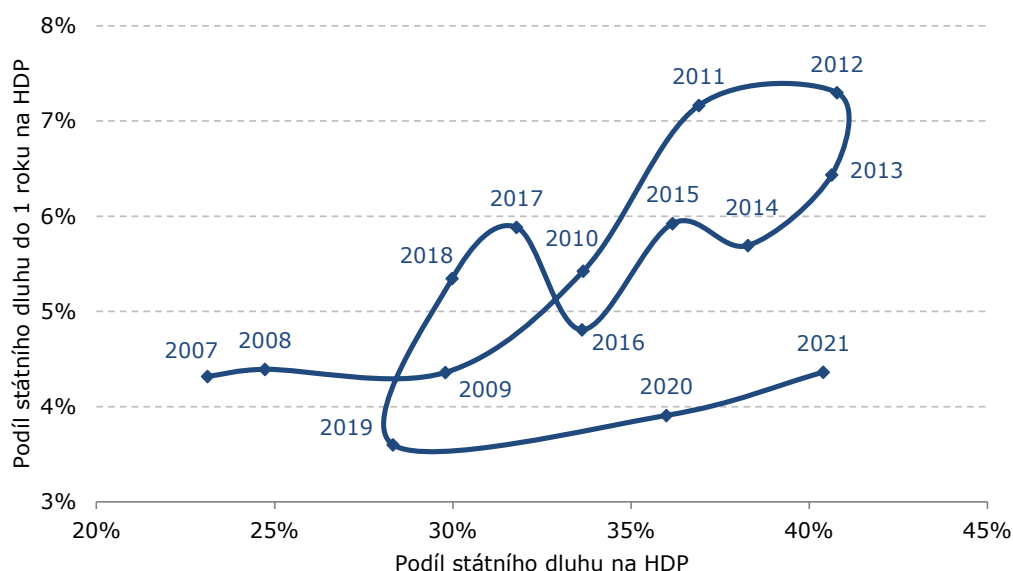
Ke konci 2021 došlo k meziročnímu nárůstu absolutní výše krátkodobého státního dluhu o 43,7 mld. Kč na hodnotu 266,2 mld. Kč. Ve srovnání s koncem roku 2020 došlo ke změně měnové struktury krátkodobého dluhu zejména u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a instrumentů peněžního trhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu splatných do jednoho roku došlo k meziročnímu absolutnímu nárůstu o 2,5 mld. Kč, avšak k poklesu v relativním vyjádření o 9,6 p. b. Podíl instrumentů peněžního trhu se zvýšil o 7,1 p. b. zejména v důsledku emisí státních pokladničních poukázek a uzavřením eurových depo operací přes konec roku. Podíl střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničních trzích se zvýšil 2,9 p. b. vzhledem k řádné splátce zahraniční emise v roce 2022 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Nižší řádné splátky úvěrů od mezinárodních finančních institucí o 0,3 mld. Kč

v roce 2022 oproti roku 2021 se na změně podílu přijatých zápůjček a úvěrů na krátkodobém dluhu významně neprojeví.

Podíl instrumentů peněžního trhu na celém státním dluhu ke konci roku 2021 činil 2,0 %, což znamená nevýznamný meziroční nárůst o 0,8 p. b. Také ke konci roku 2021 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 2021 k mírnému nárůstu o 0,5 p. b. oproti roku 2020 na 4,4 %, avšak nedochází k významné odchylce od hodnot z minulých let, naopak podíl na HDP se stále drží na relativně nízkých úrovních.

Obrázek 21: Krátkodobý státní dluh a celkový státní dluh na HDP

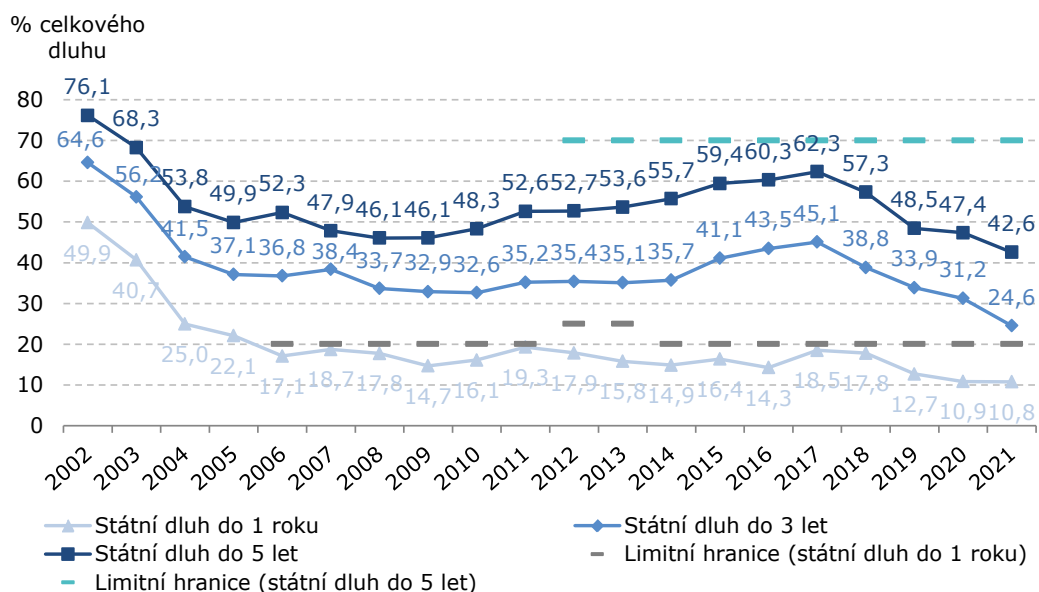


Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2007 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022. Zdroj: MF, ČSÚ

V oblasti střednědobého refinančního rizika Ministerstvo sleduje a řídí podíly 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 nastavilo Ministerstvo explicitní limitní hranici platnou ve střednědobém horizontu ve výši 70,0 % celkového

státního dluhu. Hodnota podílu střednědobého státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2021 činí 42,6 %, což představuje meziroční pokles o 4,8 p. b. Podíl státního dluhu splatného do tří let dosahuje ke konci roku 2021 hodnoty 24,6 %, což představuje pokles oproti konci roku 2020 o 6,7 p. b.

Obrázek 22: Státní dluh dle splatnostních košů

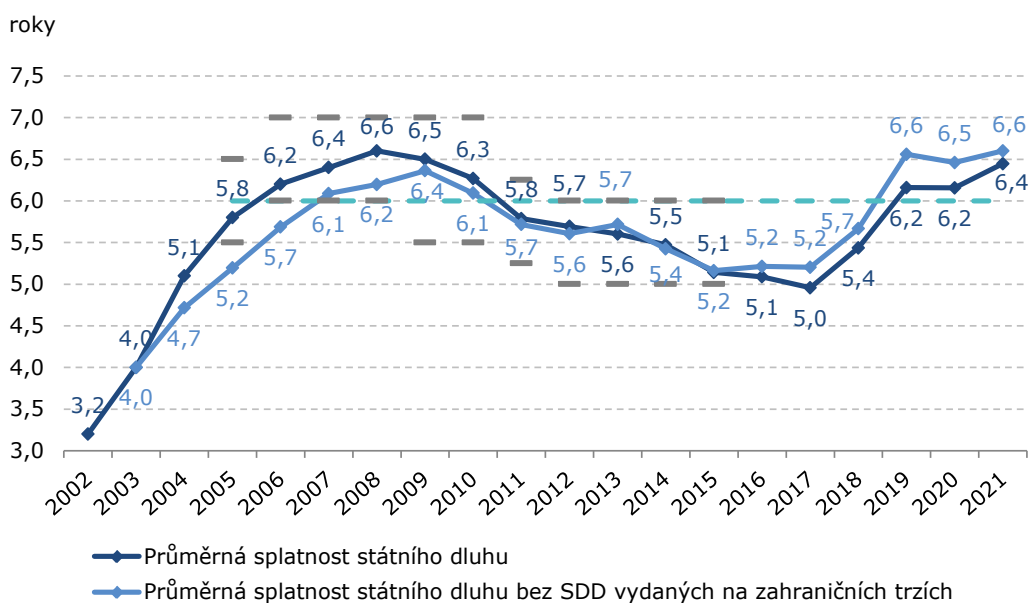


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem používaným při řízení refinančního rizika je průměrná doba do splatnosti státního dluhu, pro kterou je ve střednědobém horizontu stanovena cílová hodnota na úrovni 6,0 roku s možností odchylky 0,25 roku. Průměrná doba do splatnosti stejně jako struktura splatnostního profilu dluhového portfolia patří mezi fundamentální ukazatele, které určují časovou a objemovou strukturu emisí státních dluhopisů na domácím a zahraničních trzích a nastavení splátkových kalendářů čerpaných úvěrů od mezinárodních finančních institucí.

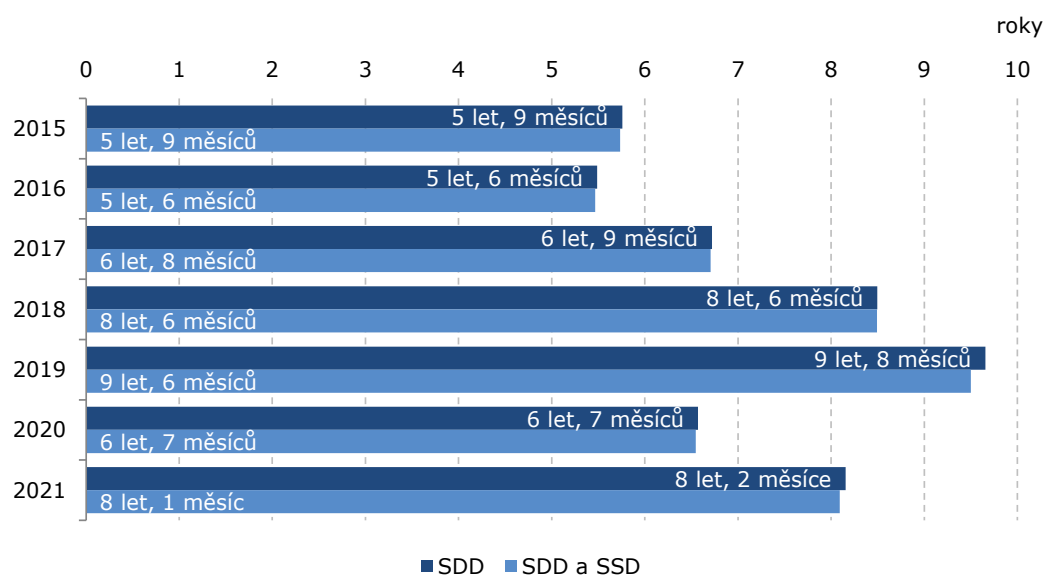
Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2021 dosahuje hodnoty 6,4 roku. To představuje meziroční nárůst o 0,3 roku v důsledku emisní činnosti Ministerstva zejména na středním a dlouhém konci výnosové křivky, tedy nad úroveň střednědobého cíle. Ministerstvo navíc nově sledovalo i ukazatel průměrné doby do splatnosti po očištění o peněžní prostředky získané z krátkodobých rezervních operací na peněžním trhu a o celkovou disponibilní likviditu státní pokladny proti nejbližším splátkám státního dluhu. Očištěné ukazatele průměrné doby do splatnosti ke konci roku 2021 činily 6,5 roku, resp. 7,8 roku.

Obrázek 23: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Obrázek 24: 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

Ministerstvo sleduje nejen průměrnou dobu do splatnosti dluhového portfolia, ale také průměrnou dobu do splatnosti jeho jednotlivých složek. Průměrná doba do splatnosti střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu ke konci roku 2021 se oproti konci roku 2020 mírně zvýšila na 6,7 roku, tedy 0,2 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 oproti konci roku 2020 klesla o 0,2 roku na hodnotu 1,4 let vzhledem k blížící se splátce zahraniční emise v květnu 2022. Průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů pro občany se oproti konci roku 2020 snížila na hodnotu 4,6 let a průměrná splatnost přijatých zápůjček a úvěrů se zvýšila o 1,2 roku zejména v důsledku přijetí nových úvěrů od Evropské komise prostřednictvím nástroje SURE.

Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu

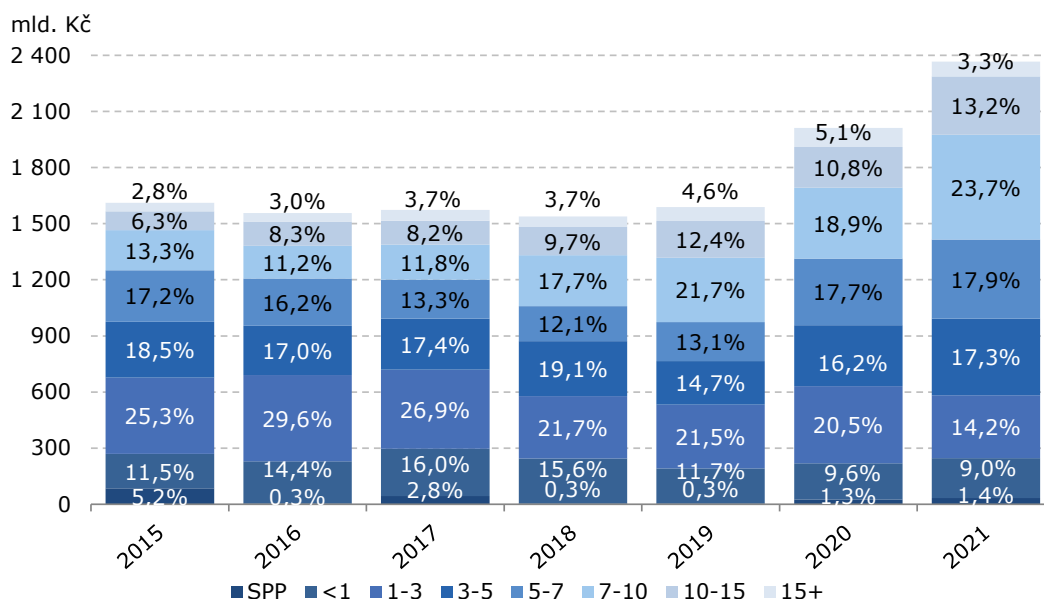
| roky | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| SDD vydané na domácím trhu | 5,5 | 5,2 | 5,3 | 5,8 | 6,6 | 6,5 | 6,7 |
| SDD vydané na zahraničních trzích | 5,0 | 4,3 | 3,2 | 3,2 | 2,2 | 1,6 | 1,4 |
| SSD | 1,7 | 1,5 | 1,1 | 1,1 | 4,5 | 5,1 | 4,6 |
| Instrumenty peněžního trhu | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,0 |
| Přijaté zápůjčky a úvěry, směnky | 9,8 | 9,1 | 7,9 | 7,5 | 7,4 | 7,3 | 8,5 |

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

Vzhledem k emisní činnosti Ministerstva zejména na středním a delším konci výnosové křivky došlo v průběhu roku 2021 k nárůstu podílu státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti nad 5 let. Podíl státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti nad 5 let činil ke konci roku 58,0

%, což představuje meziroční nárůst o 5,6 p. b. Meziročně se zvýšil podíl zejména v segmentu 7 až 10 let a 10 až 15 let, a to o 179,6 mld. Kč, resp. 95,4 mld. Kč. Naopak poklesl podíl segmentu s dobou do splatnosti 1 až 3 roky, což má pozitivní dopad na refinanční riziko.

Obrázek 25: Struktura státních dluhopisů dle doby do splatnosti

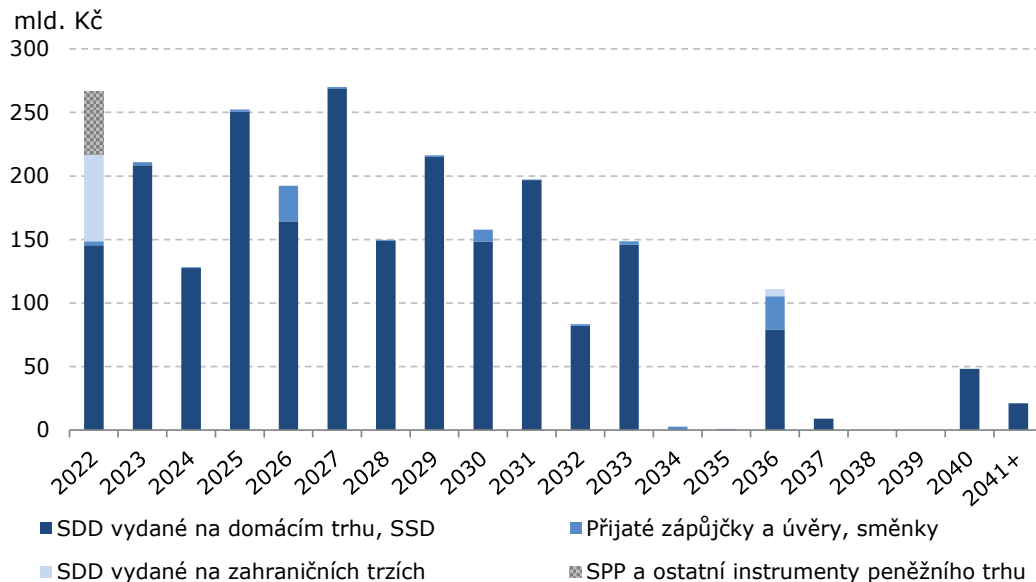


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti ke konci jednotlivých let. Zahrnuje SDD vydané na domácím a zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

Prodeje státních dluhopisů na domácím primárním a sekundárním trhu, případné emise na zahraničních trzích a čerpání 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 26: Splatnostní profil státního dluhu

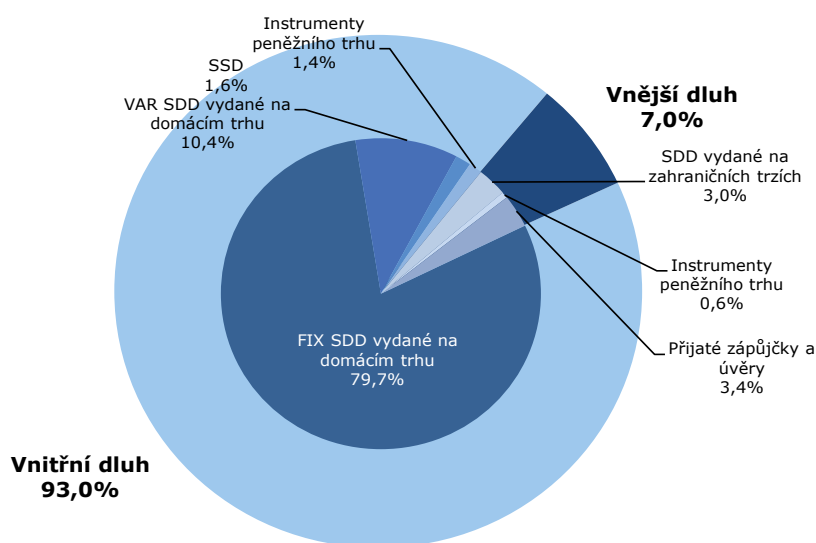


Poznámka: Ke konci roku 2021. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

S ohledem na refinanční riziko sleduje Ministerstvo strukturu dluhového portfolia dle jednotlivých instrumentů. Dlouhodobě zauímají největší podíl fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu, jejichž podíl ke konci roku 2021 činí 79,7 % celkového státního dluhu a zůstává tak v porovnání s předchozím rokem stabilní. Podíl variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu na státním dluhu dosahuje ke konci roku 2021 výše 10,4 %, což představuje oproti konci roku 2020 nárůst o 1,6 p. b.

Podíl celkové jmenovité hodnoty zahraničních emisí na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2021 hodnoty 3,0 %, což oproti konci roku 2020 pokles v důsledku splátky zahraniční emise v roce 2021 v celkové výši 2,0 mld. EUR. Podíl instrumentů peněžního trhu na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2021 hodnoty 2,0 % a v meziročním srovnání se tak zvýšil o 0,8 p. b. Mírně vzrostl i podíl státních dluhopisů pro občany v důsledku nových emisí Dluhopisu Republiky a podíl úvěrů od mezinárodních institucí vzhledem k přijetí nových úvěrů v celkové jmenovité hodnotě 2,1 mld. EUR.

Obrázek 27: Struktura státního dluhu dle instrumentů

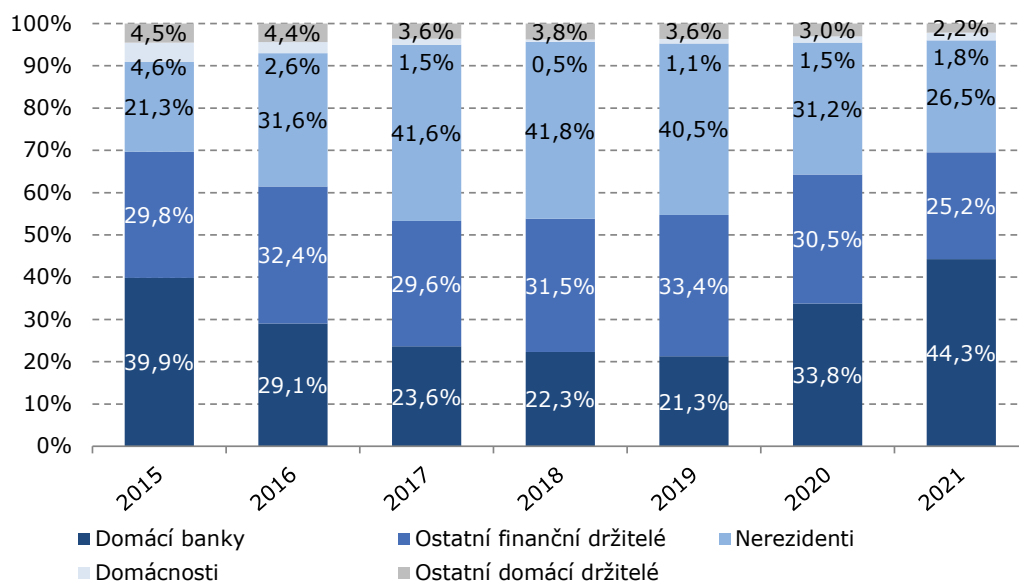


*Poznámka: Ke konci roku 2021. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF*

Podíl domácích držitelů na státních dluhopisech vydaných na domácím trhu se v průběhu roku 2021 opět navýšil. Vyšší emisní činnost v posledních dvou letech tak byla absorbována zejména domácím bankovním sektorem, který si na držbě státních dluhopisů drží nejvyšší podíl ve výši 44,3 %. Podíl nerezidentů meziročně poklesl o 4,6 p. b. na úroveň 26,5 %. Ačkoliv celková jmenovitá hodnota státních dluhopisů v držbě nerezidentů je v posledních

letech relativně stabilní, jejich podíl klesá s rostoucí celkovou jmenovitou hodnotou domácích státních dluhopisů v oběhu. Sektor ostatních finančních držitelů meziročně poklesl o 5,3 p. b. na hodnotu 25,2 %. Další sektory držby jsou relativně nevýznamné, ačkoliv sektor domácností vykazuje mírně vzestupný trend, který je výsledkem přímého prodeje státních dluhopisů občanům.

Obrázek 28: Struktura státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle typu držitele

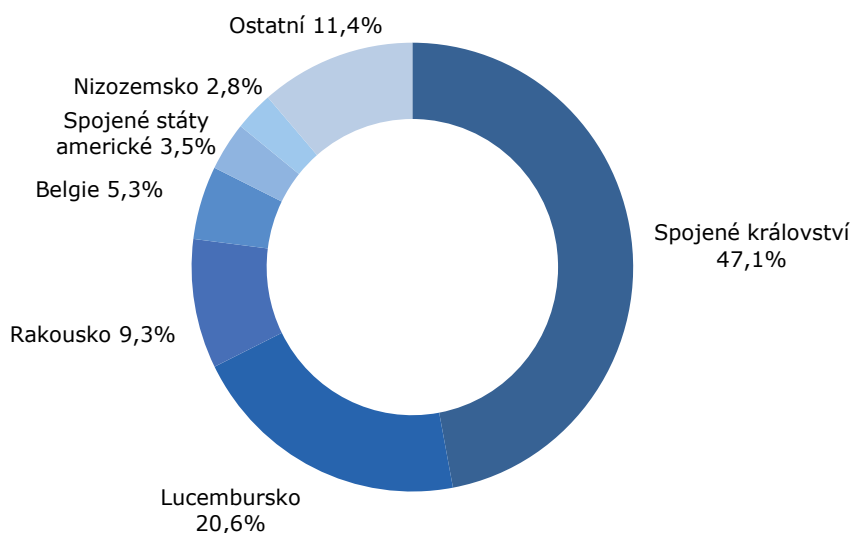


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF, CDCP, ČNB

Z pohledu geografické struktury nerezidentů držících státní dluhopisy vydané na domácím trhu dominují i nadále investoři ze Spojeného království a z Lucemburska, kteří ke konci roku 2021 tvořili dohromady téměř 68 % všech nerezidentních držitelů. Držitelé z členských států Evropské

unie dosahují výše téměř 44 %, avšak zejména v důsledku vystoupení Velké Británie z Evropské unie převažuje podíl držitelů z evropských států mimo Evropskou unii, když dosáhl hodnoty 49 %. V menší míře pak drží státní dluhopisy investoři ze Severní Ameriky a z jihovýchodní Asie.

Obrázek 29: Struktura nerezidentů držících státní dluhopisy prodané na domácím trhu



Poznámka: Ke konci roku 2021. Nezahrnuje SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Úrokové riziko

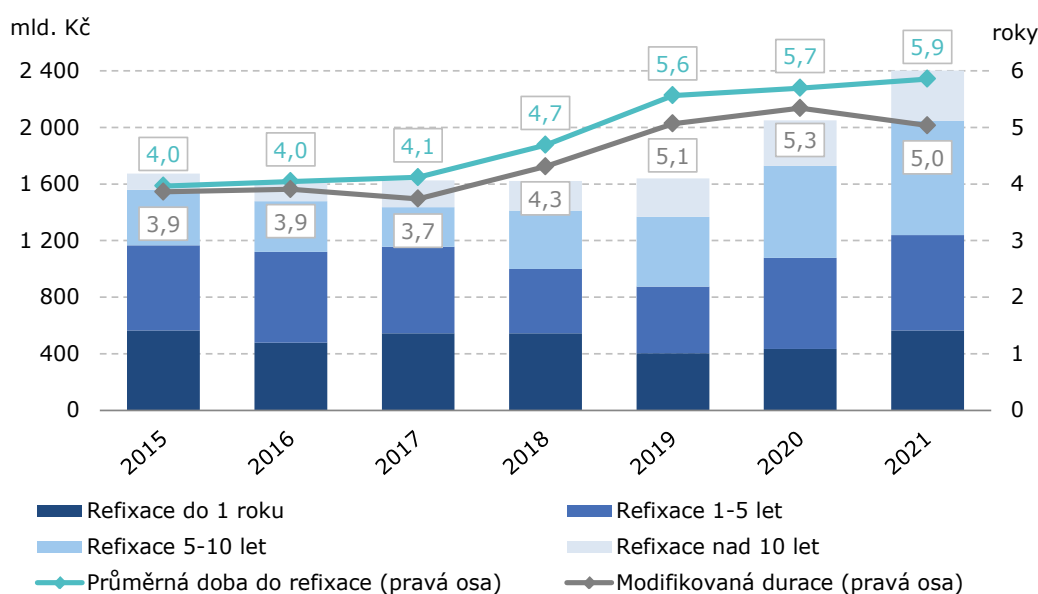
Nejdůležitějším tržním rizikem řízení státního dluhu zůstává úrokové riziko, které Ministerstvo řídí prostřednictvím strategického ukazatele průměrné doby do refixace státního dluhu, pro kterou nastavuje střednědobou cílovou hodnotu.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci roku 2021 činí 5,9 roku a nachází se tak nad úrovní cílové hodnoty pro střednědobý horizont stanovené ve výši 5,0 roku s možností odchylky 0,25 roku. Růst průměrné doby do refixace souvisí s růstem průměrné doby do splatnosti státního dluhu a zároveň s vyšší emisí fixně úročených státních dluhopisů. Prodlužování průměrné doby do refixace státního dluhu sice znamená, že úrokové výdaje státního dluhu jsou v průměru generovány na delším

konci výnosové křivky, což může ve střednědobém horizontu představovat vyšší úrokové výdaje, avšak dochází ke snížení rizika vyšších výdajů v případě krátkodobého navýšení úrokových sazeb a výnosů.

Variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy byly na primárním a sekundárním trhu v roce 2021 vydány v celkové jmenovité hodnotě 87,0 mld. Kč, což činí 15,1 % celkové hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu. To představuje meziroční nárůst o 9,4 p. b, resp. 53,3 mld. Kč. K vyšší emisí variabilně úročených státních dluhopisů přispěla i nová variabilně úročená emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů splatná v roce 2031.

Obrázek 30: Úroková refixace státního dluhu

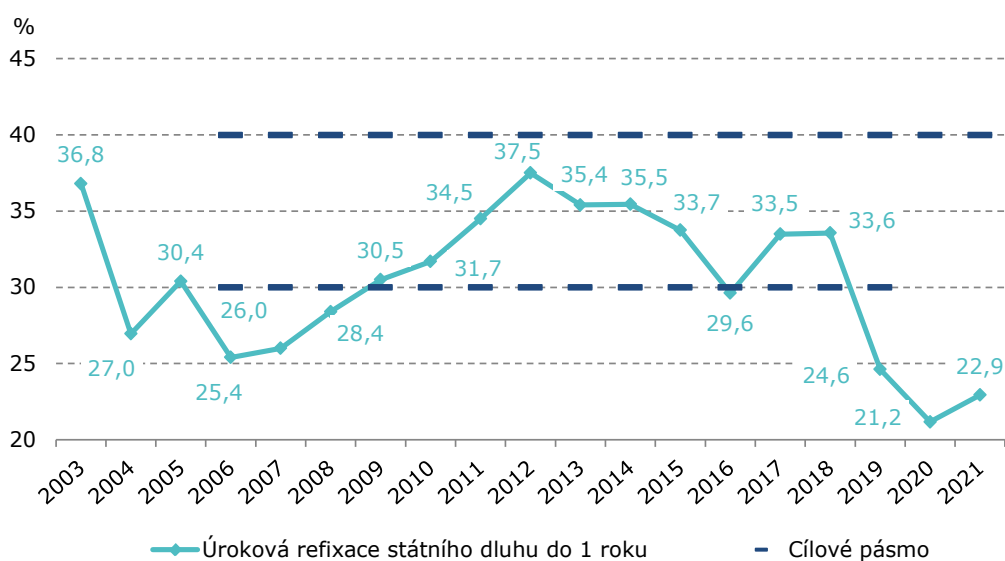


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem, který Ministerstvo sleduje v souvislosti s řízením úrokového rizika a pro který stanovuje 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 2021 činí meziroční nárůst tohoto ukazatele 1,8 p. b., když se podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém státním dluhu pohybuje na úrovni 22,9 %. Struktura úrokové refixace do jednoho roku je důležitá nejenom pro vyjádření krátkodobého úrokového

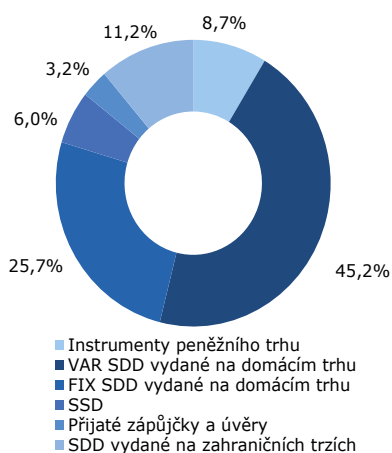
rizika, ale ovlivňuje i dlouhodobější úrokové riziko vyjádřené ukazatelem průměrné doby do refixace. Dluhové portfolio, které je citlivé na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v roce 2022, tvoří převážně variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy (45,2 %) a fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy (25,7 %) vydané na domácím trhu. Státní dluhopisy vydané na zahraničních trzích včetně dopadů derivátových operací tvoří 11,2 % tohoto portfolia, státní pokladniční poukázky a ostatní instrumenty peněžního trhu 8,7 %, státní dluhopisy pro občany 6,0 % a přijaté zápůjčky a úvěry od mezinárodních institucí představují 3,2 % tohoto portfolia.

Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Obrázek 32: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku



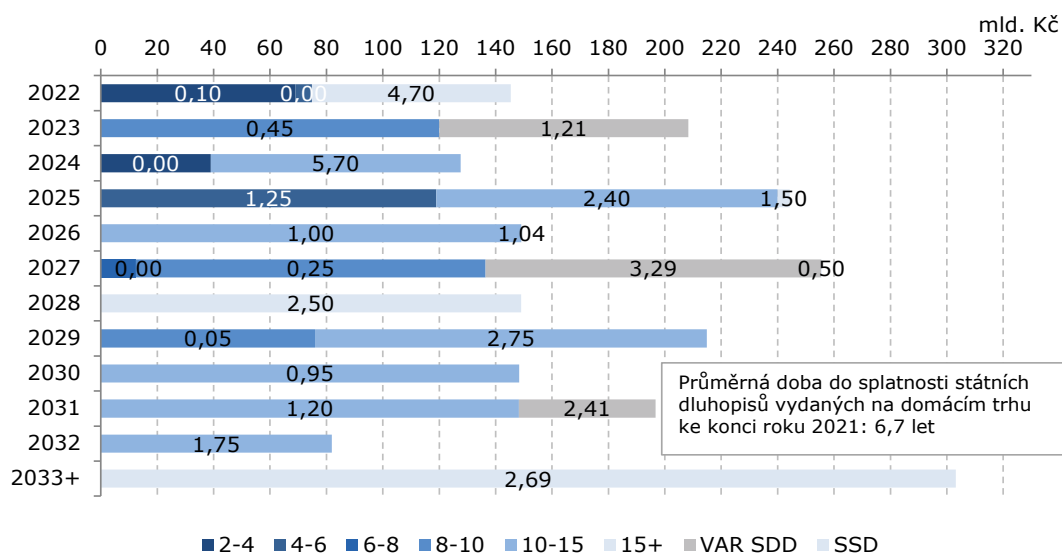
Poznámka: Ke konci roku 2021. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

Ministerstvo monitoruje rovněž strukturu střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu dle 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 2021 mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 1,81 % p. a., dluhopisy splatné v roce 2022 mají průměrnou kupónovou sazbu 2,33 % p. a. V segmentu 2 až 4 roky původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 0,06 % p. a., v segmentu 4 až 6 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 1,19 % p. a.,

v segmentu 6 až 8 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 0,00 % p. a., v segmentu 8 až 10 let mají průměrnou kupónovou sazbu 0,28 % p. a., v segmentu 10 až 15 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,04 % p. a. a v segmentu nad 15 let původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu 2,91 % p. a.

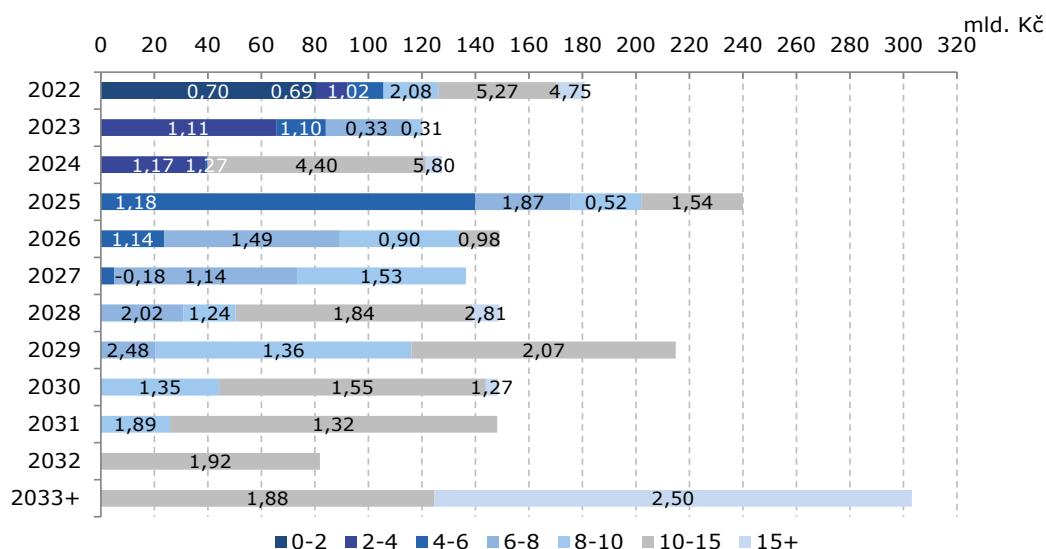
Ministerstvo dále sleduje strukturu fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu dle aktuální doby do splatnosti, doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů a dosaženého výnosu do splatnosti v okamžiku prodeje. Takto konstruovaná struktura dluhopisů vypovídá o průměrné roční nákladovosti těchto dluhopisů v jednotlivých segmentech aktuální doby do splatnosti a doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů. Ke konci roku 2021 dosahuje průměrná roční nákladovost fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu výše 1,77 % p. a. V roce 2022 jsou splatné dluhopisy s průměrnou roční nákladovostí 2,23 % p. a. v následující struktuře: dluhopisy prodané v segmentu 0 až 2 roky zbytkové doby do splatnosti s průměrnou roční nákladovostí 0,70 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 2 až 4 roky s průměrnou roční nákladovostí 0,69 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 4 až 6 let s průměrnou roční nákladovostí 1,02 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 8 až 10 let s průměrnou roční nákladovostí 2,08 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 10 až 15 let s průměrnou roční nákladovostí 5,27 % p. a. a v segmentu nad 15 let s průměrnou roční nákladovostí 4,75 % p. a.

Obrázek 33: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle doby do splatnosti a kupónové sazby



Poznámka: Splatnostní profil ke konci roku 2021. 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 34: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu dle dosaženého výnosu do splatnosti



Poznámka: Ke konci roku 2021. Splatnostní profil fixně úročených SDD vydaných na domácím trhu dle 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 dle roku splatnosti

| % p. a. | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033+ | Průměr |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|--------|
| Průměrná kupónová sazba¹ | 2,33 | 0,45 | 3,96 | 1,83 | 1,00 | 0,23 | 2,50 | 1,80 | 0,95 | 1,20 | 1,75 | 2,69 | 1,81 |
| Průměrná nákladovost¹ | 2,23 | 0,88 | 3,45 | 1,27 | 1,20 | 1,27 | 1,87 | 1,79 | 1,48 | 1,42 | 1,92 | 2,24 | 1,77 |

¹ Zahrnuje pouze fixně úročené SDD. V případě průměrné nákladovosti bez zahrnutí zpětných odkupů.
Poznámka: Stav ke konci roku 2021.
Zdroj: MF

Měnové riziko

V souvislosti s měnovým rizikem sleduje Ministerstvo 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 2021 stanovená

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 nenadále depreciace domácí měny.

Ke konci roku 2021 činí hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu 7,0 % celkového státního dluhu a pohybuje se tak pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2020 došlo k poklesu o 1,9 p. b. Hodnota podílu čisté krátkodobé cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu ke konci roku 2021 činí 5,3 % celkového státního dluhu a rovněž se pohybuje pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2020 došlo k poklesu o 3,1 p. b.

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 2021 je čistá krátkodobá cizoměnová expozice státního dluhu s dopadem na výši úrokových výdajů denominována téměř výhradně v měně euro. Podíl cizoměnového státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2021 činí 6,6 %, když oproti konci roku 2020 došlo k poklesu ukazatele o 1,8 p. b.

Benchmarkové portfolio

Pro posouzení nastavení struktury emisních kalendářů a schopnosti profitovat na vývoji výnosů státních dluhopisů během roku a na tvaru výnosové křivky vytvořilo Ministerstvo 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 2021 činí 6,4 roku. Pokud jsou skutečné emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nahrazeny fixně úročenými dluhopisy benchmarkového portfolia se splatností 9,6 roku v době aukce, bude činit požadovaná průměrná splatnost syntetického portfolia státního dluhu 6,4 roku ke konci roku 2021.

Průměrný vážený výnos portfolia korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů skutečně prodaných v aukcích na domácím trhu

během roku 2021 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 1,65 % p. a. Průměrný vážený výnos dluhopisů benchmarkového portfolia, získaný z teoretické výnosové křivky modelované pomocí Svenssonova modelu, dosažený v roce 2021 činí 1,86 % p. a., tj. o 21 bazických bodů více než průměrný vážený výnos skutečného portfolia.

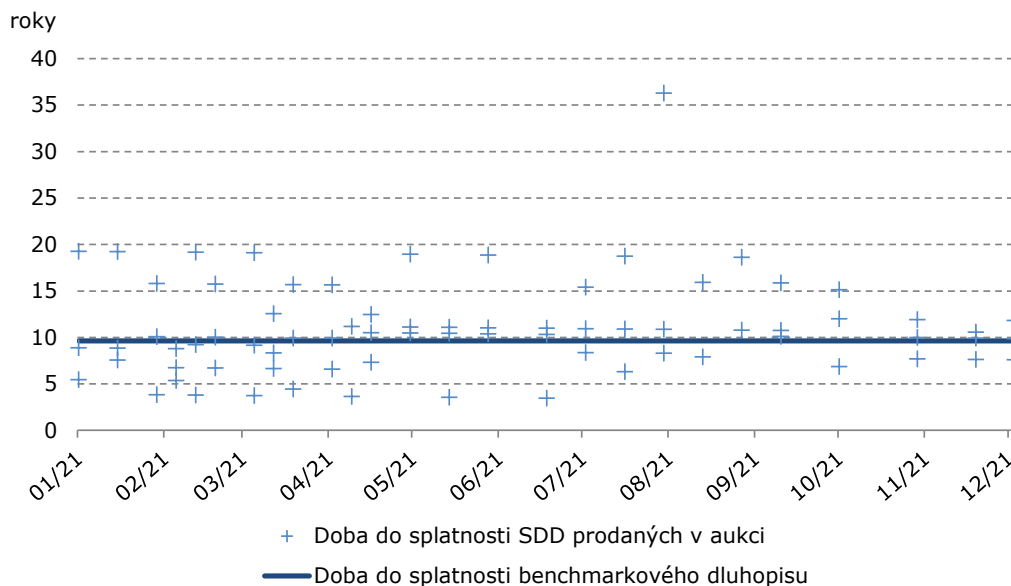
Pro posouzení skutečně dosažené úspory v roce 2021 je potřeba vyjádřit aktuální úrokový náklad z každého vydaného dluhopisu ve skutečném i benchmarkovém portfoliu, a poté tyto celkové aktuální náklady v jednotlivých portfoliích porovnat. Celkový roční náklad v aktuálním vyjádření ze všech skutečně prodaných korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu v aukcích během roku 2021 činí 6,5 mld. Kč. Celkový aktuální roční úrokový náklad generovaný v benchmarkovém portfoliu činí 7,4 mld. Kč.

Je nutné upozornit, že dosažená roční úspora v aktuálním vyjádření ve výši 0,8 mld. Kč je

generována pouze nastavením emisního kalendáře a plyne z tvaru výnosové křivky. Dále je nutné upozornit, že úspora je vyjádřena na základě forwardových hodnot referenční úrokové sazby

PRIBOR, skutečně dosaženou úsporu tak lze stanovit až na základě skutečných budoucích hodnot referenční úrokové sazby PRIBOR.

Obrázek 35: Doba do splatnosti státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu

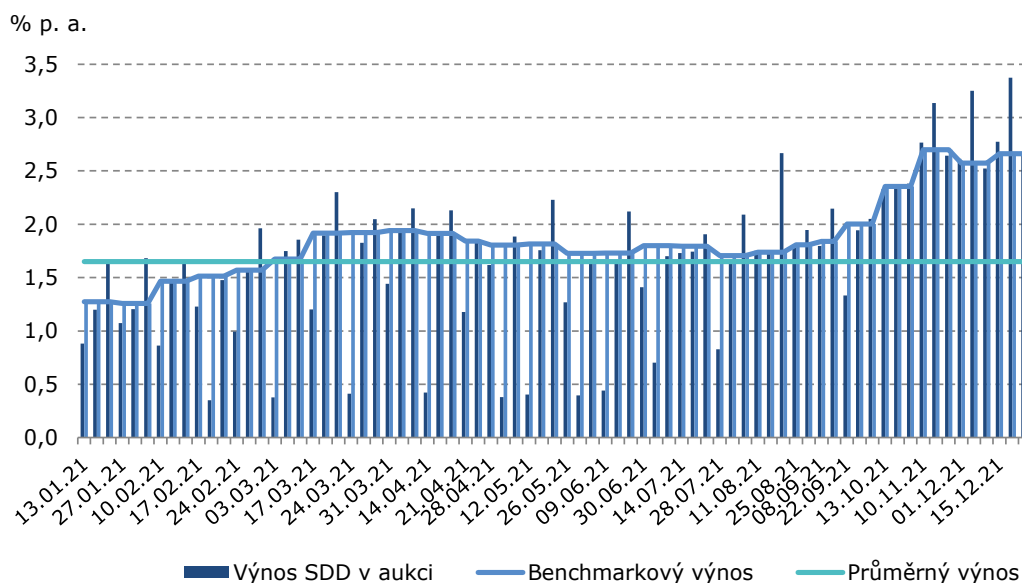


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti. Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2021 bylo na primárním trhu státních dluhopisů uskutečněno 61 aukcí fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 324,8 mld. Kč a 14 aukcí variabilně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů

v celkové jmenovité hodnotě 70,6 mld. Kč. Průměrná vážená doba do splatnosti všech korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných v aukcích na domácím primárním trhu průběhu roku 2021 dosahuje 9,6 roku a je totožná s dobou do splatnosti benchmarkového dluhopisu.

Obrázek 36: Výnosy státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu



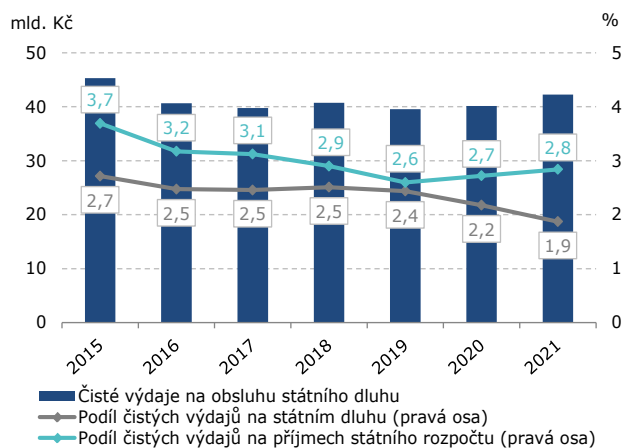
Poznámka: ZZahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

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 2015 až 2019 stabilizován až na úrovni 2,6 % příjmů státního rozpočtu, respektive 2,4 % státního dluhu. I přes meziroční nárůst čistých výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2021 o 2,1 mld. Kč zůstal podíl těchto výdajů na příjmech státního rozpočtu stabilizován na úrovni 2,8 %, zatímco v případě podílu těchto výdajů na státním dluhu poklesl na úroveň 1,9 %.

Obrázek 37: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu

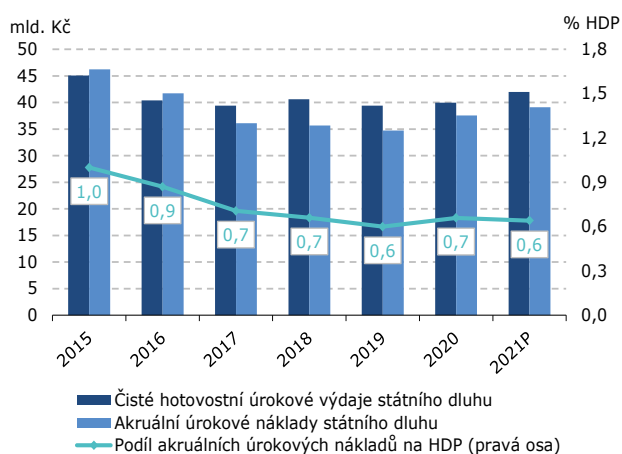


Poznámka: Příjmy státního rozpočtu jsou očištěny o příjmy kapitoly 396 – Státní dluh.
Zdroj: MF

Sledování vývoje příjmů a výdajů, resp. 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. Pokles akruálních nákladů v letech 2013 až 2019 je způsoben souběhem poklesu státního dluhu a z dlouhodobého hlediska nízké úrovně výnosů státních dluhopisů. V roce 2021 došlo meziročně k nárůstu akruálních nákladů o 1,5 mld. Kč, což

při dalším rekordním zvýšení státního dluhu o více jak 400 mld. Kč i nadále představuje mírný nárůst. Oproti tomu čisté hotovostní úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu vzrostly meziročně o 2,1 mld. Kč, což je dáno právě výše zmíněnou disproporcí, kdy na hotovostní bázi se již projevily prodeje státních dluhopisů v roce 2020, zatímco prodeje státních dluhopisů v roce 2021 se ve větší míře projevily až v následujících letech.

Obrázek 38: Čisté hotovostní výdaje a akruální náklady na obsluhu státního dluhu



Poznámka: Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 v letech 2015 až 2020 je ČSÚ, pro rok 2021 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2022. 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 finančních 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 vypořádaného 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

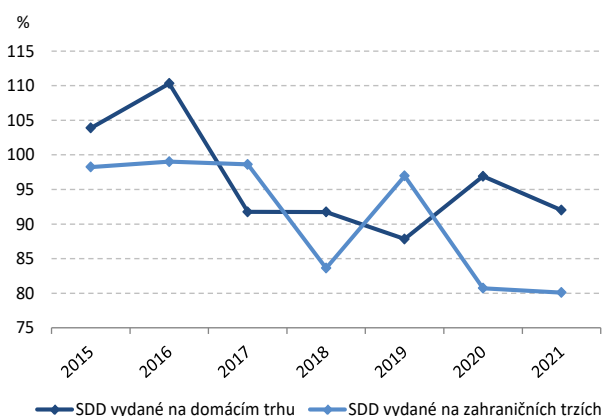
| mld. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Hotovostní prémie | 7,1 | 8,6 | 8,4 | 8,4 | 11,4 | 10,5 | 13,8 |
| Hotovostní diskonty | 0,6 | 0,0 | 3,0 | 8,0 | 10,3 | 9,0 | 15,8 |
| Rozdíl hotovostních diskontů a premií | -6,5 | -8,6 | -5,4 | -0,4 | -1,1 | -1,5 | 2,0 |
| Rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů | -1,3 | -2,8 | 2,4 | 2,7 | 4,3 | 1,0 | 3,2 |

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 a v roce 2021 se podílí více jak devíti desetinami na celkových akruálních nákladech státního dluhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu převažují hotovostní úrokové výdaje nad akruálními náklady. V případě střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničním trhu, které se v roce 2021 podílí na celkových akruálních nákladech přibližně jednou desetinou, rovněž převažují hotovostní úrokové výdaje nad akruálními

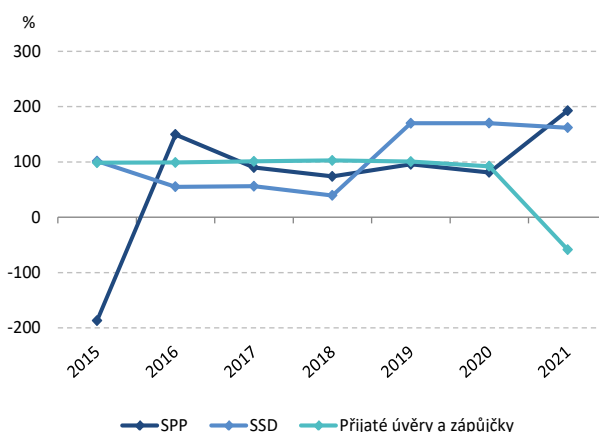
náklady. Vzhledem ke krátké době splatnosti většiny poskytnutých zápůjček v podobě zápůjčních facilit a rovněž státních pokladničních poukázek, nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. Totéž platí i pro krátkodobé přijaté zápůjčky a vzhledem k většinou krátké době refixace ve většině případů i u úvěrů přijatých od mezinárodních finančních institucí. U spořicíh státních dluhopisů akruální náklady převažují nad hotovostními úrokovými výdaji, což je dáno zejména metodikou výpočtu, kdy v případě spořicíh státních dluhopisů s rostoucími, předem danými, výnosy v jednotlivých výnosových obdobích je pro aktualizaci použit v souladu s metodikou ESA 2010 průměrný výnos.

Obrázek 39: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů státních dluhopisů



Zdroj: MF

Obrázek 40: 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 47,3 mld. Kč, přičemž skutečně čisté výdaje kapitoly v roce 2021 jsou na úrovni 42,2 mld. Kč, tj. zhruba 0,7 % HDP. V rámci schválení novely zákona o státním rozpočtu v průběhu prvního čtvrtletí roku 2021 byl rozpočet kapitoly 396 – Státní dluh navýšen o 4,9 mld. Kč na 52,9 mld. Kč. Rozdíl skutečných

čistých výdajů oproti schválenému rozpočtu činí 10,6 mld. Kč, což částečně přispělo k lepšímu než očekávanému hospodaření státního rozpočtu v roce 2021. Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými čistými výdaji je zapříčiněn nižšími výdaji oproti schválenému rozpočtu, zatímco příjmy byly nulové stejně jako schválený rozpočet. Oproti roku 2020 došlo k navýšení čistých výdajů o přibližně 5,2 %.

Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh

| mil. Kč | Skutečnost 2020 | Rozpočet 2021 | | Skutečnost 2021 | % plnění | 2021/2020 (%) |
|--|-----------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|---------------|
| | | Schválený | Po změnách | | | |
| 1. Úrokové výdaje a příjmy celkem | 39 971 | 52 504 | 43 041 | 42 004 | 97,6 | 105,1 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Vnitřní dluh | 33 091 | 47 082 | 37 879 | 37 792 | 99,8 | 114,2 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Instrumenty peněžního trhu | (-) 978 | 921 | (-) 2 379 | (-) 2 462 | 103,5 | 251,8 |
| | - | - | - | - | - | - |
| SSD | 334 | 725 | 725 | 919 | 126,6 | 274,7 |
| | - | - | - | - | - | - |
| SDD vydané na domácím trhu | 33 735 | 45 435 | 39 532 | 39 335 | 99,5 | 116,6 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Vnější dluh | 6 881 | 5 172 | 5 021 | 4 094 | 81,5 | 59,5 |
| | - | - | - | - | - | - |
| SDD vydané na zahraničních trzích | 6 387 | 4 715 | 4 664 | 4 408 | 94,5 | 69,0 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Přijaté zápůjčky a úvěry ¹ | 494 | 457 | 357 | (-) 314 | -88,0 | -63,6 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Platební účty | (-) 1 | 250 | 141 | 118 | 83,6 | -9 451,9 |
| | - | - | - | - | - | - |
| 2. Poplatky | 174 | 350 | 350 | 230 | 65,8 | 132,0 |
| | - | - | - | - | - | - |
| Saldo kapitoly celkem | 40 145 | 52 854 | 43 391 | 42 234 | - | 105,2 |

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

V průběhu roku 2021 bylo z výdajů kapitoly formou rozpočtových opatření do jiných rozpočtových kapitol převedeno celkem 9,5 mld. Kč. Výsledný rozdíl skutečných čistých výdajů oproti konečnému rozpočtu po zahrnutí vlivu rozpočtových opatření dosahuje 1,2 mld. Kč.

Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými výdaji je dán několika faktory. Nejdůležitějším faktorem v roce 2021 je navýšení schválených výdajů na obsluhu státního dluhu v rámci novely zákona o státním rozpočtu. Toto navýšení bylo realizováno zejména s ohledem na vysokou míru nejistoty ohledně budoucího vývoje na finančních trzích a základních úrokových sazeb České národní banky, ale i s ohledem na navýšení dluhového krytí schodku státního rozpočtu o dalších 180 mld. Kč.

Dalším 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 2021 v aktuálním vyjádření výše 39,1 mld. Kč, z čehož činí úrokové náklady na nově vydané státní dluhopisy cca 5,4 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota nově vydaných státních dluhopisů činí 676,7 mld. Kč včetně státních pokladničních poukázek vydaných a zároveň splacených v průběhu roku 2021. Oproti roku 2020 jsou aktuální náklady na nově vydané státní dluhopisy vyšší o cca 0,5 mld. Kč, a to zejména z důvodu prudkého zvyšování základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v druhé polovině roku 2021, což se plně projevilo v růstu úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit.

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

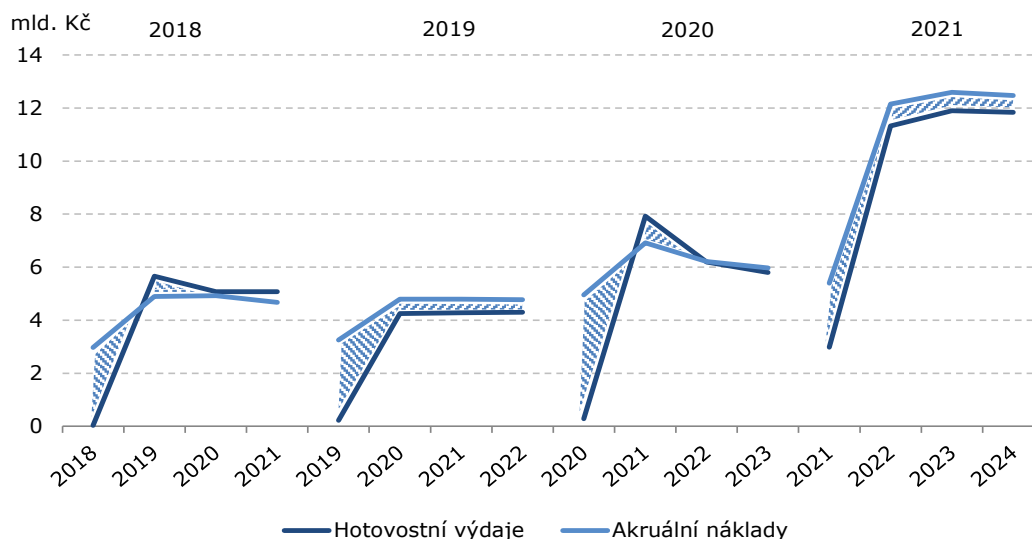
| mld. Kč | Jmenovitá hodnota | Čisté úrokové výdaje / aktuální náklady | | | |
|-----------------------------|-------------------|---|-------|-------|-------|
| | | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P |
| Hotovostní vyjádření | 676,7 | 3,0 | 11,3 | 11,9 | 11,8 |
| Aktuální vyjádření | 676,7 | 5,4 | 12,2 | 12,6 | 12,5 |
| Hrubá emise SDD | 577,8 | 5,0 | 11,5 | 12,0 | 11,8 |
| Hrubá emise SPP | 85,8 | 0,1 | 0,0 | - | - |
| Hrubá emise SSD | 13,0 ¹ | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |

¹ Nezahrnuje reinvestice výnosů dříve vydaných SSD.
Zdroj: MF

Podobný vývoj vykazují čisté úrokové výdaje na tentýž dluh v hotovostním vyjádření, když výše těchto výdajů v roce 2021 činí 3,0 mld. Kč. V letech 2022 až 2024 se očekávají čisté úrokové výdaje na nově vydané státní dluhopisy na úrovni 11,3 až 11,9 mld. Kč, což potvrzuje, že nízké hotovostní výdaje státního rozpočtu nově vydaných státních dluhopisů v roce 2021 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

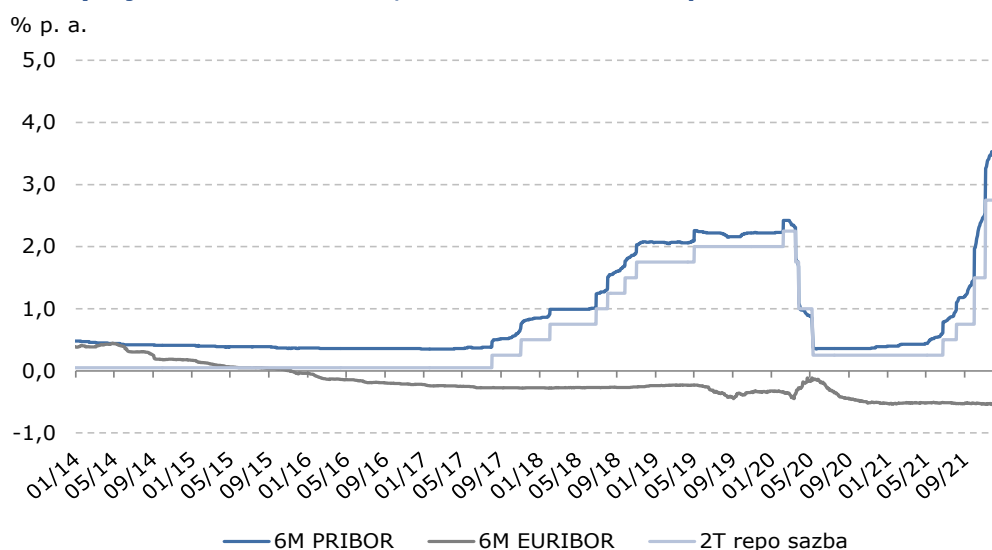
tohoto dluhu rovnají. Pokud by byly v každém roce vydávány pouze nové emise dluhopisů s tržní kupónovou sazbou a kupónem vypláceným ke konci roku, byly by aktuální náklady a čisté hotovostní úrokové výdaje v roce vydání totožné. Z tohoto důvodu je aktuální vyjádření nákladů na státní dluh přesnější a 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 41: Čistě hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu

Zdroj: MF

V roce 2021 setrvaly výnosové křivky eurového peněžního trhu na svých hodnotách. Sazba šestiměsíční EURIBOR se během roku pohybovala okolo konstantní úrovně s velmi nízkou volatilitou. Opačně se vyvíjely výnosové křivky korunového peněžního trhu, které během roku 2021 výrazně vzrostly v souvislosti s měnovou politikou České

národní banky, která během roku 2021 navýšila pětikrát základní úrokovou sazbu (2T repo sazbu), a to z 0,25 % p. a. až na 3,75 % p. a. Sazba šestiměsíční PRIBOR v reakci na tyto kroky pokračovala i v průběhu roku 2021 v růstu s výrazně vyšší volatilitou.

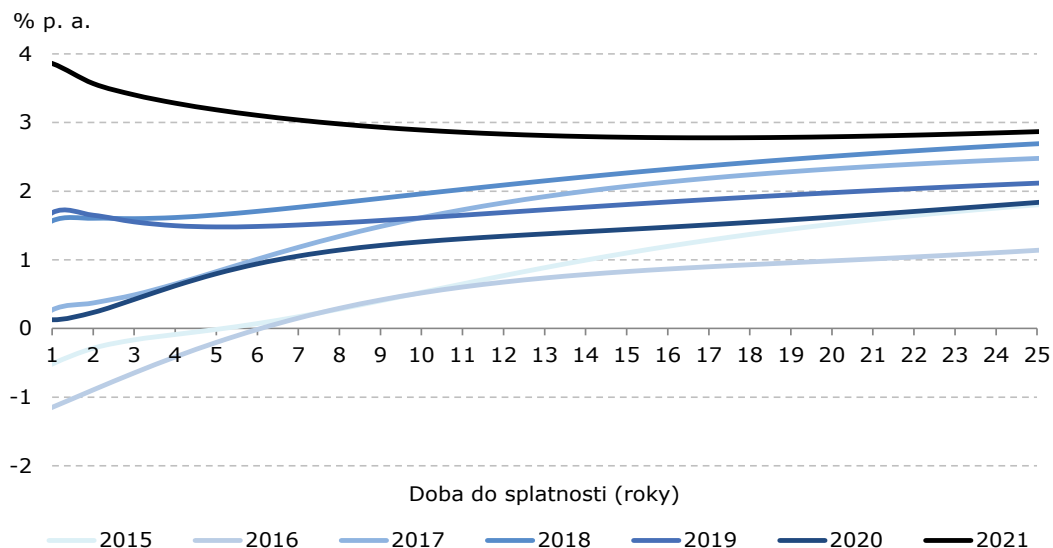
Obrázek 42: Vývoj sazeb: 6M PRIBOR, 6M EURIBOR a 2T repo sazba

Zdroj: ČNB, Refinitiv

Oproti konci roku 2020 došlo k růstu korunových výnosů státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky. V průběhu roku 2021 reagovaly výnosy státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky citlivěji na měnově-politická rozhodnutí České národní banky v podobě zvyšování základních úrokových sazeb. K nejvýraznějšímu růstu výnosů státních dluhopisů na krátkém konci došlo na konci třetího čtvrtletí a v průběhu čtvrtého čtvrtletí roku 2021, když Česká národní banka třikrát zvýšila svou 2T repo sazbu, a to z 0,75 % p. a. na 3,75 % p. a.

Výnosy státních dluhopisů na dlouhém konci výnosové křivky rovněž pozvolna rostly s výrazně však nižší volatilitou ve srovnání s krátkým koncem výnosové křivky, čímž docházelo k jejímu postupnému zplošťování v prvních třech čtvrtletí roku 2021. Vyšší dynamika růstu výnosů státních dluhopisů s kratší dobou do splatnosti oproti státním dluhopisům s delší dobou do splatnosti vedla v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2021 k tomu, že krátkodobé státní dluhopisy dosahovaly na konci roku 2021 vyšších výnosů než střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy.

Obrázek 43: Výnosová křivka státních dluhopisů

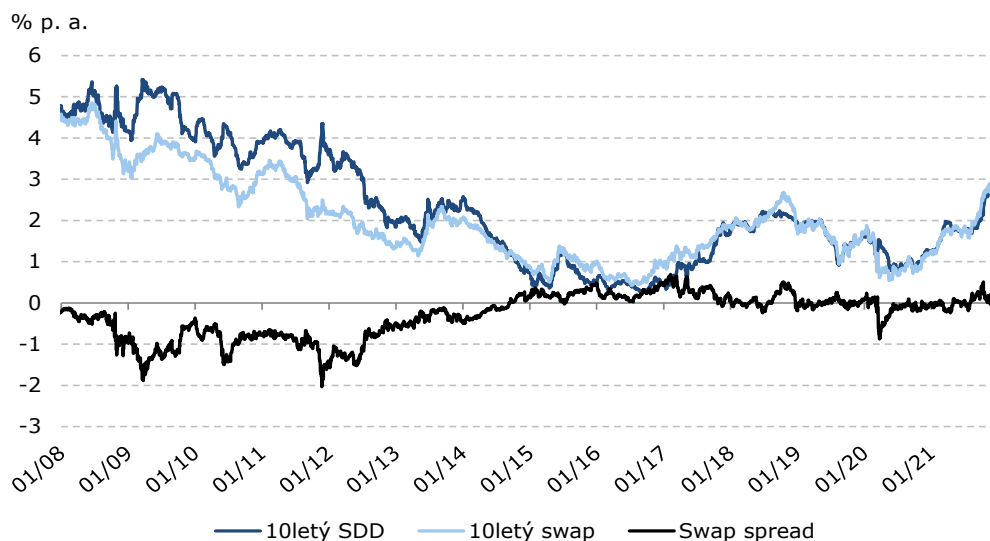


Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených korunových státních dluhopisů zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, Bloomberg, MTS

Rozdíl mezi swapovou sazbou a výnosem státního dluhopisu, tzv. swap spread, se v případě desetileté splatnosti během roku 2021 pohyboval okolo nulové úrovně s velmi nízkou volatilitou, což i nadále potvrzuje atraktivitu České republiky jako emitenta

státních dluhopisů mezi investory. Nejvyšších hodnot dosahoval především ve čtvrtém čtvrtletí, zejména pak na začátku října, kdy se pohyboval na úrovni cca 40 bazických bodů.

Obrázek 44: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu



Zdroj: MF, Refinitiv

Cost-at-Risk státního dluhu

Ministerstvo při měření a řízení úrokového rizika aplikuje od roku 2005 modelový rámec, tzv. Cost-at-Risk (CaR), který vychází z metodologie Value-at-Risk 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.

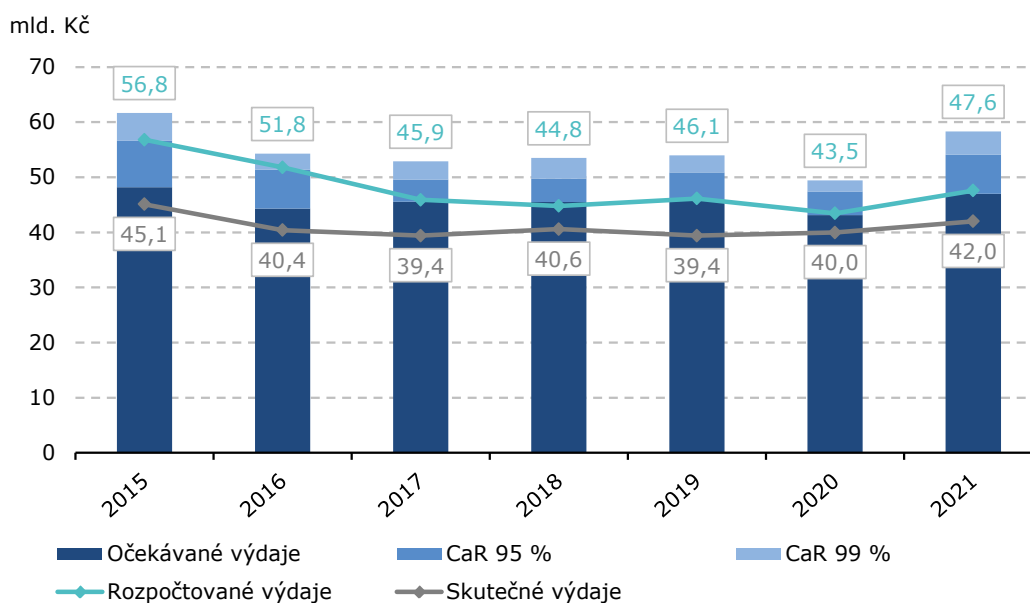
Primární cíl modelu spočívá ve stanovení maximálních úrokových výdajů státního dluhu, které nebudou s danou 95%, resp. 99% pravděpodobností překročeny (CaR 95 % a CaR 99 %). Sekundární cíl modelu spočívá v odhadu skutečných úrokových výdajů státního dluhu. Při aplikaci analýzy CaR jsou

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 45: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk



Poznámka: Jedná se o původně rozpočtované čisté úrokové výdaje.
Zdroj: MF

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

| mld. Kč | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Rozpočtované výdaje¹ | 56,8 | 51,8 | 45,9 | 44,8 | 46,1 | 43,5 | 47,6 |
| Skutečné výdaje | 45,1 | 40,4 | 39,4 | 40,6 | 39,4 | 40,0 | 42,0 |
| Očekávané výdaje | 48,2 | 44,3 | 45,6 | 45,5 | 45,8 | 43,1 | 47,0 |
| CaR 95 % | 56,6 | 51,4 | 49,6 | 49,7 | 50,9 | 47,4 | 54,1 |
| CaR 99 % | 61,7 | 54,3 | 52,9 | 53,5 | 54,0 | 49,4 | 58,3 |

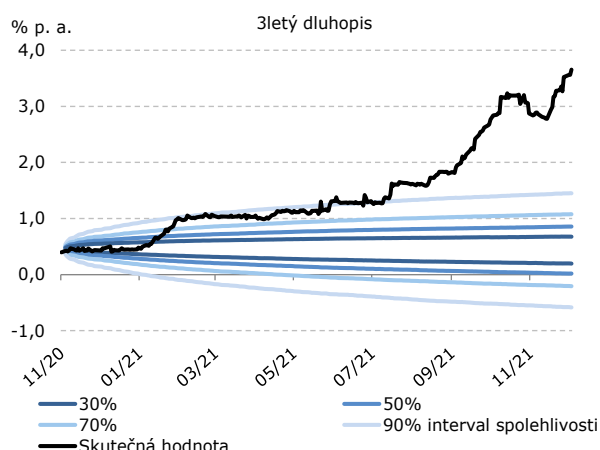
¹ Jedná o původně rozpočtované čisté úrokové výdaje.
Zdroj: MF

Cost-at-Risk na rok 2021

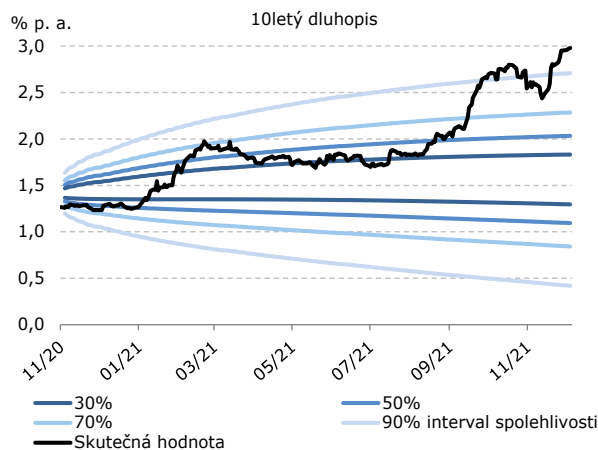
Ve Zprávě o řízení státního dluhu České republiky v roce 2020 byl uveřejněn Cost-at-Risk státního dluhu pro rok 2021. Výpočet ukazatele CaR vycházel ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 27. listopadu 2020. Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3letého a 10letého dluhopisu s jejich simulacemi za období od 27. listopadu 2020 do 31. prosince 2021 zachycují následující obrázky. Z nich je patrné, že takový vývoj výnosů státních dluhopisů, jaký bylo možné pozorovat po opakovaném prudkém zvýšení

základních úrokových sazeb ze strany České národní banky, model zcela predikovat nedokázal, neboť například v případě 3leté splatnosti se výnosy zejména v druhé polovině roku 2021 pohybovaly výrazně mimo 90% interval spolehlivosti. V případě 10leté splatnosti model dokázal predikovat vývoj výnosů v prvních třech čtvrtletí roku, kdy odchylka od predikce nebyla natolik výrazná, nicméně vývoj výnosů v průběhu čtvrtého čtvrtletí již predikovat nedokázal, neboť se výnosy pohybovaly i vně 90% intervalu spolehlivosti.

Obrázek 46: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2021



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 2020 a 2021 zachycuje následující

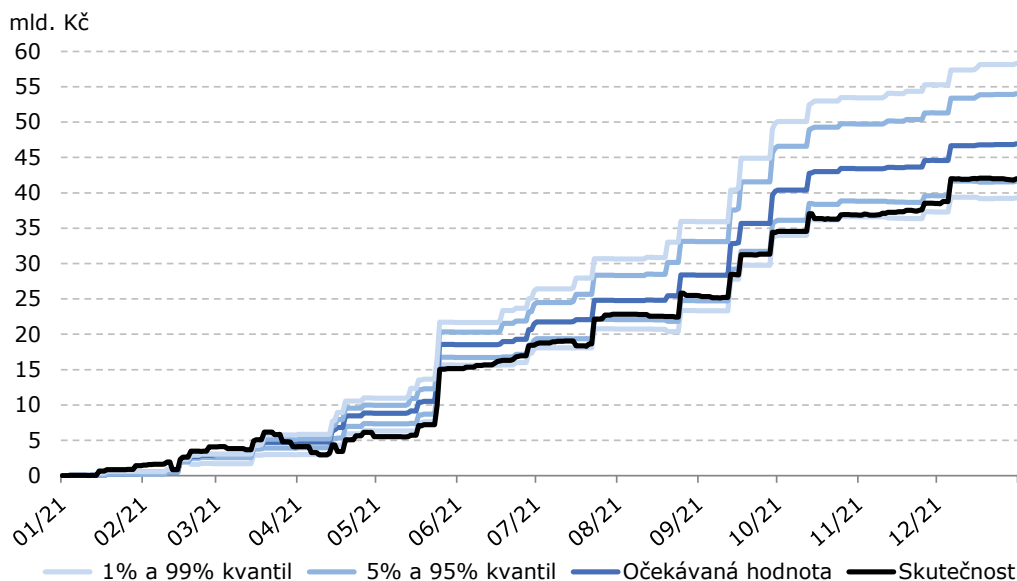
tabulka. V roce 2021 činí čisté úrokové výdaje 42,0 mld. Kč, přičemž očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem se nacházejí na úrovni 47,0 mld. Kč.

Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje

| mld. Kč | 2020 | 2021 |
|--|------|------|
| Skutečné výdaje | 40,0 | 42,0 |
| Očekávané výdaje | 43,1 | 47,0 |
| CaR 95 % | 47,4 | 54,1 |
| CaR 99 % | 49,4 | 58,3 |
| Odchylka očekávání od skutečnosti | 3,1 | 5,0 |

Zdroj: MF

Obrázek 47: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2021



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

Čisté úrokové výdaje tak i v roce 2021 zůstaly pod hranicí CaR 95 % i CaR 99 %, které byly stanoveny na úrovni 54,1 mld. Kč, respektive na 58,3 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem jsou cca o 5,0 mld. Kč vyšší oproti skutečnosti.

Diference očekávaných čistých úrokových výdajů je dána především rostoucími výnosy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu oproti očekávání danému modelem, na které Ministerstvo flexibilně zareagovalo změnou struktury emisních kalendářů střednědobých

a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek. V průběhu roku 2021 Ministerstvo omezilo emise státních pokladničních poukázek a zaměřilo se na vydávání střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů úročených zejména na delším konci výnosové křivky. Diference z tohoto titulu činí celkem 3,6 mld. Kč. Diference ve výši 1,4 mld. Kč je způsobena vlivem vyšších než očekávaných příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny v prostředí rostoucích základních úrokových sazeb České národní banky.

6 - Hodnocení primárních dealerů a sekundární trh státních dluhopisů

Primární dealeri a Dealeri 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 ČNB ze dne 7. ledna 2019 o vydání třetí 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 dealeri jsou v porovnání s dealery českých státních dluhopisů také protistranou Ministerstva při realizaci syndikovaných emisí, privátních umístění a jiných finančních operací státu. Primární dealeri 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 kotevní 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 2020 a 2021 byla touto platformou na základě rozhodnutí Výboru primárních dealerů ze dne 19. prosince 2019 opět vybrána elektronická obchodní platforma MTS Czech Republic.

V porovnání se statusem primárního dealera nemusí dealer českých státních dluhopisů plnit kotevní 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 2021 měla Česká republika celkem 9 primárních dealerů a v porovnání s předchozím rokem se počet nezměnil. Od 1. ledna 2021 došlo k technické změně, kdy primárního dealera ING Bank N. V. nahradila ING Bank Śląski S.A. a u dealera Goldman Sachs International došlo k změně entity na Goldman Sachs Bank Europe SE. Dne 15. října 2021 byla nově uzavřena trojstranná Dohoda s Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s., aby byly pokryty aktivity také domácí entity. Systém primárních dealerů fungoval v roce 2021 hladce a Ministerstvo nezaznamenalo ze strany primárních dealerů žádné návrhy na změnu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů.

Tabulka 18: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2021

| Primární dealeri | |
|--|--|
| Citibank Europe plc | J.P. Morgan AG |
| 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. | 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 interdealer 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 může Ministerstvo 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 19a: Celkové hodnocení primárních dealerů

| Pořadí | Primární dealer | Body |
|--------|---|-------------|
| 1. | KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s. | 80,1 |
| 2. | PPF banka a.s. | 70,7 |
| 3. | Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s. | 63,4 |
| 4. | Société Générale / Komerční banka, a.s. | 53,2 |
| 5. | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. | 37,8 |

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

Tabulka 19b: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu

| Pořadí | Primární dealer | Body |
|--------|---|-------------|
| 1. | Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s. | 44,6 |
| 2. | KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s. | 42,4 |
| 3. | PPF banka a.s. | 40,9 |
| 4. | Société Générale / Komerční banka, a.s. | 30,9 |
| 5. | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. | 18,4 |

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

Tabulka 19c: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu

| Pořadí | Primární dealer | Body |
|--------|---|-------------|
| 1. | KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s. | 37,6 |
| 2. | PPF banka a.s. | 29,9 |
| 3. | Société Générale / Komerční banka, a.s. | 22,3 |
| 4. | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. | 19,5 |
| 5. | Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s. | 18,8 |

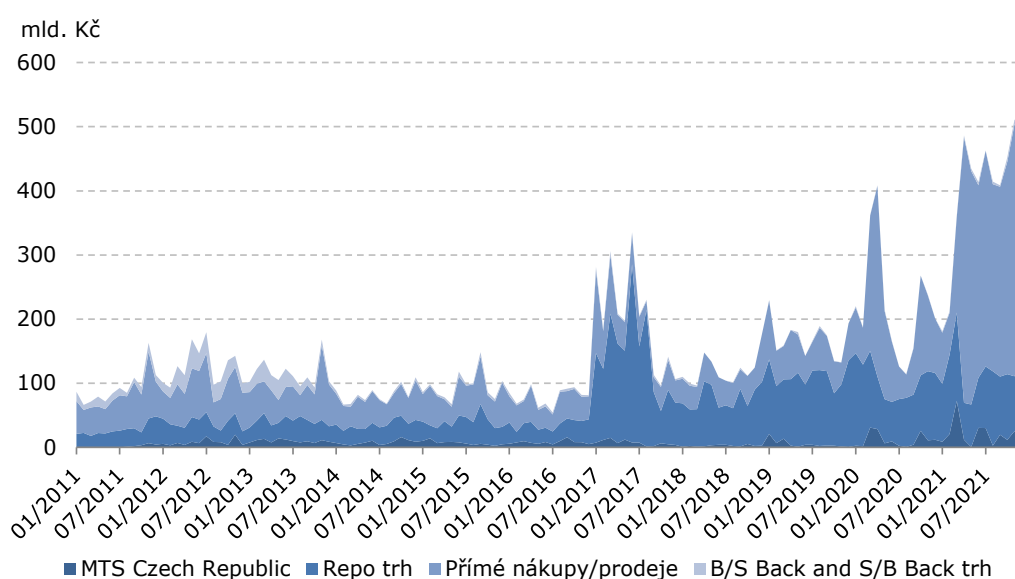
Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 45.
Zdroj: MF

MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů

Dlouhodobým cílem řízení státního dluhu je také podpora maximální možné likvidnosti emisí státních dluhopisů obchodovaných na sekundárním trhu, k jehož naplnění byla implementována elektronická obchodní platforma 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 může Ministerstvo 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 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.

Obrázek 48: Jmenovitá hodnota realizovaných obchodů na sekundárním trhu



Poznámka: Vyjádřeno ve peněžních prostředcích zobchodovaných státních dluhopisů na jednotlivých segmentech sekundárního trhu. Repo trh a B/S Back a S/B Back trh očistěny o dvojitě započtení transakcí. Včetně zahrnutí operací Ministerstva na MTS Czech Republic a vypořádání aukcí z portfolia Ministerstva. Bez zahrnutí custody převodů.
Zdroj: MF, CDCP, MTS

Roky 2020 a 2021 byly z hlediska obchodní aktivity na trhu státních dluhopisů výjimečné a do značné míry odpovídaly emisní činnosti Ministerstva, kdy bylo nutné pokrýt na primárním i sekundárním trhu historicky nejvyšší potřebu financování. Obchody na MTS Czech Republic byly v těchto letech ovlivněny především operacemi Ministerstva, přímé nákupy a prodeje pak především aukcemi státních dluhopisů při kterých docházelo k jejich vypořádání z portfolia Ministerstva.

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 stanovilo Ministerstvo od 1. února 2022 na základě

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

V porovnání s rokem 2021 byly do seznamu povinně kotovaných státních dluhopisů pro rok 2022 zařazeny dvě nové emise, a to ČR, 0,00 %, 24 a ČR, 1,75 %, 32. Z důvodu krátké zbytkové doby do splatnosti byl vyřazen státní dluhopis ČR, 4,70 %, 22.

Změnami v benchmarkové emisi platnými od února 2022 se celkový počet povinně kotovaných dluhopisů zvýšil o jeden, jejich počet tak je 16.

Tabulka 20: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. únoru 2022

| Číslo emise | Název emise | ISIN | Kupón | Datum splatnosti | Splatnostní koš | Minimální kotovaná jmenovitá hodnota (mil. Kč) |
|-------------|----------------|--------------|--------|------------------|-----------------|--|
| 97. | ČR, 0,45 %, 23 | CZ0001004600 | 0,45 % | 25.10.2023 | A | 50 |
| 58. | ČR, 5,70 %, 24 | CZ0001002547 | 5,70 % | 25.5.2024 | A | 50 |
| 135. | ČR, 0,00 %, 24 | CZ0001006167 | 0,00 % | 12.12.2024 | A | 50 |
| 120. | ČR, 1,25 %, 25 | CZ0001005870 | 1,25 % | 14.2.2025 | A | 50 |
| 89. | ČR, 2,40 %, 25 | CZ0001004253 | 2,40 % | 17.9.2025 | B | 50 |
| 95. | ČR, 1,00 %, 26 | CZ0001004469 | 1,00 % | 26.6.2026 | B | 50 |
| 100. | ČR, 0,25 %, 27 | CZ0001005037 | 0,25 % | 10.2.2027 | B | 50 |
| 78. | ČR, 2,50 %, 28 | CZ0001003859 | 2,50 % | 25.8.2028 | C | 40 |
| 105. | ČR, 2,75 %, 29 | CZ0001005375 | 2,75 % | 23.7.2029 | C | 40 |
| 130. | ČR, 0,05 %, 29 | CZ0001006076 | 0,05 % | 29.11.2029 | C | 40 |
| 94. | ČR, 0,95 %, 30 | CZ0001004477 | 0,95 % | 15.5.2030 | 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 |
| 103. | ČR, 2,00 %, 33 | CZ0001005243 | 2,00 % | 13.10.2033 | C | 40 |
| 49. | ČR, 4,20 %, 36 | CZ0001001796 | 4,20 % | 4.12.2036 | D | 30 |
| 125. | ČR, 1,50 %, 40 | CZ0001005920 | 1,50 % | 24.4.2020 | D | 10 ¹ |

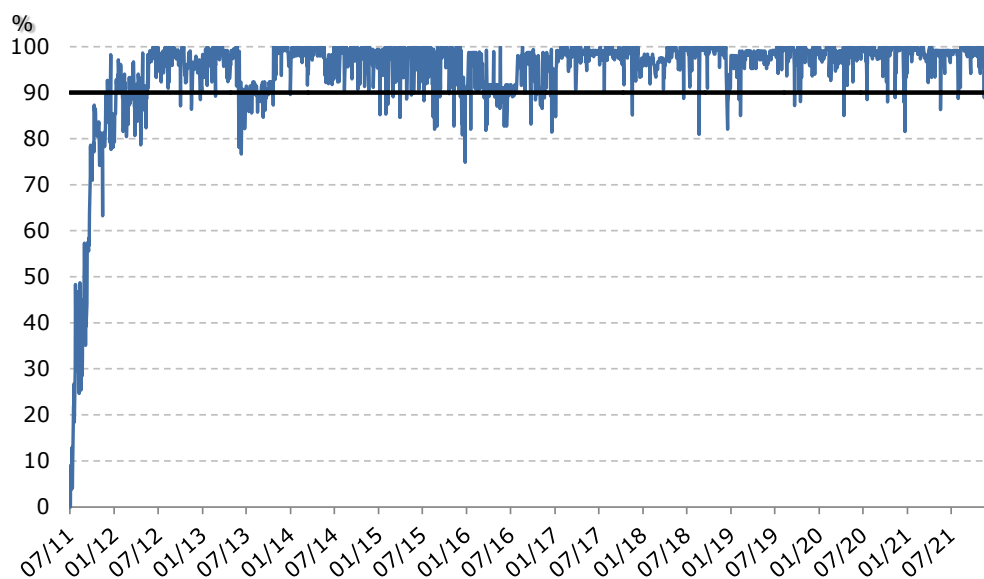
¹ Minimální kotovaná jmenovitá hodnota u státního dluhopisu ČR, 1,50 %, 40 byla po vzájemné dohodě s primárními dealery stanovena na úrovni 10 mil. Kč.
Zdroj: MF

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 dle 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. Ministerstvo sleduje plnění kótačních povinností na denní bázi, hodnocení výkonnosti a aktivity účastníků probíhá na měsíční bázi.

Obrázek 49: Průměrné denní plnění kótačních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic



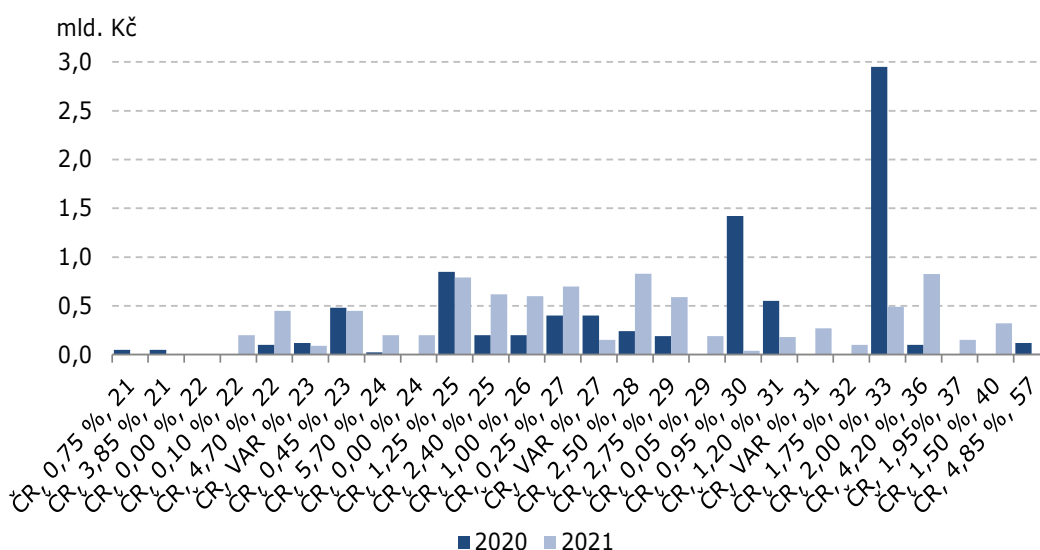
Zdroj: MF, MTS

V roce 2021 pokračoval trend poklesu obchodní aktivity na MTS Czech Republic, když průměrná měsíční zobchodovaná jmenovitá hodnota bez operací Ministerstva dosáhla historicky nejnižší úrovně 0,7 mld. Kč. Primární dealeri a dealeri tak spolu pravděpodobně 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.

Celková obchodní aktivita narůstala ke konci roku, především pak v listopadu. Nejvyšší hodnoty byly dosaženy na dluhopisech s fixním kuponem se splatnostmi od roku 2025 do roku 2029 a dále pak se splatností v roce 2036. V úplném závěru roku byla zaznamenána zvýšená obchodní aktivita se státním dluhopisem ČR, 1,50 %, 40, která byla dána především zahraniční poptávkou.

Obrázek 50: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic dle státních dluhopisů

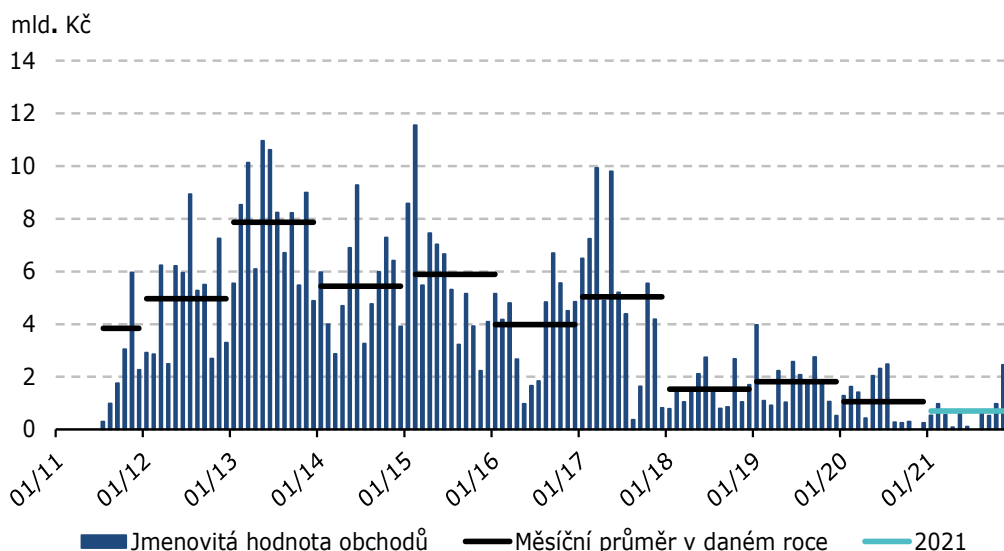


Poznámka: Bez zahrnutí operací Ministerstva na sekundárním trhu.
Zdroj: MF, MTS

Jedním z důvodů vstupu Ministerstva do operací na sekundárním trhu prostřednictvím MTS Czech Republic byla podpora likvidity obchodovaných státních dluhopisů a aktivity primárních dealerů a dealerů, když po započtení operací Ministerstva

na platformě MTS Czech Republic průměrná měsíční zobchodovaná jmenovitá hodnota v roce 2021 činila 20,4 mld. Kč, tj. o 9,3 mld. Kč více oproti předchozímu roku.

Obrázek 51: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic

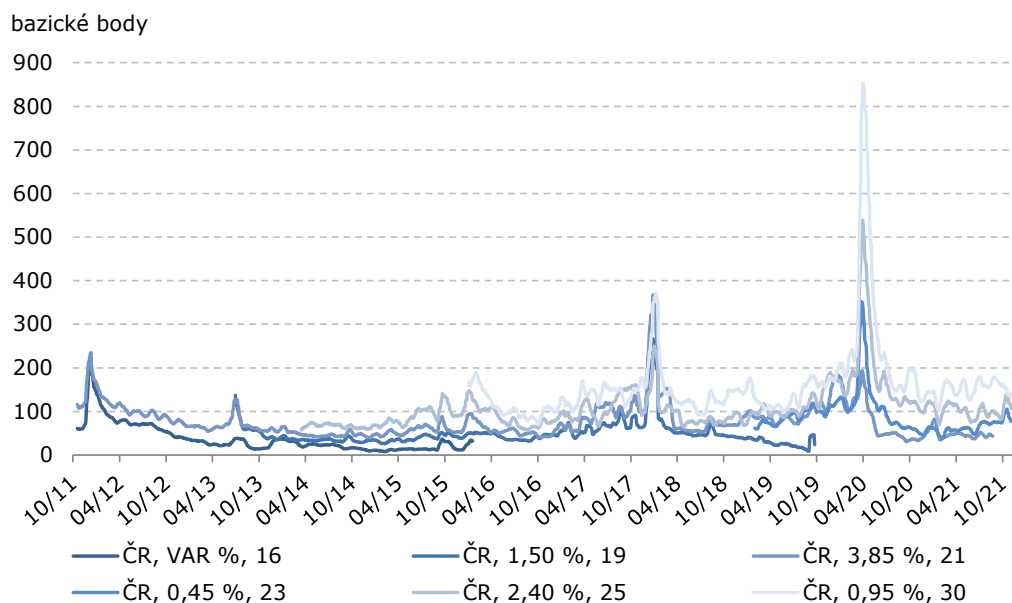


Poznámka: Bez zahrnutí operací Ministerstva na sekundárním trhu.
Zdroj: MF, MTS

V průběhu roku 2021 došlo k opětovné normalizaci rozpětí „bid“ a „offer“ cen státních dluhopisů, které se pohybovalo přibližně na úrovních před vypuknutí pandemie koronaviru. 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 52: 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

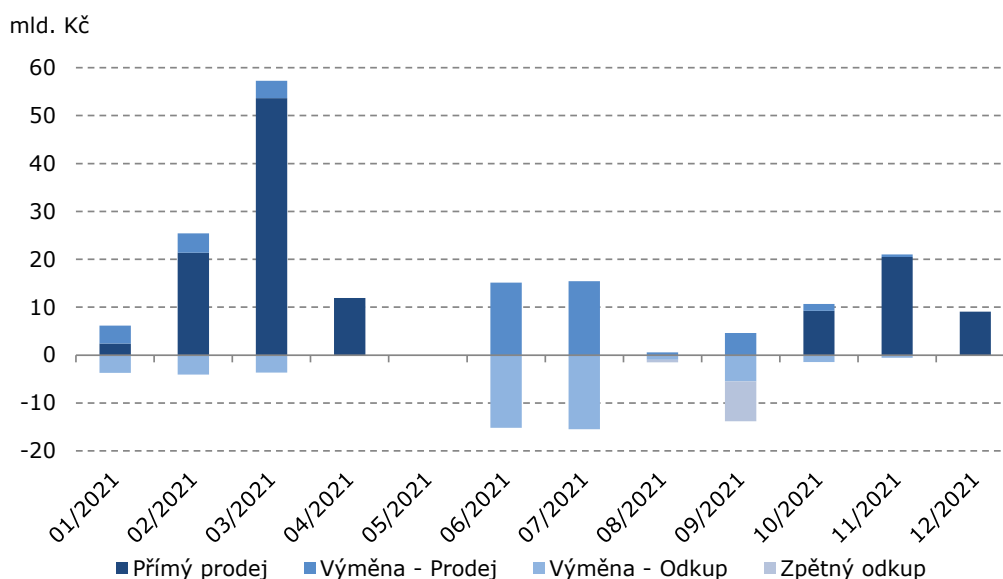
Operace na sekundárním trhu

Ministerstvo aktivně vstupuje na sekundární trh zejména prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. Za účelem nejvyšší možné míry transparentnosti informuje Ministerstvo o záměru provést zpětný odkup, výměnu 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) všechny primární dealery a dealery minimálně jeden obchodní den před dnem, ve kterém má transakce proběhnout. Ministerstvo pravidelně zveřejňuje výsledky transakcí (celkovou

jmenovitou hodnotu uskutečněných transakcí v rámci jednoho zpětného odkupu, přímého prodeje či výměny státních dluhopisů, počet protistran a váženou průměrnou cenu) na svých internetových stránkách.

Veškeré operace na sekundárním trhu jsou realizovány flexibilně v závislosti na potřebách Ministerstva a situaci na finančních trzích. V průběhu roku 2021 pokračovalo Ministerstvo ve zvýšené aktivitě na sekundárním trhu především za účelem flexibilního pokrytí zvýšené potřeby financování.

Obrázek 53: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů



Zdroj: MF, MTS

V průběhu roku 2021 pokračovalo Ministerstvo ve zvýšené aktivitě při výměnných operacích, kdy prodalo státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 49,2 mld. Kč a odkoupilo dluhopisy ve jmenovité hodnotě 50,5 mld. Kč. Výměny se uskutečnily ve vyšší míře převážně v červnu a červenci. Ministerstvo se v rámci výměn zaměřilo především na odkupy ČR, 3,85 %, 21 ve jmenovité hodnotě 13,1 mld. Kč, ČR, 0,10 %, 22 v hodnotě 2,2 mld. Kč, ČR, 4,70 %, 22 v hodnotě 24,5 mld. Kč a ČR, VAR %, 23 v hodnotě 10,7 mld. Kč.

Celková jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů prostřednictvím platformy MTS Czech Republic dosáhla v roce 2021 historicky své nejvyšší úrovně, a to 128,1 mld. Kč, což bylo o 102,2 mld. Kč více než v předchozím roce. Přímé prodeje byly realizovány především v únoru až dubnu a pak v období říjen až prosinec.

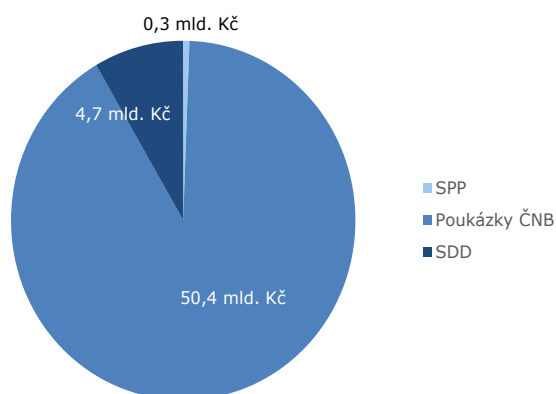
Ministerstvo nadále pokračovalo i v průběhu roku 2021 v realizaci krátkodobých zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů pro primární dealery a dealery primárně ve formě kolateralizovaných zápůjček cenných papírů. V případě zápůjček cenných papírů má primární dealer a dealer 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 ČNB nebo střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Výhodou kolateralizované zápůjčky státních dluhopisů je obousměrná podpora likvidity

sekundárního trhu bez dopadu na hrubou výpůjční potřebu Ministerstva 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.

Celkový rozsah zápůjčních facilit vyjádřený ve jmenovité hodnotě poskytnutého dluhopisu se snížil z 59,6 mld. Kč v roce 2020 na 55,0 mld. Kč v roce 2021. Veškeré zápůjční facility byly v roce 2021 tvořeny zápůjčkami cenných papírů. Poptávka po zápůjčních facilitách byla významná v první polovině roku především z důvodů krátké pozice primárních dealerů u splatného dluhopisu ČR, 3,85 %, 21 a tradičně pak v prosinci z důvodu úpravy obchodních portfolií primárních dealerů a dealerů. Zápůjční facility Ministerstva umožnily pokrytí krátké pozice primárních dealerů přes konec roku a hladké fungování sekundárního trhu bez významnějších cenových distorzí.

Obrázek 54: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2021



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

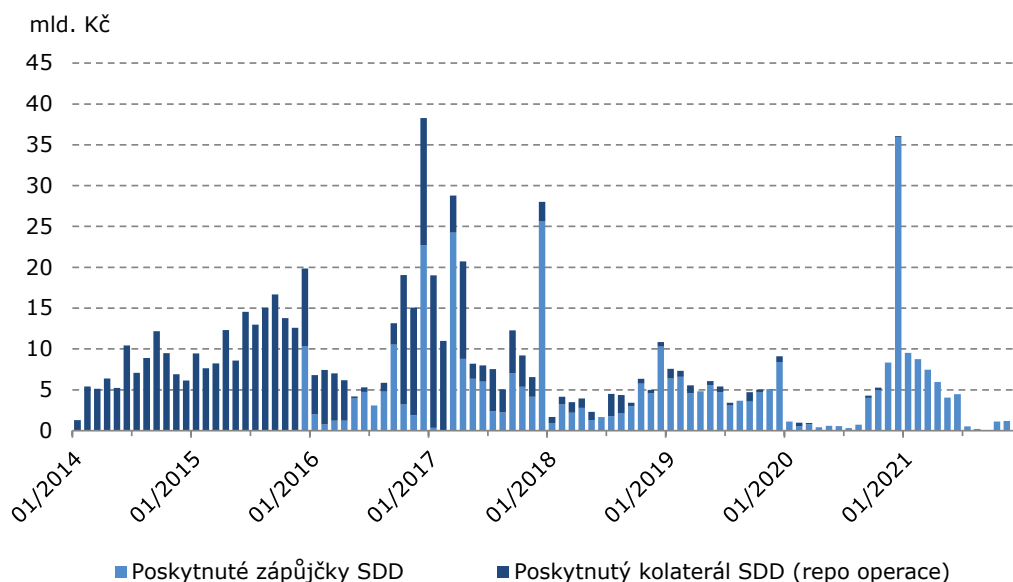
Z pohledu primárních dealerů krátkodobé zápůjční facility Ministerstva umožňují pokrývat jejich krátké pozice a tím přispívají k plynulému plnění kotečních povinností, udržení dostatečné hloubky trhu a likviditě státních dluhopisů i v časech neobvyklých výkyvů na finančních trzích. Rozdíl mezi jmenovitou hodnotou obchodů na elektronické obchodní platformě MTS a poptávkou primárních dealerů po státních dluhopisech tak může být vyplněn prostřednictvím krátkodobých zápůjčních facility. Zápůjční facility proto 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.

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 2021 příspěvek zápůjčních facility k výnosům z investičních operací činil 11,0 mil. Kč.

V souvislosti s poskytováním zápůjčních facility a operacemi na sekundárním trhu řídí Ministerstvo aktivně stav státních dluhopisů na svých majetkových účtech s ohledem na poptávku primárních dealerů a dealerů. V roce 2021 nejvýznamnější část zápůjčních facility, vyjádřeno prostřednictvím jmenovité hodnoty poskytnutého dluhopisu, tvořily především ČR, 3,85 %, 21 (29,7 mld. Kč), ČR, 1,50 %, 40 (6,5 mld. Kč) a ČR, 0,05 %, 29 (6,4 mld. Kč).

Obrázek 55: 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 2021

Za účelem podpory účasti primárních dealerů při prodeji střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v zahraniční měně přistoupilo Ministerstvo pro potřeby hodnocení nově 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 kótační činnost, její kvalitu, zobchodované jmenovité hodnoty a realizované operace s Ministerstvem. Hodnocení plnění kótačních povinností je dále předmětem prvního subkritéria. Kvalitou kótační 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, resp. získat nejnižší cenu váženou celkovou jmenovitou hodnotou a dobou do splatnosti v rámci přímých prodejů, resp. zpětných odkupů státních dluhopisů, či výměn státních dluhopisů na sekundárním trhu.

Tato metodika hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2021 zůstává beze změny i pro rok 2022.

Tabulka 21: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2021

| 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 kótační povinnosti na DETS | 10 bodů |
| A.2. Spolehlivost aukční poptávky | 5 bodů | B.2. Kvalita kótační 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 22: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv

| | 31. 12. 2020 | 31. 3. 2021 | 30. 6. 2021 | 30. 9. 2021 | 31. 12. 2021 |
|--|-----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Státní dluh celkem (mld. Kč) | 2 049,7 | 2 419,9 | 2 416,3 | 2 333,9 | 2 465,7 |
| Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč) | 2 169,1 | 2 467,2 | 2 461,9 | 2 340,7 | 2 364,2 |
| Krátkodobý státní dluh (%) | 10,9 | 13,2 | 13,5 | 10,1 | 10,8 |
| Střednědobý státní dluh (%) | 47,4 | 48,0 | 48,9 | 43,3 | 42,6 |
| SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%) | 1,2 | 6,0 | 2,3 | 0,7 | 2,0 |
| Průměrná splatnost (roky) | 6,2 | 5,9 | 6,3 | 6,6 | 6,4 |
| Úroková refixace do 1 roku (%) | 21,2 | 22,8 | 24,3 | 21,7 | 22,9 |
| Průměrná doba do refixace (roky) | 5,7 | 5,4 | 5,8 | 6,1 | 5,9 |
| Variabilně úročený státní dluh (%) | 10,7 | 10,0 | 11,1 | 11,9 | 12,4 |
| Modifikovaná durace (roky) | 5,3 | 4,9 | 5,2 | 5,4 | 5,0 |
| Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu (%) | 8,9 | 7,5 | 7,3 | 7,6 | 7,0 |
| Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%) | 8,4 | 6,0 | 5,9 | 5,7 | 5,3 |
| Cizoměnový státní dluh (%) | 8,4 | 9,3 | 7,1 | 6,5 | 6,6 |
| Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši státního dluhu (%) | 90,3 | 90,5 | 90,5 | 90,3 | 90,1 |
| Podíl EUR na čisté krátkodobé cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%) | 93,3 | 92,3 | 92,2 | 91,6 | 91,2 |
| Neobchodovatelný státní dluh (%) ¹ | 1,9 | 8,6 | 4,9 | 3,7 | 4,0 |
| Podíl spořicíh státních dluhopisů na státním dluhu (%) | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,6 |
| Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč) | 1 986,2 | 2 185,8 | 2 269,0 | 2 213,7 | 2 327,2 |
| Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč) | 2 105,4 | 2 233,6 | 2 315,3 | 2 221,5 | 2 227,8 |
| Krátkodobý obchodovatelný dluh (%) | 11,0 | 8,8 | 12,7 | 10,4 | 10,6 |
| Střednědobý obchodovatelný dluh (%) | 47,6 | 45,3 | 48,3 | 43,3 | 41,8 |
| SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%) | 1,3 | 1,1 | 0,9 | 0,7 | 1,4 |
| Průměrná splatnost (roky) | 6,1 | 6,1 | 6,3 | 6,6 | 6,4 |
| Úroková refixace do 1 roku (%) | 19,8 | 17,8 | 22,5 | 20,7 | 21,4 |
| Průměrná doba do refixace (roky) | 5,8 | 5,7 | 5,9 | 6,1 | 5,9 |
| Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%) | 9,0 | 9,2 | 10,0 | 10,5 | 11,0 |
| Modifikovaná durace (roky) | 5,4 | 5,1 | 5,3 | 5,4 | 5,1 |
| Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%) | 7,2 | 5,2 | 5,0 | 4,3 | 4,1 |
| Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu | 7,1 | 5,1 | 4,9 | 4,0 | 3,8 |
| Cizoměnový obchodovatelný státní dluh (%) | 8,3 | 7,5 | 4,8 | 4,0 | 3,7 |
| Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%) | 95,7 | 94,7 | 94,9 | 93,8 | 94,1 |
| 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 | 70,5 | 71,0 | 71,4 | 71,8 | 52,2 |
| Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%) | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 3,1 | 2,1 |
| Průměrná výnosnost (%) | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 2,0 |
| 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 23: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2021

| Název emise | Číslo emise | ISIN | Datum splatnosti | Jmenovitá hodnota v oběhu | Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF |
|-------------------|-------------|--------------|------------------|---------------------------|--|
| ČR, 0,00 %, 22 | 102. | CZ0001005029 | 24.2.2022 | 5 845 780 000 | 0 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | CZ0001005946 | 17.4.2022 | 69 036 800 000 | 0 |
| ČR, 4,70 %, 22 | 52. | CZ0001001945 | 12.9.2022 | 70 516 270 000 | 1 000 000 000 |
| ČR, VAR %, 23 | 63. | CZ0001003123 | 18.4.2023 | 88 309 000 000 | 900 000 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | CZ0001004600 | 25.10.2023 | 120 000 000 000 | 0 |
| ČR, 5,70 %, 24 | 58. | CZ0001002547 | 25.5.2024 | 88 600 000 000 | 1 400 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. | CZ0001006167 | 12.12.2024 | 38 965 380 000 | 12 034 620 000 |
| 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 | 121 000 000 000 | 1 000 000 000 |
| 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 | 124 000 000 000 | 1 000 000 000 |
| 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, 2,75 %, 29 | 105. | CZ0001005375 | 23.7.2029 | 138 923 430 000 | 11 076 570 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | CZ0001006076 | 29.11.2029 | 75 996 600 000 | 9 003 400 000 |
| ČR, 0,95 %, 30 | 94. | CZ0001004477 | 15.5.2030 | 148 385 240 000 | 1 614 760 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. | CZ0001005888 | 13.3.2031 | 148 209 830 000 | 1 790 170 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | CZ0001006241 | 31.10.2031 | 48 458 560 000 | 16 541 440 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | CZ0001006233 | 23.6.2032 | 81 957 280 000 | 18 042 720 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | CZ0001005243 | 13.10.2033 | 145 816 240 000 | 4 183 760 000 |
| 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 | 9 055 500 000 | 5 944 500 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | CZ0001005920 | 24.4.2040 | 48 209 590 000 | 11 790 410 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | CZ0001002059 | 26.11.2057 | 21 085 000 000 | 915 000 000 |
| Celkem CZK | | | | 2 207 370 500 000 | 103 237 350 000 |
| ČR, 0,00 %, 27 | 129. | CZ0001006043 | 27.7.2027 | 500 000 000 | 0 |
| Celkem EUR | | | | 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 záůjčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 24: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2021

| ISIN | Měna | Datum splatnosti | Jmenovitá hodnota v oběhu | Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF |
|-------------------|------|------------------|---------------------------|--|
| XS0750894577 | EUR | 24.5.2022 | 2 750 000 000 | 0 |
| XS0240954361 | JPY | 16.1.2036 | 30 000 000 000 | 0 |
| Celkem EUR | | | 2 750 000 000 | 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 záůjčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 25: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2021

| Číslo emise | Splatnost (týdny) | ISIN | Datum splatnosti | Jmenovitá hodnota v oběhu | Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF |
|---------------|-------------------|--------------|------------------|---------------------------|--|
| 837. | 4 | CZ0001006381 | 14.1.2022 | 21 920 000 000 | 0 |
| 838. | 4 | CZ0001006399 | 28.1.2022 | 11 414 000 000 | 0 |
| 835. | 52 | CZ0001006365 | 18.11.2022 | 0 | 100 000 000 000 |
| Celkem | | | | 33 334 000 000 | 100 000 000 000 |

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 záůjčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 26: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2021

| 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 | 2 910 075 543 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 II | 107. | CZ0001005631 | 1.4.2025 | 896 786 309 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 III | 108. | CZ0001005649 | 1.7.2025 | 378 772 270 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 25 | 110. | CZ0001005714 | 1.7.2025 | 5 083 972 821 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 IV | 111. | CZ0001005730 | 1.10.2025 | 56 663 116 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 25 II | 112. | CZ0001005722 | 1.10.2025 | 1 155 284 774 | 0 |
| SD-F ČR, 1,50 %, 25 | 113. | CZ0001005748 | 1.10.2025 | 21 540 622 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 | 114. | CZ0001005763 | 2.1.2026 | 52 211 007 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 | 115. | CZ0001005771 | 2.1.2026 | 1 633 265 070 | 0 |
| SD-F ČR, 1,25 %, 26 | 116. | CZ0001005789 | 2.1.2026 | 16 590 955 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 II | 117. | CZ0001005813 | 1.4.2026 | 51 433 729 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 II | 118. | CZ0001005821 | 1.4.2026 | 2 043 629 264 | 0 |
| SD-F ČR, 1,50 %, 26 II | 119. | CZ0001005805 | 1.4.2026 | 26 413 041 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 III | 122. | CZ0001005896 | 1.7.2026 | 140 058 430 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 III | 123. | CZ0001005904 | 1.7.2026 | 2 016 963 132 | 0 |
| SD-F ČR, 1,30 %, 26 III | 124. | CZ0001005912 | 1.7.2026 | 88 793 466 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 IV | 127. | CZ0001006019 | 1.10.2026 | 51 117 874 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 IV | 128. | CZ0001006001 | 1.10.2026 | 4 007 986 832 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 V | 131. | CZ0001006092 | 31.12.2026 | 46 391 887 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 V | 132. | CZ0001006100 | 31.12.2026 | 5 153 651 333 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 | 133. | CZ0001006134 | 1.4.2027 | 43 248 751 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 | 134. | CZ0001006142 | 1.4.2027 | 3 184 944 987 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 II | 136. | CZ0001006209 | 1.7.2027 | 83 255 348 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 II | 137. | CZ0001006217 | 1.7.2027 | 4 267 624 629 | 0 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 III | 140. | CZ0001006282 | 1.10.2027 | 66 126 847 | 0 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 III | 141. | CZ0001006290 | 1.10.2027 | 5 391 281 048 | 0 |
| Celkem | | | | 38 868 083 085 | 0 |

Zdroj: MF

Tabulka 27a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2021

| 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, 1,00 %, 26 | 95. 25. | 13.1. | 15.1. | 26.6.2026 | CZK | 5 000 000 000 | 6 628 720 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 8. | 13.1. | 15.1. | 29.11.2029 | CZK | 6 000 000 000 | 7 048 910 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 12. | 13.1. | 15.1. | 24.4.2040 | CZK | 5 000 000 000 | 1 436 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. 28. | 27.1. | 29.1. | 25.8.2028 | CZK | 6 000 000 000 | 3 375 000 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 9. | 27.1. | 29.1. | 29.11.2029 | CZK | 6 000 000 000 | 9 731 240 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 13. | 27.1. | 29.1. | 24.4.2040 | CZK | 2 000 000 000 | 1 939 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 1. | 10.2. | 12.2. | 12.12.2024 | CZK | 4 000 000 000 | 4 456 620 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 9. | 10.2. | 12.2. | 13.3.2031 | CZK | 5 000 000 000 | 5 992 720 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 18. | 10.2. | 12.2. | 4.12.2036 | CZK | 2 000 000 000 | 3 541 650 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. 26. | 17.2. | 19.2. | 26.6.2026 | CZK | 5 000 000 000 | 4 655 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 20. | 17.2. | 19.2. | 19.11.2027 | CZK | 4 000 000 000 | 6 860 500 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 10. | 17.2. | 19.2. | 29.11.2029 | CZK | 6 000 000 000 | 7 059 530 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 2. | 24.2. | 26.2. | 12.12.2024 | CZK | 6 000 000 000 | 3 795 000 000 |
| ČR, 0,95 %, 30 | 94. 24. | 24.2. | 26.2. | 15.5.2030 | CZK | 5 000 000 000 | 8 497 480 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 14. | 24.2. | 26.2. | 24.4.2040 | CZK | 2 000 000 000 | 1 327 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 21. | 3.3. | 5.3. | 19.11.2027 | CZK | 6 000 000 000 | 7 346 260 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 10. | 3.3. | 5.3. | 13.3.2031 | CZK | 6 000 000 000 | 14 997 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 19. | 3.3. | 5.3. | 4.12.2036 | CZK | 2 000 000 000 | 3 160 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 3. | 17.3. | 19.3. | 12.12.2024 | CZK | 6 000 000 000 | 6 070 000 000 |
| ČR, 0,95 %, 30 | 94. 25. | 17.3. | 19.3. | 15.5.2030 | CZK | 5 000 000 000 | 10 353 760 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 15. | 17.3. | 19.3. | 24.4.2040 | CZK | 2 000 000 000 | 935 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 22. | 24.3. | 26.3. | 19.11.2027 | CZK | 6 000 000 000 | 6 038 430 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. 15. | 24.3. | 26.3. | 23.7.2029 | CZK | 6 000 000 000 | 12 219 880 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. 29. | 24.3. | 26.3. | 13.10.2033 | CZK | 2 000 000 000 | 5 489 670 000 |
| ČR, 2,40 %, 25 | 89. 22. | 31.3. | 6.4. | 17.9.2025 | CZK | 5 000 000 000 | 11 042 520 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 11. | 31.3. | 6.4. | 13.3.2031 | CZK | 6 000 000 000 | 11 043 340 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 20. | 31.3. | 6.4. | 4.12.2036 | CZK | 2 000 000 000 | 3 444 640 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 23. | 14.4. | 16.4. | 19.11.2027 | CZK | 6 000 000 000 | 6 701 850 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 12. | 14.4. | 16.4. | 13.3.2031 | CZK | 6 000 000 000 | 11 326 770 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 21. | 14.4. | 16.4. | 4.12.2036 | CZK | 2 000 000 000 | 5 668 460 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 4. | 21.4. | 23.4. | 12.12.2024 | CZK | 6 000 000 000 | 11 022 080 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 1. | 21.4. | 23.4. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 11 232 340 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. 29. | 28.4. | 30.4. | 25.8.2028 | CZK | 5 000 000 000 | 6 105 010 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 1. | 28.4. | 30.4. | 31.10.2031 | CZK | 5 000 000 000 | 6 026 290 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. 30. | 28.4. | 30.4. | 13.10.2033 | CZK | 3 000 000 000 | 3 592 200 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 2. | 12.5. | 14.5. | 31.10.2031 | CZK | 4 000 000 000 | 4 390 420 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 2. | 12.5. | 14.5. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 6 177 240 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 16. | 12.5. | 14.5. | 24.4.2040 | CZK | 2 000 000 000 | 2 288 500 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 5. | 26.5. | 28.5. | 12.12.2024 | CZK | 4 000 000 000 | 4 222 250 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 3. | 26.5. | 28.5. | 31.10.2031 | CZK | 4 000 000 000 | 4 145 970 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 3. | 26.5. | 28.5. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 6 444 310 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 4. | 9.6. | 11.6. | 31.10.2031 | CZK | 4 000 000 000 | 4 000 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 4. | 9.6. | 11.6. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 7 417 930 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 17. | 9.6. | 11.6. | 24.4.2040 | CZK | 2 000 000 000 | 2 289 750 000 |

| 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, 0,00 %, 24 | 135. | 6. | 30.6. | 2.7. | 12.12.2024 | CZK | 4 000 000 000 | 4 249 430 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 5. | 30.6. | 2.7. | 31.10.2031 | CZK | 4 000 000 000 | 2 190 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 5. | 30.6. | 2.7. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 7 430 000 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 11. | 14.7. | 16.7. | 29.11.2029 | CZK | 4 000 000 000 | 5 021 350 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 6. | 14.7. | 16.7. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 4 926 230 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 22. | 14.7. | 16.7. | 4.12.2036 | CZK | 3 000 000 000 | 3 990 990 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 24. | 28.7. | 30.7. | 19.11.2027 | CZK | 2 000 000 000 | 1 805 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 7. | 28.7. | 30.7. | 23.6.2032 | CZK | 6 000 000 000 | 6 652 000 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 18. | 28.7. | 30.7. | 24.4.2040 | CZK | 3 000 000 000 | 2 511 000 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 12. | 11.8. | 13.8. | 29.11.2029 | CZK | 2 000 000 000 | 1 429 800 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 8. | 11.8. | 13.8. | 23.6.2032 | CZK | 5 000 000 000 | 3 917 000 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 12. | 11.8. | 13.8. | 26.11.2057 | CZK | 500 000 000 | 736 800 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 16. | 25.8. | 27.8. | 23.7.2029 | CZK | 4 000 000 000 | 4 094 360 000 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 1. | 25.8. | 27.8. | 30.7.2037 | CZK | 2 000 000 000 | 2 426 100 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 9. | 8.9. | 10.9. | 23.6.2032 | CZK | 3 000 000 000 | 3 000 000 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 19. | 8.9. | 10.9. | 24.4.2040 | CZK | 1 000 000 000 | 1 186 750 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 6. | 22.9. | 24.9. | 31.10.2031 | CZK | 2 000 000 000 | 2 210 170 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 10. | 22.9. | 24.9. | 23.6.2032 | CZK | 2 000 000 000 | 4 257 960 000 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 2. | 22.9. | 24.9. | 30.7.2037 | CZK | 2 000 000 000 | 2 629 400 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 30. | 13.10. | 15.10. | 25.8.2028 | CZK | 5 000 000 000 | 5 000 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 31. | 13.10. | 15.10. | 13.10.2033 | CZK | 5 000 000 000 | 5 424 710 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 23. | 13.10. | 15.10. | 4.12.2036 | CZK | 5 000 000 000 | 3 000 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 17. | 10.11. | 12.11. | 23.7.2029 | CZK | 3 000 000 000 | 3 250 000 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 7. | 10.11. | 12.11. | 31.10.2031 | CZK | 5 000 000 000 | 8 730 130 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 32. | 10.11. | 12.11. | 13.10.2033 | CZK | 5 000 000 000 | 5 000 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 18. | 1.12. | 3.12. | 23.7.2029 | CZK | 2 000 000 000 | 5 557 450 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 8. | 1.12. | 3.12. | 31.10.2031 | CZK | 3 000 000 000 | 4 910 970 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 11. | 1.12. | 3.12. | 23.6.2032 | CZK | 4 000 000 000 | 8 936 270 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 19. | 15.12. | 17.12. | 23.7.2029 | CZK | 3 000 000 000 | 1 053 980 000 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 9. | 15.12. | 17.12. | 31.10.2031 | CZK | 3 000 000 000 | 5 278 610 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 33. | 15.12. | 17.12. | 13.10.2033 | CZK | 3 000 000 000 | 3 056 530 000 |
| Celkem CZK | | | | | | | 395 399 230 000 | |
| ČR, 0,00 %, 27 | 129. | 2. | 18.8. | 20.8. | 27.7.2027 | EUR | 100 000 000 | 200 000 000 |
| Celkem EUR | | | | | | | 200 000 000 | |

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 27b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2021

| 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, 1,00 %, 26 | 95. 25. | 1,00 % | 100,627 | 0,881 | 2,82 | 111,28 | 21,29 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 8. | 0,05 % | 90,387 | 1,199 | 2,50 | 102,25 | 15,23 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 12. | 1,50 % | 97,739 | 1,638 | 2,07 | 27,60 | 1,12 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. 28. | 2,50 % | 110,324 | 1,073 | 1,12 | 56,25 | 0,00 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 9. | 0,05 % | 90,378 | 1,205 | 1,56 | 148,63 | 13,55 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 13. | 1,50 % | 97,038 | 1,681 | 1,23 | 94,50 | 2,45 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 1. | 0,00 % | 96,764 | 0,863 | 3,10 | 100,00 | 11,42 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 9. | 1,20 % | 97,546 | 1,464 | 2,37 | 103,30 | 16,55 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 18. | 4,20 % | 135,560 | 1,630 | 2,39 | 150,00 | 27,08 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. 26. | 1,00 % | 98,829 | 1,227 | 1,61 | 93,10 | 0,00 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 20. | VAR % | 99,844 | -7,911 | 2,35 | 158,13 | 13,39 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. 10. | 0,05 % | 88,343 | 1,476 | 1,78 | 112,75 | 4,91 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 2. | 0,00 % | 96,317 | 0,995 | 3,22 | 62,92 | 0,33 |
| ČR, 0,95 %, 30 | 94. 24. | 0,95 % | 94,701 | 1,572 | 2,69 | 169,95 | 0,00 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 14. | 1,50 % | 92,699 | 1,961 | 2,47 | 64,50 | 1,85 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 21. | VAR % | 99,672 | -5,299 | 1,83 | 117,50 | 4,94 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 10. | 1,20 % | 95,000 | 1,748 | 1,43 | 249,95 | 0,00 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 19. | 4,20 % | 131,747 | 1,856 | 1,56 | 158,00 | 0,00 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 3. | 0,00 % | 95,641 | 1,201 | 2,11 | 100,00 | 1,17 |
| ČR, 0,95 %, 30 | 94. 25. | 0,95 % | 92,126 | 1,895 | 3,01 | 200,00 | 7,08 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 15. | 1,50 % | 87,746 | 2,300 | 1,94 | 46,75 | 0,00 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 22. | VAR % | 99,452 | -1,890 | 2,22 | 100,00 | 0,64 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. 15. | 2,75 % | 107,078 | 1,825 | 2,37 | 187,29 | 16,37 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. 29. | 2,00 % | 99,491 | 2,046 | 2,12 | 245,25 | 29,23 |
| ČR, 2,40 %, 25 | 89. 22. | 2,40 % | 104,092 | 1,442 | 2,10 | 200,00 | 20,85 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 11. | 1,20 % | 93,345 | 1,943 | 1,87 | 166,67 | 17,39 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 20. | 4,20 % | 127,021 | 2,149 | 1,68 | 159,55 | 12,68 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. 23. | VAR % | 99,383 | -0,716 | 2,53 | 100,00 | 11,70 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. 12. | 1,20 % | 93,792 | 1,893 | 3,93 | 166,67 | 22,11 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. 21. | 4,20 % | 127,264 | 2,130 | 1,81 | 250,00 | 33,42 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 4. | 0,00 % | 95,827 | 1,178 | 2,28 | 166,67 | 17,03 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 1. | 1,75 % | 99,171 | 1,832 | 3,85 | 168,42 | 18,79 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. 29. | 2,50 % | 106,045 | 1,617 | 3,20 | 100,00 | 22,10 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 1. | VAR % | 100,513 | -4,917 | 4,77 | 100,00 | 20,53 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. 30. | 2,00 % | 101,270 | 1,884 | 3,78 | 106,77 | 12,97 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 2. | VAR % | 100,878 | -8,728 | 3,98 | 101,25 | 8,51 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 2. | 1,75 % | 99,940 | 1,756 | 4,30 | 100,00 | 2,95 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 16. | 1,50 % | 88,847 | 2,228 | 2,69 | 100,00 | 14,43 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. 5. | 0,00 % | 95,630 | 1,269 | 2,66 | 100,00 | 5,56 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 3. | VAR % | 101,250 | -12,453 | 3,01 | 100,00 | 3,65 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 3. | 1,75 % | 100,771 | 1,673 | 3,60 | 100,00 | 7,41 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. 4. | VAR % | 101,079 | -10,948 | 1,56 | 100,00 | 0,00 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. 4. | 1,75 % | 101,115 | 1,638 | 2,45 | 103,33 | 20,30 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. 17. | 1,50 % | 90,443 | 2,120 | 2,21 | 100,00 | 14,49 |

| 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, 0,00 %, 24 | 135. | 6. | 0,00 % | 95,286 | 1,411 | 1,55 | 102,46 | 3,77 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 5. | VAR % | 100,767 | -8,801 | 1,94 | 54,75 | 0,00 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 5. | 1,75 % | 100,496 | 1,700 | 1,25 | 123,83 | 0,00 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 11. | 0,05 % | 87,003 | 1,731 | 1,61 | 104,25 | 21,28 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 6. | 1,75 % | 100,071 | 1,742 | 1,33 | 75,83 | 6,27 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 22. | 4,20 % | 130,347 | 1,905 | 2,03 | 115,20 | 17,83 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 24. | VAR % | 99,632 | -6,082 | 1,61 | 90,25 | 0,00 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 7. | 1,75 % | 100,854 | 1,663 | 1,67 | 109,07 | 1,80 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 18. | 1,50 % | 90,932 | 2,090 | 1,70 | 83,70 | 0,00 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 12. | 0,05 % | 86,965 | 1,752 | 2,17 | 70,34 | 1,15 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 8. | 1,75 % | 99,976 | 1,752 | 1,65 | 78,34 | 0,00 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 12. | 4,85 % | 150,374 | 2,666 | 2,06 | 140,00 | 7,36 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 16. | 2,75 % | 107,117 | 1,777 | 1,90 | 100,00 | 2,36 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 1. | 1,95 % | 100,069 | 1,945 | 2,13 | 109,50 | 11,81 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 9. | 1,75 % | 99,553 | 1,795 | 2,72 | 100,00 | 0,00 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 19. | 1,50 % | 90,153 | 2,147 | 2,06 | 113,64 | 5,04 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 6. | VAR % | 100,550 | -6,804 | 6,15 | 100,00 | 10,51 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 10. | 1,75 % | 98,132 | 1,944 | 3,17 | 187,50 | 25,40 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 2. | 1,95 % | 98,660 | 2,050 | 1,35 | 120,00 | 11,47 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 30. | 2,50% | 101,071 | 2,329 | 1,43 | 100,00 | 0,00 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 31. | 2,00% | 96,111 | 2,376 | 2,04 | 100,00 | 8,49 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 23. | 4,20% | 122,898 | 2,380 | 2,94 | 60,00 | 0,00 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 17. | 2,75% | 99,892 | 2,765 | 1,79 | 108,33 | 0,00 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 7. | VAR % | 101,332 | -20,492 | 2,14 | 152,00 | 22,60 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 32. | 2,00% | 93,507 | 2,642 | 1,73 | 100,00 | 0,00 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 18. | 2,75% | 100,931 | 2,613 | 1,25 | 272,31 | 5,56 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 8. | VAR % | 101,517 | -22,949 | 1,70 | 156,00 | 7,70 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 11. | 1,75% | 92,907 | 2,523 | 1,56 | 217,73 | 5,68 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 19. | 2,75% | 99,831 | 2,774 | 1,66 | 35,13 | 0,00 |
| ČR, VAR %, 31 | 139. | 9. | VAR % | 101,548 | -23,626 | 1,80 | 170,61 | 5,35 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 33. | 2,00% | 93,389 | 2,659 | 1,82 | 99,53 | 2,35 |
| Průměr CZK | | | | | | 2,29 | 121,33 | 8,79 |
| ČR, 0,00 %, 27 | 129. | 2. | 0,00 % | 101,065 | -0,178 | 2,67 | 200,00 | - |
| Průměr EUR | | | | | | 2,67 | 200,00 | - |

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

Tabulka 28: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2021

| Číslo emise | Splatnost (týdny) | Datum aukce | Datum vydání | Datum splatnosti | Max. nabízená jmenovitá hodnota | Prodaná jmenovitá hodnota celkem | Výnos do splatnosti (% p. a.) |
|-------------------|-------------------|-------------|--------------|------------------|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
| 825. | 13 | 21.1. | 22.1. | 23.4.2021 | 10 000 000 000 | 3 188 000 000 | 0,190 |
| 826. | 26 | 11.2. | 12.2. | 13.8.2021 | 5 000 000 000 | 3 444 000 000 | 0,230 |
| 827. | 13 | 25.2. | 26.2. | 28.5.2021 | 5 000 000 000 | 3 607 000 000 | 0,230 |
| 828. | 39 | 11.3. | 12.3. | 10.12.2021 | 5 000 000 000 | 5 000 000 000 | 0,370 |
| 829. | 13 | 25.3. | 26.3. | 25.6.2021 | 5 000 000 000 | 9 850 000 000 | 0,250 |
| 830. | 26 | 8.4. | 9.4. | 8.10.2021 | 5 000 000 000 | 10 540 000 000 | 0,310 |
| 831. | 13 | 22.4. | 23.4. | 23.7.2021 | 5 000 000 000 | 2 344 000 000 | 0,250 |
| 832. | 26 | 20.5. | 21.5. | 19.11.2021 | 5 000 000 000 | 0 | - |
| 833. | 4 | 21.10. | 22.10. | 19.11.2021 | 5 000 000 000 | 5 000 000 000 | 1,730 |
| 834. | 4 | 18.11. | 19.11. | 17.12.2021 | 5 000 000 000 | 3 540 000 000 | 2,680 |
| 835. ¹ | 52 | - | 19.11. | 18.11.2022 | - | - | - |
| 836. | 4 | 2.12. | 3.12. | 31.12.2021 | 5 000 000 000 | 6 000 000 000 | 2,680 |
| 837. | 4 | 16.12. | 17.12. | 14.1.2022 | 5 000 000 000 | 21 920 000 000 | 2,500 |
| 838. | 4 | 30.12. | 31.12. | 28.1.2022 | 5 000 000 000 | 11 414 000 000 | 2,750 |
| Celkem | | | | | | 85 847 000 000 | 1,524² |

¹ Technická emise státních pokladničních poukázek.² Průměrný vážený výnos do splatnosti.

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 29: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2021

| Název emise | Číslo emise | Datum vydání | Datum splatnosti | Původní doba do splatnosti (roky) | Prodaná jmenovitá hodnota celkem |
|--------------------------------------|-------------|--------------|------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| SD-R ČR, FIX %, 26 ¹ | 114. | 2.1. | 2.1.2026 | 6,0 | 330 932 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 ¹ | 115. | 2.1. | 2.1.2026 | 6,0 | 46 392 436 |
| SD-F ČR, 1,25 %, 26 ¹ | 116. | 2.1. | 2.1.2026 | 6,0 | 174 440 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 ¹ | 106. | 1.2. | 1.2.2025 | 6,0 | 24 529 968 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 | 133. | 1.4. | 1.4.2027 | 6,0 | 43 248 751 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 | 134. | 1.4. | 1.4.2027 | 6,0 | 3 184 944 987 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 II ¹ | 107. | 1.4. | 1.4.2025 | 6,0 | 7 557 685 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 II ¹ | 117. | 1.4. | 1.4.2026 | 6,0 | 325 950 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 II ¹ | 118. | 1.4. | 1.4.2026 | 6,0 | 45 221 896 |
| SD-F ČR, 1,50 %, 26 II ¹ | 119. | 1.4. | 1.4.2026 | 6,0 | 332 540 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 II | 136. | 1.7. | 1.7.2027 | 6,0 | 83 255 348 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 II | 137. | 1.7. | 1.7.2027 | 6,0 | 4 267 624 629 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 III ¹ | 108. | 1.7. | 1.7.2025 | 6,0 | 3 193 924 |
| SD-I ČR, CPI %, 25 ¹ | 110. | 1.7. | 1.7.2025 | 6,0 | 149 423 864 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 III ¹ | 122. | 1.7. | 1.7.2026 | 6,0 | 887 286 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 III ¹ | 123. | 1.7. | 1.7.2026 | 6,0 | 59 291 000 |
| SD-F ČR, 1,30 %, 26 III ¹ | 124. | 1.7. | 1.7.2026 | 6,0 | 970 465 |
| SD-R ČR, FIX %, 27 III | 140. | 1.10. | 1.10.2027 | 6,0 | 66 126 847 |
| SD-I ČR, CPI %, 27 III | 141. | 1.10. | 1.10.2027 | 6,0 | 5 391 281 048 |
| SD-R ČR, FIX %, 25 IV ¹ | 111. | 1.10. | 1.10.2025 | 6,0 | 477 753 |
| SD-I ČR, CPI %, 25 II ¹ | 112. | 1.10. | 1.10.2025 | 6,0 | 36 833 890 |
| SD-F ČR, 1,50 %, 25 ¹ | 113. | 1.10. | 1.10.2025 | 6,0 | 271 223 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 IV ¹ | 127. | 1.10. | 1.10.2026 | 6,0 | 216 372 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 IV ¹ | 128. | 1.10. | 1.10.2026 | 6,0 | 127 810 852 |
| SD-R ČR, FIX %, 26 V ¹ | 131. | 31.12. | 31.12.2026 | 6,0 | 196 379 |
| SD-I ČR, CPI %, 26 V ¹ | 132. | 31.12. | 31.12.2026 | 6,0 | 261 927 176 |
| Celkem | | | | | 13 802 847 641 |

¹ Zahrnuje tranše vydané formou reinvestice výnosu téhož dluhopisu.

Zdroj: MF

Tabulka 30a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2021

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

¹ Zahrnuje i peněžní prostředky ze zápůjčních facility ve formě repo operací realizovaných v roce 2021, které nebyly v tomto období splaceny.
Zdroj: MF

Tabulka 30b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2021

| Název emise | ISIN | Jmenovitá hodnota | Příjem ¹ |
|-----------------------------|--------------|-----------------------|---------------------|
| ČR, 0,75 %, 21 | CZ0001005367 | 180 000 000 | 7 067 |
| ČR, 3,85 %, 21 | CZ0001002851 | 29 700 000 000 | 4 930 010 |
| ČR, 4,70 %, 22 | CZ0001001945 | 1 000 000 000 | 177 114 |
| ČR, 5,70 %, 24 ² | CZ0001002547 | 1 000 000 000 | 258 196 |
| ČR, 0,00 %, 24 | CZ0001006167 | 260 000 000 | 46 511 |
| ČR, 1,25 %, 25 | CZ0001005870 | 870 000 000 | 176 553 |
| ČR, 2,40 %, 25 | CZ0001004253 | 400 000 000 | 92 663 |
| ČR, 1,00 %, 26 | CZ0001004469 | 1 000 000 000 | 324 540 |
| ČR, 0,25 %, 27 | CZ0001005037 | 1 000 000 000 | 196 895 |
| ČR, 2,75 %, 29 | CZ0001005375 | 720 000 000 | 107 126 |
| ČR, 0,05 %, 29 | CZ0001006076 | 6 350 000 000 | 998 827 |
| ČR, 1,20 %, 31 | CZ0001005888 | 1 790 170 000 | 281 271 |
| ČR, 2,00 %, 33 | CZ0001005243 | 1 400 000 000 | 152 506 |
| ČR, 4,20 %, 36 | CZ0001001796 | 2 550 000 000 | 724 246 |
| ČR, 1,50 %, 40 | CZ0001005920 | 6 469 000 000 | 1 012 684 |
| ČR, 4,85 %, 57 | CZ0001002059 | 337 000 000 | 81 149 |
| Celkem | | 55 026 170 000 | 9 567 356 |

¹ Zahrnuje i příjmy ze zápůjčních facility ve formě kolateralizovaných zápůjček realizovaných v roce 2021, které nebyly v tomto období ukončeny.

² Zahrnuje zápůjční facility ve formě kolateralizované zápůjčky z jaderného portfolia.
Zdroj: MF

Tabulka 31: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2021

| Název emise | Číslo emise | Datum vypořádání | Datum splatnosti | Průměrná cena | Měna | Jmenovitá hodnota |
|----------------|-------------|------------------|------------------|---------------|------|-------------------|
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 26.1.2021 | 25.10.2023 | 100,185 | CZK | 250 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 26.1.2021 | 19.11.2027 | 100,025 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 26.1.2021 | 13.10.2033 | 107,105 | CZK | 729 770 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 2.2.2021 | 25.10.2023 | 100,075 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 2.2.2021 | 19.11.2027 | 99,970 | CZK | 650 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 3.2.2021 | 19.11.2027 | 99,900 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 5.2.2021 | 25.10.2023 | 99,980 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. | 5.2.2021 | 26.6.2026 | 99,965 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. | 9.2.2021 | 26.6.2026 | 99,550 | CZK | 1 000 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 9.2.2021 | 13.10.2033 | 105,300 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 16.2.2021 | 29.11.2029 | 88,500 | CZK | 1 950 000 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 23.2.2021 | 25.10.2023 | 98,860 | CZK | 1 200 000 000 |
| ČR, 1,20 %, 31 | 121. | 23.2.2021 | 13.3.2031 | 96,700 | CZK | 400 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 23.2.2021 | 4.12.2036 | 135,505 | CZK | 250 000 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 24.2.2021 | 25.10.2023 | 98,810 | CZK | 3 800 000 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 2.3.2021 | 25.10.2023 | 98,660 | CZK | 10 400 000 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. | 2.3.2021 | 26.6.2026 | 98,260 | CZK | 250 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 2.3.2021 | 25.8.2028 | 107,100 | CZK | 450 000 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 2.3.2021 | 26.11.2057 | 152,260 | CZK | 50 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 10.3.2021 | 17.4.2022 | 99,400 | CZK | 7 500 000 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. | 10.3.2021 | 26.6.2026 | 97,320 | CZK | 1 583 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 10.3.2021 | 25.8.2028 | 105,800 | CZK | 1 200 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 12.3.2021 | 17.4.2022 | 99,400 | CZK | 16 900 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 12.3.2021 | 25.8.2028 | 105,850 | CZK | 2 150 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 16.3.2021 | 17.4.2022 | 99,400 | CZK | 18 335 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 16.3.2021 | 25.8.2028 | 105,845 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 23.3.2021 | 17.4.2022 | 99,470 | CZK | 832 400 000 |
| ČR, 0,45 %, 23 | 97. | 23.3.2021 | 25.10.2023 | 98,650 | CZK | 69 460 000 |
| ČR, 1,00 %, 26 | 95. | 23.3.2021 | 26.6.2026 | 96,880 | CZK | 3 020 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 23.3.2021 | 4.12.2036 | 127,170 | CZK | 1 430 000 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 23.3.2021 | 26.11.2057 | 146,250 | CZK | 100 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. | 9.4.2021 | 12.12.2024 | 95,620 | CZK | 3 455 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 9.4.2021 | 23.7.2029 | 107,260 | CZK | 3 300 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 9.4.2021 | 4.12.2036 | 127,260 | CZK | 1 150 000 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 9.4.2021 | 24.4.2040 | 86,710 | CZK | 980 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. | 13.4.2021 | 12.12.2024 | 95,650 | CZK | 1 045 000 000 |
| ČR, 0,05 %, 29 | 130. | 13.4.2021 | 29.11.2029 | 86,020 | CZK | 1 500 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 13.4.2021 | 13.10.2033 | 99,700 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 6.10.2021 | 23.6.2032 | 97,020 | CZK | 625 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 12.10.2021 | 23.6.2032 | 97,020 | CZK | 1 000 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 19.10.2021 | 23.7.2029 | 102,750 | CZK | 440 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 19.10.2021 | 4.12.2036 | 122,898 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 20.10.2021 | 25.8.2028 | 100,200 | CZK | 200 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 20.10.2021 | 23.6.2032 | 93,000 | CZK | 932 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 21.10.2021 | 23.7.2029 | 101,150 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 21.10.2021 | 4.12.2036 | 120,000 | CZK | 354 260 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 22.10.2021 | 25.8.2028 | 99,450 | CZK | 1 507 000 000 |

| Název emise | Číslo emise | Datum vypořádání | Datum splatnosti | Průměrná cena | Měna | Jmenovitá hodnota |
|----------------|-------------|------------------|------------------|---------------|------|------------------------|
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 26.10.2021 | 23.7.2029 | 101,040 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 26.10.2021 | 23.6.2032 | 93,400 | CZK | 1 000 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 27.10.2021 | 13.10.2033 | 93,600 | CZK | 900 000 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 27.10.2021 | 26.11.2057 | 140,500 | CZK | 25 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 29.10.2021 | 25.8.2028 | 99,100 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 1.11.2021 | 4.12.2036 | 118,750 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 2.11.2021 | 23.7.2029 | 100,110 | CZK | 350 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 3.11.2021 | 23.6.2032 | 92,420 | CZK | 2 800 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 4.11.2021 | 23.7.2029 | 100,200 | CZK | 745 760 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 4.11.2021 | 26.11.2057 | 140,500 | CZK | 10 000 000 |
| ČR, 4,20 %, 36 | 49. | 5.11.2021 | 4.12.2036 | 120,300 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 8.11.2021 | 24.4.2040 | 83,000 | CZK | 300 000 000 |
| ČR, 2,00 %, 33 | 103. | 9.11.2021 | 13.10.2033 | 92,550 | CZK | 1 435 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 10.11.2021 | 25.8.2028 | 98,150 | CZK | 3 000 000 000 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 10.11.2021 | 30.7.2037 | 91,670 | CZK | 2 000 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 16.11.2021 | 25.8.2028 | 97,800 | CZK | 1 450 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 16.11.2021 | 23.6.2032 | 91,800 | CZK | 1 300 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 18.11.2021 | 19.11.2027 | 100,595 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 1,75 %, 32 | 138. | 24.11.2021 | 23.6.2032 | 92,530 | CZK | 2 370 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 25.11.2021 | 23.7.2029 | 99,892 | CZK | 100 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 26.11.2021 | 23.7.2029 | 99,800 | CZK | 1 200 000 000 |
| ČR, 2,75 %, 29 | 105. | 30.11.2021 | 23.7.2029 | 100,500 | CZK | 2 762 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 8.12.2021 | 19.11.2027 | 100,475 | CZK | 1 500 000 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 8.12.2021 | 25.8.2028 | 99,350 | CZK | 1 500 000 000 |
| ČR, 0,00 %, 24 | 135. | 9.12.2021 | 12.12.2024 | 92,990 | CZK | 150 000 000 |
| ČR, 1,50 %, 40 | 125. | 9.12.2021 | 24.4.2040 | 83,440 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, VAR %, 27 | 90. | 10.12.2021 | 19.11.2027 | 100,480 | CZK | 1 507 040 000 |
| ČR, 2,50 %, 28 | 78. | 10.12.2021 | 25.8.2028 | 100,260 | CZK | 1 843 000 000 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 13.12.2021 | 30.7.2037 | 92,830 | CZK | 1 000 000 000 |
| ČR, 4,85 %, 57 | 53. | 13.12.2021 | 26.11.2057 | 140,380 | CZK | 50 000 000 |
| ČR, 1,95 %, 37 | 142. | 14.12.2021 | 30.7.2037 | 92,830 | CZK | 1 000 000 000 |
| Celkem | | | | | | 128 085 690 000 |

Zdroj: MF

Tabulka 32: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2021

| Datum vypořádání | Prodaný dluhopis | | | Odkoupený dluhopis | | |
|------------------|------------------|-------------------|---------------|--------------------|-------------------|---------------|
| | Název emise | Jmenovitá hodnota | Průměrná cena | Název emise | Jmenovitá hodnota | Průměrná cena |
| 11.1.2021 | ČR, 1,25 %, 25 | 1 405 420 000 | 102,125 | ČR, 3,85 %, 21 | 1 405 420 000 | 102,720 |
| 11.1.2021 | ČR, 2,00 %, 33 | 100 000 000 | 107,301 | ČR, 3,85 %, 21 | 100 000 000 | 102,720 |
| 12.1.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 200 000 000 | 98,115 | ČR, 3,85 %, 21 | 200 000 000 | 102,710 |
| 22.1.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 700 000 000 | 100,615 | ČR, 3,85 %, 21 | 700 000 000 | 102,605 |
| 22.1.2021 | ČR, 2,00 %, 33 | 50 000 000 | 107,065 | ČR, 3,85 %, 21 | 50 000 000 | 102,605 |
| 22.1.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 150 000 000 | 97,380 | ČR, 3,85 %, 21 | 150 000 000 | 102,605 |
| 26.1.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 800 000 000 | 90,390 | ČR, 3,85 %, 21 | 800 000 000 | 102,563 |
| 2.2.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 300 000 000 | 100,250 | ČR, 3,85 %, 21 | 300 000 000 | 102,500 |
| 3.2.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 300 000 000 | 100,065 | ČR, 3,85 %, 21 | 300 000 000 | 102,489 |
| 3.2.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 500 000 000 | 89,565 | ČR, 3,85 %, 21 | 500 000 000 | 102,489 |
| 5.2.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 300 000 000 | 96,300 | ČR, 3,85 %, 21 | 300 000 000 | 102,468 |
| 9.2.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 500 000 000 | 88,945 | ČR, 3,85 %, 21 | 500 000 000 | 102,426 |
| 16.2.2021 | ČR, 0,00 %, 24 | 500 000 000 | 96,655 | ČR, 3,85 %, 21 | 500 000 000 | 102,352 |
| 16.2.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 1 050 000 000 | 97,260 | ČR, 3,85 %, 21 | 1 050 000 000 | 102,352 |
| 23.2.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 150 000 000 | 98,658 | ČR, 3,85 %, 21 | 150 000 000 | 102,278 |
| 23.2.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 150 000 000 | 88,008 | ČR, 3,85 %, 21 | 150 000 000 | 102,278 |
| 23.2.2021 | ČR, 4,20 %, 36 | 500 000 000 | 135,408 | ČR, 3,85 %, 21 | 500 000 000 | 102,278 |
| 23.2.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 100 000 000 | 93,905 | ČR, 3,85 %, 21 | 100 000 000 | 102,278 |
| 12.3.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 900 000 000 | 93,750 | ČR, 3,85 %, 21 | 900 000 000 | 102,050 |
| 12.3.2021 | ČR, 4,20 %, 36 | 750 000 000 | 129,850 | ČR, 3,85 %, 21 | 750 000 000 | 102,050 |
| 31.3.2021 | ČR, 2,50 %, 28 | 585 000 000 | 105,050 | ČR, 3,85 %, 21 | 585 000 000 | 101,830 |
| 31.3.2021 | ČR, 0,95 %, 30 | 534 000 000 | 92,250 | ČR, 3,85 %, 21 | 534 000 000 | 101,830 |
| 31.3.2021 | ČR, 4,20 %, 36 | 560 000 000 | 127,250 | ČR, 3,85 %, 21 | 560 000 000 | 101,830 |
| 31.3.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 300 000 000 | 86,920 | ČR, 3,85 %, 21 | 300 000 000 | 101,830 |
| 3.6.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 1 000 000 000 | 108,000 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,656 |
| 3.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 89,300 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,656 |
| 3.6.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 171 880 000 | 147,500 | ČR, 4,70 %, 22 | 171 880 000 | 105,656 |
| 4.6.2021 | ČR, 2,50 %, 28 | 560 000 000 | 105,880 | ČR, 4,70 %, 22 | 560 000 000 | 105,644 |
| 4.6.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,050 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,644 |
| 8.6.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 1 000 000 000 | 95,210 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,594 |
| 8.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 89,900 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,594 |
| 15.6.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 500 000 000 | 97,610 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,508 |
| 15.6.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 1 000 000 000 | 95,610 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,508 |
| 16.6.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,520 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,496 |
| 16.6.2021 | ČR, 2,00 %, 33 | 918 130 000 | 102,840 | ČR, 4,70 %, 22 | 918 130 000 | 105,496 |
| 17.6.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 1 000 000 000 | 108,160 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,484 |
| 17.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 90,920 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,484 |
| 18.6.2021 | ČR, VAR %, 31 | 500 000 000 | 101,175 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,472 |
| 18.6.2021 | ČR, 1,75 %, 32 | 489 000 000 | 101,250 | ČR, 4,70 %, 22 | 489 000 000 | 105,472 |
| 22.6.2021 | ČR, 2,50 %, 28 | 1 000 000 000 | 105,500 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,422 |
| 22.6.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 1 000 000 000 | 95,550 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 105,422 |
| 23.6.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 400 000 000 | 107,950 | ČR, 4,70 %, 22 | 400 000 000 | 105,410 |
| 23.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 90,920 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,410 |
| 24.6.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 20 550 000 | 87,180 | ČR, 4,70 %, 22 | 20 550 000 | 105,398 |
| 24.6.2021 | ČR, 1,20 %, 31 | 500 000 000 | 95,420 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 105,398 |
| 29.6.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 600 000 000 | 107,350 | ČR, 4,70 %, 22 | 600 000 000 | 105,022 |

| Datum vypořádání | Prodaný dluhopis | | | Odkoupený dluhopis | | |
|------------------|------------------|-----------------------|---------------|--------------------|-----------------------|---------------|
| | Název emise | Jmenovitá hodnota | Průměrná cena | Název emise | Jmenovitá hodnota | Průměrná cena |
| 29.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 150 000 000 | 90,755 | ČR, 3,85 %, 21 | 150 000 000 | 100,832 |
| 29.6.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 350 000 000 | 90,755 | ČR, 4,70 %, 22 | 350 000 000 | 105,022 |
| 7.7.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 1 000 000 000 | 96,860 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 104,929 |
| 7.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 300 000 000 | 90,800 | ČR, 4,70 %, 22 | 300 000 000 | 104,929 |
| 8.7.2021 | ČR, VAR %, 31 | 500 000 000 | 100,650 | ČR, VAR %, 23 | 500 000 000 | 101,200 |
| 9.7.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 1 000 000 000 | 107,450 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 104,906 |
| 9.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 350 000 000 | 90,800 | ČR, 4,70 %, 22 | 350 000 000 | 104,906 |
| 12.7.2021 | ČR, 2,40 %, 25 | 500 000 000 | 103,275 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 104,871 |
| 12.7.2021 | ČR, VAR %, 31 | 500 000 000 | 100,550 | ČR, VAR %, 23 | 500 000 000 | 101,200 |
| 14.7.2021 | ČR, 1,00 %, 26 | 316 690 000 | 97,060 | ČR, 4,70 %, 22 | 316 690 000 | 104,848 |
| 14.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 200 000 000 | 90,780 | ČR, 4,70 %, 22 | 200 000 000 | 104,848 |
| 14.7.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 100 000 000 | 150,000 | ČR, 4,70 %, 22 | 100 000 000 | 104,848 |
| 21.7.2021 | ČR, 2,40 %, 25 | 457 480 000 | 103,210 | ČR, 4,70 %, 22 | 457 480 000 | 104,768 |
| 21.7.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,020 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 104,768 |
| 21.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 350 000 000 | 90,500 | ČR, 4,70 %, 22 | 350 000 000 | 104,768 |
| 22.7.2021 | ČR, VAR %, 31 | 1 000 000 000 | 100,300 | ČR, VAR %, 23 | 1 000 000 000 | 101,280 |
| 23.7.2021 | ČR, 2,75 %, 29 | 250 000 000 | 107,900 | ČR, 4,70 %, 22 | 250 000 000 | 104,744 |
| 23.7.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,270 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 104,744 |
| 23.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 90,750 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 104,744 |
| 26.7.2021 | ČR, VAR %, 31 | 2 000 000 000 | 100,350 | ČR, VAR %, 23 | 2 000 000 000 | 101,280 |
| 27.7.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,625 | ČR, 3,85 %, 21 | 1 000 000 000 | 100,573 |
| 27.7.2021 | ČR, 0,05 %, 29 | 1 000 000 000 | 87,625 | ČR, 4,70 %, 22 | 1 000 000 000 | 104,698 |
| 27.7.2021 | ČR, 1,75 %, 32 | 400 000 000 | 100,770 | ČR, 3,85 %, 21 | 400 000 000 | 100,573 |
| 27.7.2021 | ČR, 1,75 %, 32 | 650 000 000 | 100,770 | ČR, 4,70 %, 22 | 650 000 000 | 104,698 |
| 27.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 200 000 000 | 91,050 | ČR, 3,85 %, 21 | 200 000 000 | 100,573 |
| 27.7.2021 | ČR, 1,50 %, 40 | 500 000 000 | 91,050 | ČR, 4,70 %, 22 | 500 000 000 | 104,698 |
| 3.8.2021 | ČR, VAR %, 31 | 376 000 000 | 100,275 | ČR, VAR %, 23 | 376 000 000 | 101,225 |
| 31.8.2021 | ČR, VAR %, 31 | 400 000 000 | 100,250 | ČR, VAR %, 23 | 400 000 000 | 101,075 |
| 2.9.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 200 000 000 | 149,850 | ČR, 0,10 %, 22 | 600 000 000 | 99,290 |
| 6.9.2021 | ČR, 4,20 %, 36 | 200 000 000 | 129,450 | ČR, 0,10 %, 22 | 600 000 000 | 99,302 |
| 6.9.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 150 000 000 | 149,630 | ČR, 0,10 %, 22 | 450 000 000 | 99,302 |
| 8.9.2021 | ČR, VAR %, 31 | 500 000 000 | 100,175 | ČR, VAR %, 23 | 500 000 000 | 101,100 |
| 9.9.2021 | ČR, VAR %, 27 | 1 700 000 000 | 99,660 | ČR, VAR %, 23 | 1 700 000 000 | 101,145 |
| 9.9.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 100 000 000 | 149,225 | ČR, 0,10 %, 22 | 300 000 000 | 99,311 |
| 15.9.2021 | ČR, VAR %, 27 | 760 000 000 | 99,700 | ČR, VAR %, 23 | 760 000 000 | 101,205 |
| 15.9.2021 | ČR, 4,85 %, 57 | 213 200 000 | 148,320 | ČR, 0,10 %, 22 | 213 200 000 | 99,330 |
| 20.9.2021 | ČR, VAR %, 31 | 600 000 000 | 100,225 | ČR, VAR %, 23 | 600 000 000 | 101,215 |
| 21.9.2021 | ČR, VAR %, 27 | 300 000 000 | 99,775 | ČR, VAR %, 23 | 300 000 000 | 101,220 |
| 29.9.2021 | ČR, VAR %, 27 | 70 000 000 | 100,055 | ČR, VAR %, 23 | 70 000 000 | 101,205 |
| 20.10.2021 | ČR, VAR %, 27 | 1 000 000 000 | 100,690 | ČR, VAR %, 23 | 1 000 000 000 | 101,200 |
| 20.10.2021 | ČR, VAR %, 31 | 200 000 000 | 101,080 | ČR, VAR %, 23 | 200 000 000 | 101,200 |
| 1.11.2021 | ČR, VAR %, 27 | 225 000 000 | 100,685 | ČR, VAR %, 23 | 225 000 000 | 101,175 |
| 9.11.2021 | ČR, VAR %, 27 | 300 000 000 | 100,680 | ČR, VAR %, 23 | 300 000 000 | 101,175 |
| 25.11.2021 | ČR, VAR %, 27 | 260 000 000 | 100,480 | ČR, VAR %, 23 | 260 000 000 | 101,150 |
| Celkem | | 49 172 350 000 | | | 50 472 350 000 | |

Zdroj: MF

Tabulka 33: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2021

| Název emise | Číslo emise | Datum vypořádání | Datum splatnosti | Průměrná cena | Měna | Jmenovitá hodnota |
|----------------|-------------|------------------|------------------|---------------|------|----------------------|
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 24.8.2021 | 17.4.2022 | 99,420 | CZK | 500 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 29.9.2021 | 17.4.2022 | 99,373 | CZK | 2 300 000 000 |
| ČR, 0,10 %, 22 | 126. | 30.9.2021 | 17.4.2022 | 99,376 | CZK | 6 000 000 000 |
| Celkem | | | | | | 8 800 000 000 |

Zdroj: MF

Tabulka 34: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2021

| Číslo kapitoly | Kapitola | Určení prostředků | Částka (Kč) |
|----------------|--------------------------------------|--|----------------------|
| 329 | Ministerstvo zemědělství | Podpora lesního hospodářství - zmírnění dopadů kůrovcové kalamity v lesích | 2 000 000 000 |
| 335 | Ministerstvo zdravotnictví | Prostředky pro dětskou psychiatrii | 100 000 000 |
| 374 | Správa státních hmotných rezerv | Navýšení objemu ostatních běžných výdajů v souvislosti s tornádem v oblasti jižní Moravy | 5 925 000 |
| 398 | Všeobecná pokladní správa | Odvody vlastních zdrojů do rozpočtu EU | 3 627 083 009 |
| 362 | Národní sportovní agentura | Dotace na rozvoj a podporu sportu | 1 000 000 000 |
| 312 | Ministerstvo financí | Oprava objektu Generální ředitelství cel Budějovická | 70 000 000 |
| 313 | Ministerstvo práce a sociálních věcí | Posílení výdajů dávek nemocenského pojištění | 2 500 000 000 |
| 314 | Ministerstvo vnitra | Úhrada nákladů souvisejících s poskytováním pomoci při odstraňování škod způsobených tornádem v oblasti jižní Moravy | 81 933 178 |
| 314 | Ministerstvo vnitra | Zvýšení výdajů na vysílání příslušníků Policie ČR do zahraničí | 50 774 000 |
| 334 | Ministerstvo kultury | Zvýšení výdajů na kulturní aktivity | 27 500 000 |
| Celkem | | | 9 463 215 187 |

Zdroj: MF

Tabulka 35: Operace na devizovém trhu v roce 2021

| 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. | 208 783,0 | 132 738,0 | 13 721,4 | 20 567,0 | 8 617,4 | 37,9 | 45,1 |
| PPF banka a.s. | 137 534,4 | 13 498,3 | 0,0 | 0,0 | 3 833,2 | 18,0 | 21,5 |
| UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. / UniCredit AG | 128 618,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3 278,8 | 13,0 | 15,5 |
| Československá obchodní banka, a. s. | 47 221,3 | 46 673,9 | 1 666,6 | 0,0 | 2 282,5 | 10,0 | 11,9 |
| Citibank Europe plc | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 447 900,0 | 1 157,4 | 3,1 | 3,7 |
| J.P. Morgan Chase Bank, N.A. London / J.P. Morgan AG | 4 026,5 | 0,0 | 2 191,7 | 32 375,0 | 234,9 | 1,1 | 1,3 |
| Credit Agricole Corporate and Investment Bank | 3 895,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 98,2 | 0,5 | 0,7 |
| ING Bank N.V. | 1312,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 33,4 | 0,2 | 0,2 |
| HSBC Bank Continental Europe | 410,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 10,5 | 0,1 | 0,1 |
| Celkem | 531 801,6 | 192 910,2 | 17 579,7 | 500 842,0 | 19 546,3 | 83,9 | 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 2021

- Stav státního dluhu na úrovni 2 465,7 mld. Kč, tj. 40,4 % HDP
- Potřeba financování: 690,4 mld. Kč
- Hrubá výpůjční potřeba: 696,0 mld. Kč
- Hrubá emise korunových SDD na domácím trhu: 572,7 mld. Kč
- Hrubá emise SDD na domácím trhu denominovaných v měně euro: 200 mil. EUR
- Hrubá emise SDD na zahraničních trzích: 0,0 mld. Kč
- Hrubá emise SSD: 13,8 mld. Kč
- Splátky korunových SDD vydaných na domácím trhu: 162,8 mld. Kč
- Splátky SDD vydaných na domácím trhu denominovaných v měně euro: 1,0 mld. EUR
- Splátky SDD vydaných na zahraničních trzích: 2,0 mld. EUR
- Splátky SSD: 0,5 mld. Kč
- Průměrná vážená splatnost prodaných korunových SDD: 8,8 roku
- Průměrný vážený výnos prodaných korunových SDD: 1,61 % p. a.
- Čisté příjmy z operací v rámci řízení likvidity a výpůjčních operací se záporným výnosem: 3,2 mld. Kč
- Průměrná splatnost státního dluhu: 6,4 roku
- Krátkodobý státní dluh: 10,8 %
- Průměrná doba do refixace státního dluhu: 5,9 roku
- Úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku: 22,9 %

Kontakty

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku



Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 28. únoru 2022
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>