



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

ZPRÁVA

O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

České republiky v roce

2022



28. únor 2023

Ministerstvo financí

**Zpráva o řízení státního dluhu
České republiky v roce 2022**

Zpráva o řízení státního dluhu České republiky v roce 2022

28. únor 2023

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	54
Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů	54
Hodnocení primárních dealerů	55
MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů	56
Operace na sekundárním trhu.....	59
Příloha I	62
Příloha II.....	63
Klíčové informace 2022.....	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: Měsíční vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů v roce 2023.....	51
Tabulka 19: Vývoj čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení sazeb.....	53
Tabulka 20: Navýšení čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení kurzu EURCZK.....	53
Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2022.....	55
Tabulka 22: Celkové hodnocení primárních dealerů.....	55
Tabulka 23: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu.....	55
Tabulka 24: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu.....	55
Tabulka 25: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. lednu 2023.....	57
Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2022.....	62
Tabulka 27: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv.....	63
Tabulka 28: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2022.....	64
Tabulka 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2022.....	64
Tabulka 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2022.....	65
Tabulka 31: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2022.....	65
Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2022.....	66
Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2022.....	68
Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2022.....	70
Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2022.....	71
Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2022.....	72
Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2022.....	72
Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2022.....	72
Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2022.....	72
Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2022.....	73
Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2022.....	74
Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2022.....	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 2022.....	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: Čistý 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 2022.....	50
Obrázek 47: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2022	51
Obrázek 48: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2023	52
Obrázek 49: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2023.....	52
Obrázek 50: Jmenovitá hodnota obchodů na sekundárním trhu vypořádaných v CDCP	56
Obrázek 51: Jmenovitá hodnota obchodů na sekundárním trhu vypořádaných v CDCP dle instrumentu	56
Obrázek 52: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic	58
Obrázek 53: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic.....	59
Obrázek 54: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů na MTS Czech Republic	59
Obrázek 55: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejků, výměnných operací a zpětných odkupů	60
Obrázek 56: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2022	61
Obrázek 57: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facilit	61

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)
EA20	eurozóna (20 zemí včetně Chorvatska)
ESA 2010	Evropský systém národních účtů 2010
EU	Evropská unie
EUR	kódové označení eura
EURIBOR	referenční úroková sazba Euro Interbank Offered Rate
FIX	fixně úročený
HDP	hrubý domácí produkt
ISIN	identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů
JPY	kódové označení japonského jenu
Kč	koruna česká
MF	Ministerstvo financí
mil.	milion
mld.	miliarda
MTS	Mercato Telematico Secondario
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
p. a.	per annum
p. b.	procentní bod
PRIBOR	referenční úroková sazba Prague Interbank Offered Rate
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 2023 plánovaným v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2023 uveřejněné dne 3. ledna 2023 předkládá veřejnosti Zprávu o řízení státního dluhu České republiky v roce 2022 (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. Součástí Zprávy, která se zabývá primárně událostmi v roce 2022, je také detailnější kvantifikace predikce úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2023 prostřednictvím aplikace metody Cost-at-Risk.

Vývoj hospodaření státního rozpočtu významně ovlivnil celkovou potřebu financování v roce 2022, resp. čistou výpůjční potřebu, která měla přímý vliv na nárůst státního dluhu. Vzhledem ke zvýšené emisní činnosti v průběhu roku 2022 se státní dluh meziročně zvýšil o 429,1 mld. Kč z 2 465,7 mld. Kč na 2 894,8 mld. Kč. K růstu státního dluhu došlo i v relativním vyjádření vůči HDP z 40,4 % na 42,9 %, tedy o 2,5 p. b.

Navzdory zvýšenému nárůstu státního dluhu v předchozích letech a vývoji konfliktu na Ukrajině a s ním související energetické krizi, všechny významné ratingové agentury s mezinárodní působností zachovaly v roce 2022 svá vysoká ratingová hodnocení České republiky. V průběhu roku 2022 došlo ze strany ratingové agentury S&P Global Ratings a JCR k potvrzení stávajícího ratingového hodnocení České republiky při zachování stabilního výhledu na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v zahraničních měnách. Dále v roce 2022 potvrdily svá stávající ratingová hodnocení také agentury Moody's, Fitch Ratings, R&I a Scope Ratings, přičemž změnilý výhled ze stabilního na negativní, a to zejména kvůli zvýšenému riziku vzniku výpadků v dodávkách plynu z Ruska, což by mohlo mít negativní dopady pro hospodářský růst.

Financování hrubé výpůjční potřeby, jejíž hodnota v roce 2022 činila 712,0 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 431,3 mld. Kč při průměrném výnosu do splatnosti 4,81 % p. a.

a průměrné době do splatnosti 7,7 roku. Nižší průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů tak ovlivnila i průměrnou dobu do splatnosti státního dluhu, která na konci roku 2022 dosáhla úrovně 6,2 roku a pohybovala se tak pod střednědobým cílem, který byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2022 uveřejněné dne 6. ledna 2022 navýšen z 6,0 roku na 6,5 roku, tj. o 0,5 roku. Ministerstvo navíc sleduje i ukazatel průměrné doby do splatnosti po zohlednění peněžních prostředků z krátkodobých rezervních operací na peněžním trhu, respektive při započítání celkových disponibilních likvidních prostředků souhrnných účtů státní pokladny oproti nejbližším splátkám státního dluhu. Pro takto očištěné ukazatele průměrné doby do splatnosti nejsou pro střednědobý horizont stanoveny cílové hodnoty, nicméně ke konci roku 2022 činily výše těchto ukazatelů 6,5 roku, respektive 7,4 roku, což potvrzuje pokračování stabilní refinanční a likviditní pozice státu.

Prodej korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu v celkové jmenovité hodnotě 378,0 mld. Kč byl doplněn operacemi na sekundárním trhu v podobě přímých prodejů a výměnných operací. Cílem těchto operací je mimo jiné i řízení refinančního rizika, podpora likvidnosti emisí českých státních dluhopisů a efektivní fungování sekundárního trhu. Prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic prodalo ministerstvo v rámci přímých prodejů z vlastního majetkového účtu státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 46,3 mld. Kč a v rámci výměnných operací státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 7,0 mld. Kč.

Čistá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů činila 277,8 mld. Kč, když v roce 2022 proběhly tři řádné splátky korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 145,4 mld. Kč a dále byly odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 8,1 mld. Kč.

Za účelem krytí eurové potřeby financování vydalo ministerstvo v první polovině roku 2022 na domácím trhu Státní eurodluhopis České republiky, 2022–2024, 0,00 % podle českého práva v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR při celkovém průměrném výnosu 0,91 % p. a. Hlavní motivací pro zařazení nového eurodluhopisu byla dosažená způsobilost cenných papírů vedených v Centrálním depozitáři cenných papírů, a.s., pro úvěrové operace vůči Eurosystemu. Další způsob dlouhodobého eurového financování představovalo přijetí úvěru od mezinárodních institucí. Prostřednictvím

nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE) byl přijat úvěr od Evropské komise v celkové jmenovité hodnotě 2,5 mld. EUR. V průběhu roku 2022 nerealizovalo ministerstvo žádné výpůjční operace na zahraničních dluhopisových trzích, avšak v květnu řádně splatilo poslední zahraniční emisi státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně vydanou v roce 2012 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Eurová potřeba financování byla v průběhu roku 2022 krátkodobě kryta i instrumenty peněžního trhu, a to depozitními operacemi nebo devizovými swapy.

V průběhu roku 2022 přistoupilo ministerstvo k operativnímu preventivnímu posilování disponibilní likvidity v rámci korunového souhrnného účtu státní pokladny prostřednictvím realizací krátkodobých operací na peněžním trhu ve formě zvýšeného prodeje státních pokladničních poukázek. V průběhu roku 2022 byly v rámci třiceti tří aukcí prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 503,0 mld. Kč a zároveň byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 536,3 mld. Kč. Čistá emise včetně revolvingu v rámci roku tedy činila -33,3 mld. Kč.

V rámci projektu přímého prodeje státních dluhopisů pro občany byly na začátku roku 2022 vydány dvě nové emise Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 41,1 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 3,8 mld. Kč. V průběhu roku 2022 se neuskutečnila žádná splátka, ale pouze předčasné splátky na základě uplatnění práva držitelů v celkové jmenovité hodnotě 0,4 mld. Kč. Čistá emise státních dluhopisů pro občany tak dosáhla 44,5 mld. Kč.

Výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly v roce 2022 hodnoty 49,7 mld. Kč, což odpovídá meziročnímu nárůstu o 7,5 mld. Kč. Do vyšších výdajů se promítla hodnota státního dluhu, která v posledních třech letech významně vzrostla, a pokračující růst základních úrokových sazeb České národní banky ovlivňující výši výnosů státních dluhopisů.

Čisté příjmy z operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny činily v roce 2022 celkem 22,1 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 19,7 mld. Kč, když se pozitivně projevil růst sazeb na peněžním trhu. Souhrn celkových čistých příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení korunové a eurové likvidity státní pokladny, zapůjčování státních dluhopisů a z titulu výpůjčních operací se záporným výnosem činil v roce 2022 celkem 22,6 mld. Kč a jednalo se o historicky nejvyšší částku tohoto typu příjmů státního rozpočtu, které jsou započítávány oproti realizovaným úrokovým výdajům na obsluhu státního dluhu.

1 - Makroekonomický rámec a finanční trhy

Ekonomický vývoj

V roce 2022 je růst české ekonomiky odhadován na úrovni 2,3 %. Hospodářský růst byl převážně tažen investicemi do fixního kapitálu a zesílenou akumulací zásob. Výdaje domácností na konečnou spotřebu i přes

řadu fiskálních stimulačních opatření mírně klesly, a to kvůli razantnímu nárůstu životních nákladů, zejména cen energií, a také zpřísnění měnové politiky České národní banky.

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022P
Reálný růst HDP (%)	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3
Růst spotřeby domácností (%)¹	3,8	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7
Růst spotřeby vládních institucí (%)	2,5	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,8
Růst tvorby hrubého fixního kapitálu (%)	-3,0	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	5,4
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP (p. b.)	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,2
Průměrná míra inflace (%)	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1 ²
Míra nezaměstnanosti (%)³	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,4
Růst objemu nominálních mezd a platů (%)	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3
Poměr salda běžného účtu k HDP (%)	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-0,8	-5,8
Směnný kurz CZK/EUR⁴	27,0	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6 ²
Reálný růst HDP eurozóny (%)⁵	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,3

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 představovala v roce 2022 pro Českou republiku zásadní makroekonomický problém. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen významně přispěly nejen potraviny, pohonné hmoty, elektřina, zemní plyn či imputované nájemné, ale i další kategorie zboží a služeb (zejména vysoké dovozní ceny nerostných surovin a výrobních vstupů). Inflaci posilovaly také domácí poptávkové tlaky, které však byly tlumeny zvýšenými měnově-politickými sazbami České národní banky a posilováním kurzu koruny. Díky energetickému úspornému balíčku meziroční míra inflace v závěru roku výrazně poklesla, přesto však v průměru za celý rok dosáhla 15,1 %, což je druhá nejvyšší hodnota v celé historii samostatné České republiky. Meziroční růst spotřebitelských cen se tak po celý rok 2022 pohyboval vysoko nad horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky, které je stanoveno jeden procentní bod oběma směry okolo 2 %. Inflaci v minulém roce ovlivňovaly převážně tržní faktory. Mezi hlavní faktory z nabídkové strany patřily vysoké ceny energií, potravin, ropy a mnoha materiálů, které do značné míry vyplývaly z nabídkových fríkcí a globální nejistoty. Firmám se zvyšovaly náklady, zejména kvůli dovozním cenám energií a průmyslových vstupů.

Proti-inflačně se začalo částečně projevovat posilování kurzu české koruny vůči euru, ke kterému vedlo zejména zvyšování základních úrokových sazeb ze

strany České národní banky. Posilování koruny vůči euru působilo proti-inflačně, naopak oslabení měny vůči dolaru vytvářelo proinflační faktor prostřednictvím zdražení některých dovozů, např. ropy a elektroniky. V roce 2022 činil průměrný kurz koruny vůči euru 24,6 CZK/EUR, což představuje meziroční posílení o přibližně 4,4 %. Vývoj kurzu české koruny vůči euru se v průběhu roku stabilně pohyboval kolem hodnoty 24,6 CZK/EUR. Oproti tomu kurz české koruny vůči americkému dolaru se vyvíjel odlišně. Zatímco v prvním čtvrtletí roku 2022 byl kurz koruny vůči dolaru na úrovni 22,0 CZK/USD, ve třetím čtvrtletí koruna depreciovala na 24,4 CZK/USD. Za celý rok průměrný kurz koruny vůči dolaru činil 23,4 CZK/USD. Průměrná tříměsíční sazba PRIBOR byla v roce 2022 ve výši 6,3 % p. a., zatímco její hodnota v roce 2021 činila 1,1 % p. a.

Pokles ekonomické aktivity se v roce 2022 na trhu práce zatím výrazně neprojevil. Počet volných pracovních míst se navzdory mírně klesající trajektorii i nadále pohyboval ztlačně nad počtem dosažitelných uchazečů o práci. Tento faktor společně s rostoucím počtem zaměstnaných cizinců, zejména nově příchozích pracovníků z Ukrajiny tlumí případné tlaky na výraznější nárůst nezaměstnanosti. Průměrná míra nezaměstnanosti v roce 2022 dosáhla úrovně 2,4 %.

Běžný účet platební bilance předběžně vykázal v roce 2022 schodek ve výši 5,8 % HDP. Ke zhoršení salda běžného účtu přispěly zpomalování hospodářského růstu v zahraničí, pokles exportních zakázek a růst

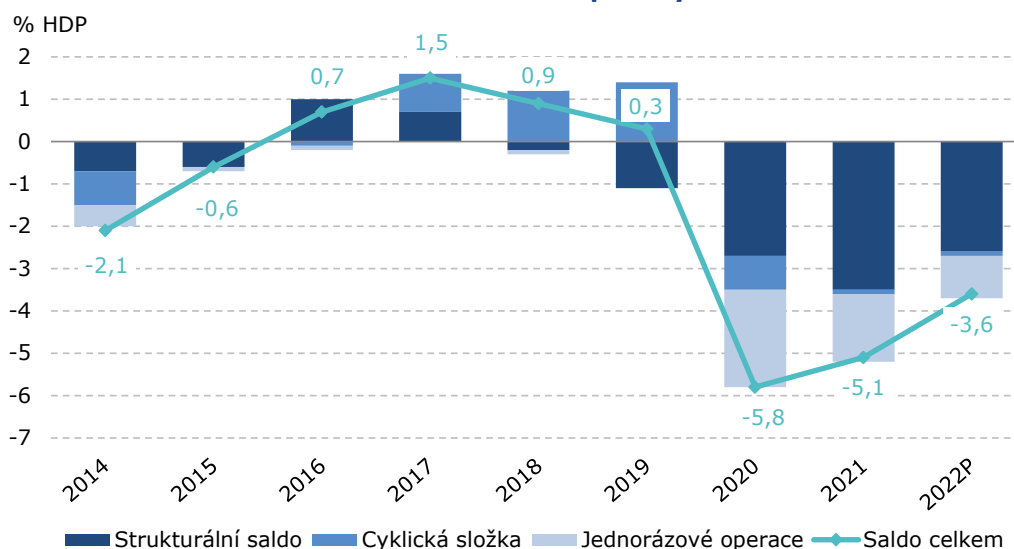
cen výrobních vstupů i energií. V poměru k HDP by se jednalo o nejvyšší deficit od roku 1996, v absolutním vyjádření by pak šlo o historicky nejhlubší schodek.

Hospodaření sektoru vládních institucí

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2022 bylo velkou měrou ovlivněno vývojem bezpečnostní a geopolitické situace v Evropě. Současně byly veřejné finance zatíženy opatřeními, která během epidemie COVID-19 výrazně a trvale snížila daňovou zátěž. Vzhledem k expanzivní fiskální politice skončilo hospodaření veřejných financí v roce 2022 schodkem 3,6 % HDP. Deficitní hospodaření bylo na jedné straně důsledkem trvalého snížení daňové zátěže z období během epidemie COVID-19, na druhé straně odráží

hospodářské a finanční důsledky válečného konfliktu na Ukrajině a s ním související humanitární pomoc a podporu domácnostem i firmám zatíženým enormním růstem cen. Očekávaná hodnota strukturálního salda sektoru vládních institucí loni dosáhla 2,6 % HDP. Vliv jednorázových operací, které byly v loňském roce navázané hlavně na vysoké ceny energií, byl ve výši 1,0 % HDP. Deficitní hospodaření vládních institucí se promítlo do výše dluhu, který podle aktuálního odhadu vzrostl v roce 2022 o 2,6 p. b. na 44,6 % HDP.

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky



Poznámka: Zdrojem dat je Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023.
Zdroj: MF

Hospodaření státního rozpočtu v národní hotovostní metodice skončilo v roce 2022 schodkem ve výši 360,4 mld. Kč. Schodek hospodaření státního rozpočtu se meziročně snížil o 59,3 mld. Kč a oproti plánované výši byl nižší o 14,6 mld. Kč. Hospodaření státního rozpočtu v roce 2022 výrazně ovlivnila vládní podpůrná a stimulační opatření v souvislosti s nárůstem míry inflace v důsledku frkcí v mezinárodním obchodě a s vývojem cen v energetice. Jednalo se zejména o výdaje na mimořádné valorizace důchodů, úsporný tarif na elektřinu a plyn pro domácnosti, doplatek příspěvku za obnovitelné zdroje energie za domácnosti a firmy, navýšené dávky na bydlení a hmotné nouze, nebo jednorázový příspěvek na dítě či humanitární pomoc.

Celkové příjmy státního rozpočtu v roce 2022 dosáhly výše 1 624,4 mld. Kč, což představovalo meziroční nárůst o 137,2 mld. Kč, tj. o 9,2 % více než v předchozím roce. K tomuto výsledku nejvíce

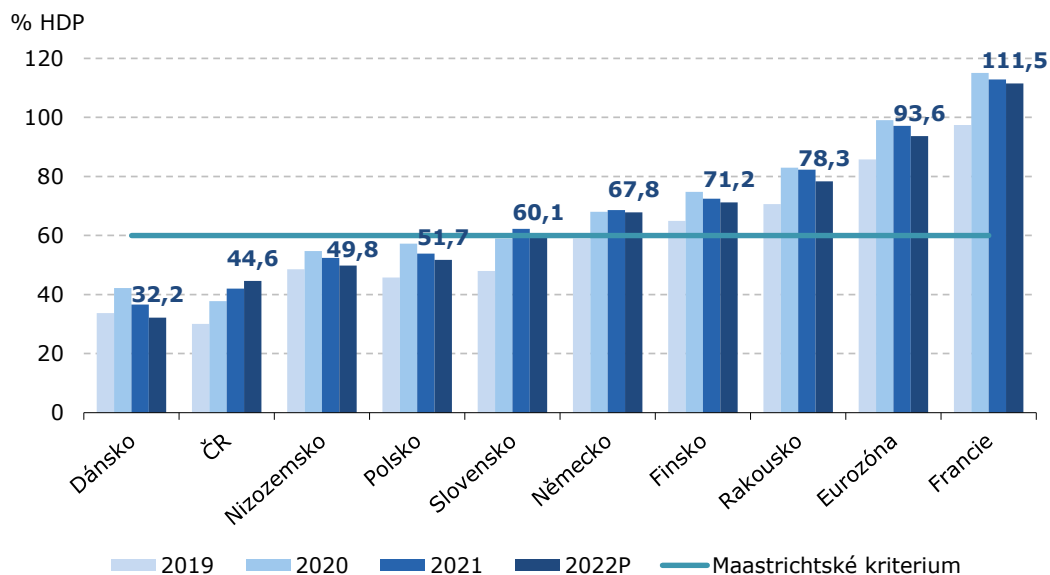
přispěly výnosy pojistného a daňových příjmů, které se meziročně zvýšily o 131,7 mld. Kč, tj. o 10,2 %. Výnosy z dividend vzrostly o 14 mld. Kč. Naopak meziroční srovnání zkreslovaly loňské mimořádné příjmy z aukce kmitočtů ve výši 5,6 mld. Kč. O 8,3 mld. Kč naopak poklesly příjmy z Evropské unie a finančních mechanismů.

Celkové výdaje státního rozpočtu v roce 2022 činily 1 984,8 mld. Kč, což představovalo meziroční nárůst o 77,9 mld. Kč, tj. o 4,1 % více než v předchozím roce. Pro tempo růstu celkových výdajů byl určující především vývoj běžných výdajů, které se zvýšily o 68,2 mld. Kč, tj. o 3,9 %. Kapitálové výdaje meziročně vzrostly o téměř 10 mld. Kč, tj. o 5,5 %. Na meziroční nárůst běžných výdajů měly největší vliv sociální dávky, přičemž jejich objemově největší složkou byly důchody navýšené lednovou valorizací o 5,2 %, mimořádnou červnovou valorizací o 6,3 % a zářijovou o 4,0 %.

Dle říjnové notifikace vzrostl v roce 2021 konsolidovaný hrubý dluh sektoru vládních institucí v poměru k HDP o 4,3 p. b. na 42,0 % HDP. V roce 2022 vzrostla dluhová kvóta o cca 2,6 p. b. na 44,6 % HDP. Z hlediska plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a pravidel Paktu o stabilitě a růstu pro výši zadlužení se tak

i po započtení dopadů pandemie nemoci COVID-19 ukazatel nachází jak pod hranicí 60 % HDP, tak i pod limitem národního dluhového pravidla 55 % HDP, jež vstoupilo v platnost v únoru 2017 (zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti).

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

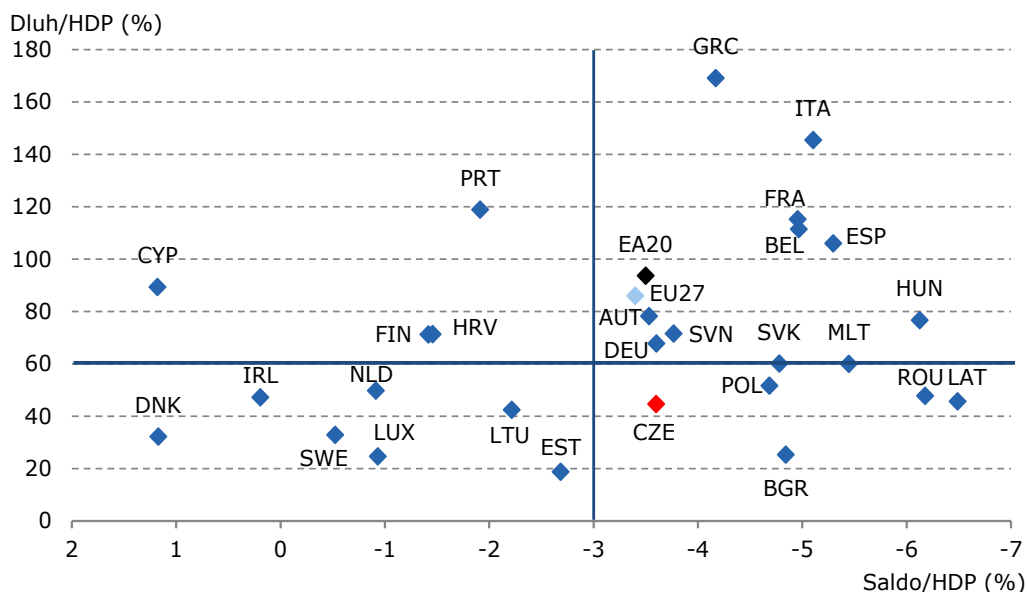


Poznámka: Maastrichtské kritérium je součástí podmínek pro členy EU při vstupu do společné měnové unie. Výše podílu dluhu sektoru vládních institucí na HDP by neměla překročit 60 %. Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2022, European Economic Forecast – Autumn 2022 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023. Zdroj: MF, Eurostat, Evropská komise

V případě České republiky je pro rok 2022 očekáváno sedmé nejnižší relativní zadlužení v Evropské unii. Nižší zadlužení dosáhne Estonsko, Bulharsko, Lucembursko, Švédsko, Dánsko a Litva. Navzdory

očekávanému zvýšení zadlužení sektoru vládních institucí v roce 2022 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 2022



Poznámka: Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2022, European Economic Forecast – Autumn 2022 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023. Zdroj: MF, Evropská komise

Finanční trhy

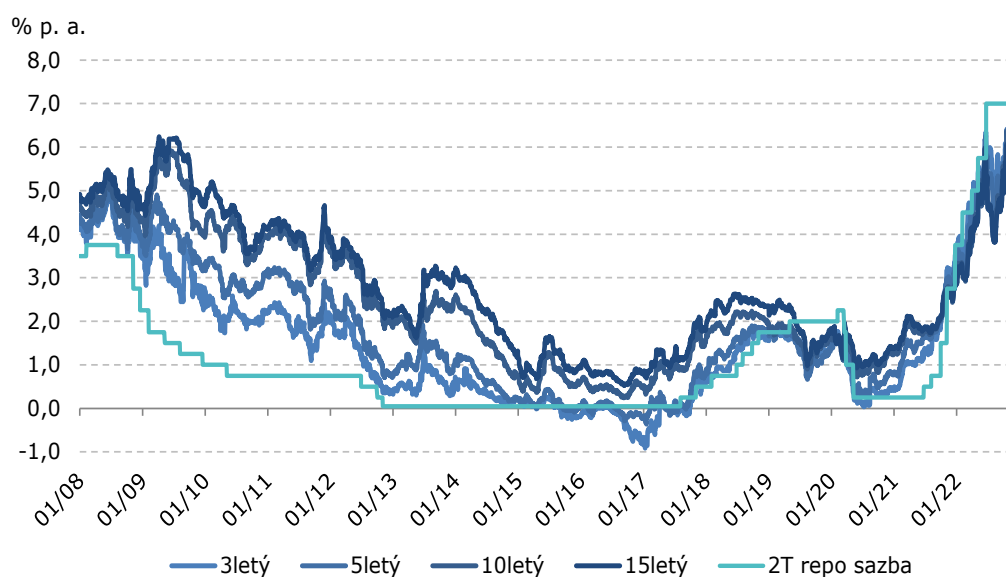
Vývoj výnosů českých státních dluhopisů v roce 2022 odrážel situaci na globálním trhu státních dluhopisů a měnově-politická rozhodnutí České národní banky. V roce 2022 Česká národní banka pokračovala v zahájeném cyklu zvyšování úrokových sazeb, když v únoru došlo k navýšení 2T repo sazby o 0,75 p. b. na 4,50 % p. a. a dále v dubnu o půl procentního bodu na 5,00 % p. a. V květnu byla 2T repo sazba navýšena o 0,75 p. b. na hodnotu 5,75 %. Na měnovém zasedání v červnu bankovní rada zvýšila 2T repo sazbu o 1,25 p. b. na 7,00 %. Ve druhé polovině roku 2022 Česká národní banka již ponechala sazby beze změny. Základní úroková sazba je tak nejvyšší od roku 1999, díky čemuž pokračuje fundamentální divergence domácí měnové politiky zejména ve srovnání s eurozónou. Důvodem růstu sazeb je vysoká míra inflace a s tím spojená snaha centrální banky tlumit inflační očekávání.

Výrazné tempo růstu základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v průběhu roku 2022 negativně působilo na výši cen státních dluhopisů, v důsledku čehož měla výnosová křivka českých státních dluhopisů i nadále inverzní tvar. Státní dluhopisy České republiky následovaly vývoj ve světě, tj. došlo k růstu jejich výnosů. Oproti vývoji ve světě na českém dluhopisovém trhu podstatně více rostl dlouhý konec křivky. Důvodem bylo očekávání, že nově obměněné složení bankovní rady nebude dále sazby zvyšovat. Krátký konec stagnoval v důsledku stabilizace očekávání ohledně dalšího vývoje úrokových sazeb. Díky tomu docházelo ke zmenšování inverze výnosové křivky.

Výnos 3letého, 5letého a 10letého státního dluhopisu se na počátku roku 2022 pohyboval na úrovni 3,7 % p. a., 3,4 % p. a. a 3,0 % p. a. V první polovině roku došlo k růstu výnosů uvedených dluhopisů, přičemž vedle dalšího navyšování 2T repo sazby ze strany České národní banky jejich dynamiku ovlivňovaly nejistoty vyplývající z aktuálního vývoje situace na Ukrajině a jejich dopadů na tuzemskou ekonomiku i s ohledem na vysokou závislost České republiky na ruských energetických zdrojích, a to zejména na zemním plynu. Z dlouhodobého hlediska nicméně platí, že nominální výnosy státních dluhopisů vzhledem k vývoji míry inflace se v reálném vyjádření pohybují stále v záporných hodnotách.

Situace na českém dluhopisovém trhu byla silně ovlivněna reakcí na vývoj měnové politiky České národní banky a na změny v její bankovní radě. Ve druhé polovině roku 2022 již nedošlo ke změnám základních úrokových sazeb. Na tento vývoj ve třetím čtvrtletí reagovaly citlivěji výnosy státních dluhopisů úročené na kratším konci výnosové křivky. I díky stabilizaci očekávání ohledně dalšího vývoje úrokových sazeb postupně došlo ke zmenšování inverze výnosové křivky, když výnosy 3letého, 5letého i 10letého státního dluhopisu na konci roku činily 5,5 % p. a., 5,3 % p. a. a 5,1 % p. a. Poptávka v aukcích státních dluhopisů byla v roce 2022 stále silná. Přetrvávající zájem o státní dluhopisy ze strany domácích i zahraničních investorů podtrhuje poměr akceptovaných objednávek na celkových objednávkách střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v primárních aukcích, tzv. bid-to-cover ratio na průměrné hodnotě 1,9.

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



Zdroj: ČNB, Refinitiv

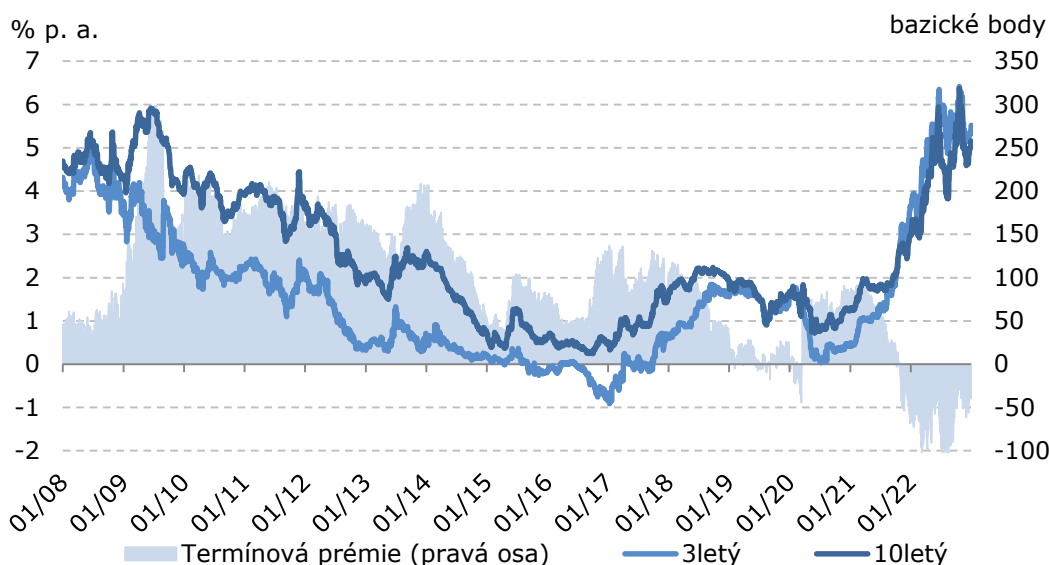
Vliv na vývoj termínové prémie měly zejména domácí faktory. Ta po celý rok 2022 dosahovala záporných

hodnot, když výnosy státních dluhopisů na kratším konci výnosové křivky měly vyšší hodnoty než na

jejím delším konci, přičemž výnosová křivka státních dluhopisů měla inverzní tvar. Volatilitu termínové prémie v roce 2022 ovlivňoval zejména vývoj

sazeb České národní banky, situace na Ukrajině a s ním související energetická krize a střednědobý a dlouhodobý výhled české ekonomiky.

Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie

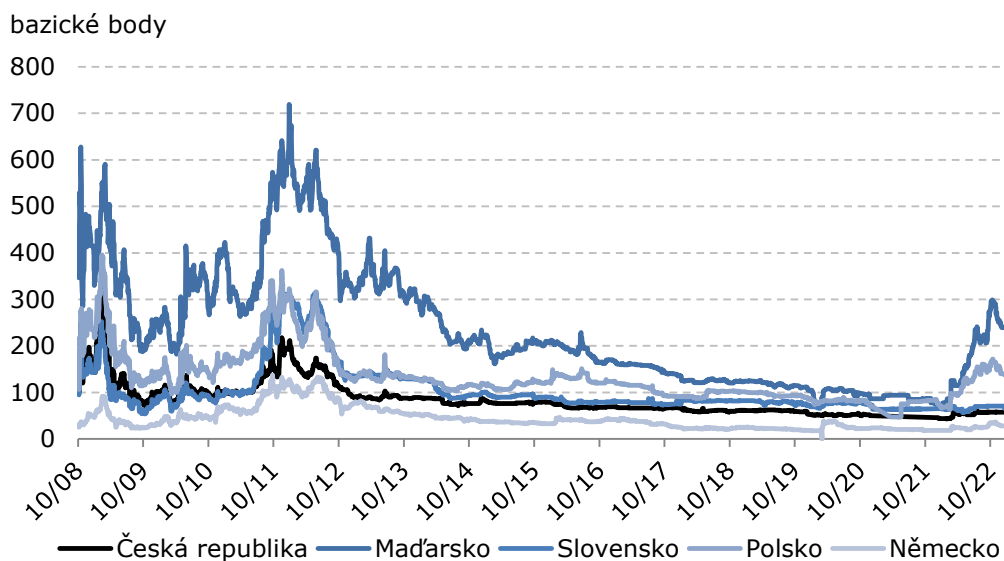


Zdroj: Refinitiv

Výnosy českých desetiletých dluhopisů v roce 2022 reagovaly zejména na domácí faktory v podobě pokračujícího cyklu zvyšování základních úrokových sazeb ze strany České národní banky a také na vývoj konfliktu na Ukrajině na českou ekonomiku a s ním související energetickou krizi. V roce 2022 byla riziková prémie České republiky nejnižší ze všech zemí Visegrádské čtyřky. Zatímco prémie u swapů úvěrového selhání v České republice dosahovala 54 bazických bodů, v případě Slovenska, Polska a Maďarska se jednalo 67, 124 a 182 bazických

bodů. 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 2022 se spread mezi 10letým českým státním dluhopisem a německým „bundem“, pohyboval na průměrné úrovni 3,2 p. b., přičemž v prosinci se rozpětí snížilo na 2,7 p. b. Růst spreadu však není výsledkem rostoucí rizikové přirážky českých státních dluhopisů, ale rozdílné fáze měnově-politických cyklů České národní banky a Evropské centrální banky. Česká národní banka pokračovala v roce 2022 v restriktivní fázi měnové politiky prostřednictvím prudkého navýšování základních úrokových sazeb, která dosáhla vrcholu

na konci prvního pololetí, kdy základní úroková sazba byla navýšena na 7 %. Oproti tomu Evropská centrální banka zahájila zvyšování úrokových sazeb až ve druhé polovině roku. Evropská centrální banka poprvé zvýšila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace v červenci, to z 0,00 % na 0,50 %. V září dále Rada guvernérů rozhodla zvýšit tuto sazbu o 0,75 p. b. na 1,25 %. V listopadu opět došlo k navýšení základní sazby o 0,75 p. b. na 2,00 %. V prosinci Evropská centrální banka zvýšila o 0,50 p. b. na 2,50 p. b. Přestože se výnos německého 10letého dluhopisu nacházel většinu roku 2022 v kladných číslech, ve srovnání s výnosem 10letého českého státního dluhopisu, který rostl dynamičtěji, stále na dluhopisových trzích existuje širší úrokový diferenciál než v předchozích letech.

Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů



Zdroj: Refinitiv

Světová ekonomika byla v roce 2022 značně ovlivněna zahájením vojenského konfliktu na území Ukrajiny a navazující energetickou krizí, která silně dopadla na evropské firmy i domácnosti. V čínské ekonomice pak v důsledku uplatňování přísných protiepidemických omezení pokračovaly déletrvající uzávěry významných ekonomických center, což mělo negativní dopad na globální poptávku i nabídku. V řadě zemí byla míra inflace v roce 2022 nejvyšší od 80. let, a klíčové centrální banky v čele s Fedem a Evropskou centrální bankou začaly dynamicky zpříšňovat nastavení měnové politiky prostřednictvím zvyšování základních úrokových

sazeb. České státní dluhopisy i nadále poskytovaly investiční alternativu ve srovnání s mezibankovními úrokovými sazbami na zahraničních trzích. Zatímco podíl nerezidentů na státních dluhopisech i nadále přesahuje jednu čtvrtinu, absolutní výše držby se zvýšila o cca 21,3 mld. Kč. 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.

Ratingové hodnocení České republiky

Česká republika má přiděleno nejvyšší celkové ratingové hodnocení ze všech zemí střední a východní Evropy a několik let se již pohybuje také nad průměrným ratingovým hodnocením členských zemí eurozóny. Dlouhodobě patří mezi spolehlivé emitenty státních dluhopisů, což potvrzují vysoká ratingová hodnocení všech hlavních ratingových agentur s mezinárodní působností. V průběhu roku 2022 došlo ze strany ratingové agentury S&P Global Ratings a JCR k potvrzení stávajícího ratingového

hodnocení České republiky při zachování stabilního výhledu na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v zahraničních měnách. Dále v roce 2022 potvrdily svá stávající ratingová hodnocení také agentury Moody's, Fitch Ratings, R&I a Scope Ratings, přičemž změnilý výhled ze stabilního na negativní, a to zejména kvůli zvýšenému riziku vzniku výpadků v dodávkách plynu z Ruska, což by mohlo mít negativní dopady pro hospodářský růst.

Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraniční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/potvrzen
Moody's	Aa3	Negativní	Aa3	Negativní	5.8.2022
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	14.10.2022
Fitch Ratings	AA-	Negativní	AA-	Negativní	21.10.2022
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	14.4.2022
R&I	AA-	Negativní	AA-	Negativní	19.12.2022
Scope Ratings	AA	Negativní	AA	Negativní	8.7.2022
ACRA	AA	Stabilní	AA	Stabilní	27.1.2023

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

2 - Výpůjční potřeba a vývoj státního dluhu

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

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

Potřeba a zdroje financování

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

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

Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování

mld. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Primární saldo státního rozpočtu	-102,4	-33,6	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	40,7	39,8	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7
Splátky SDD ²	157,8	209,4	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4
Splátky a předčasné splátky SSD	30,2	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ³	86,6	4,2	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ⁴	1,7	5,1	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4
Potřeba financování celkem	214,5	241,7	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{3,5}	4,2	44,0	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ⁵	211,6	213,1	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9
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	0,6	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-2,3	-16,1	1,3	8,5	-36,1	-5,6	-76,5
Zdroje financování celkem	214,5	241,7	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6
Hrubá výpůjční potřeba	216,9	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0

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

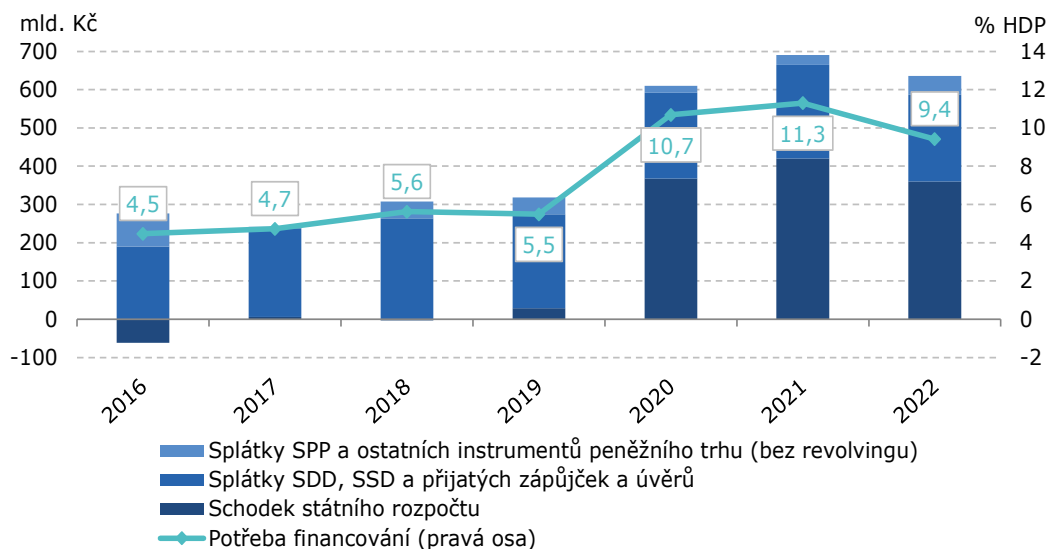
Potřeba financování v roce 2022 dosáhla úrovně 635,6 mld. Kč, přičemž její výše byla výrazně ovlivněna hospodařením státního rozpočtu, které dosáhlo schodku ve výši 360,4 mld. Kč. Celková potřeba financování je korigována v souladu

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

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

Následující obrázek zachycuje složky potřeby financování, včetně stavu státních pokladničních poukázek a ostatních instrumentů peněžního trhu v 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 2016 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky - leden 2023. Splátky SDD včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Zdroj: MF, ČSÚ

Financování hrubé výpůjční potřeby

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

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

Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby

mld. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hrubá výpůjční potřeba	216,9	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{1,2}	4,2	44,0	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5
Přijatý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SDD na domácím trhu ²	211,6	213,1	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{2,3}	119,6	84,2	45,0	48,1	268,2	113,6	168,5
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{2,3}	48,4	70,9	94,9	71,7	178,9	239,8	185,5
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{2,3}	43,7	58,0	119,3	161,1	153,1	224,4	101,8
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	0,6	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁵	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7
Financování hrubé výpůjční potřeby celkem	216,9	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0

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 výnosu.

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hrubá výpůjční potřeba	216,9	257,7	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0
Splátky SDD ¹	157,8	209,4	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4
Splátky a předčasné splátky SSD	30,2	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ²	86,6	4,2	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ³	1,7	5,1	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4
Čistá výpůjční potřeba	-59,4	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9

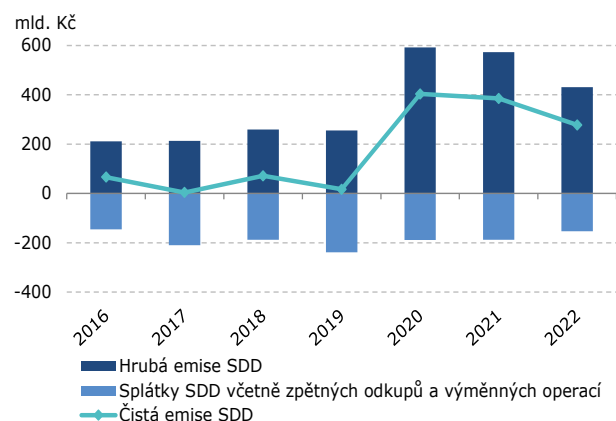
¹ Včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

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.

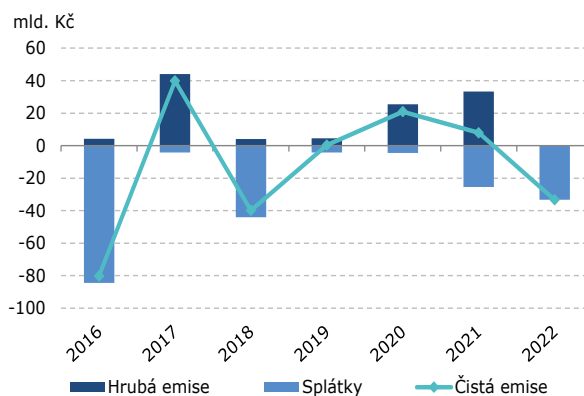
Zdroj: MF

Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů



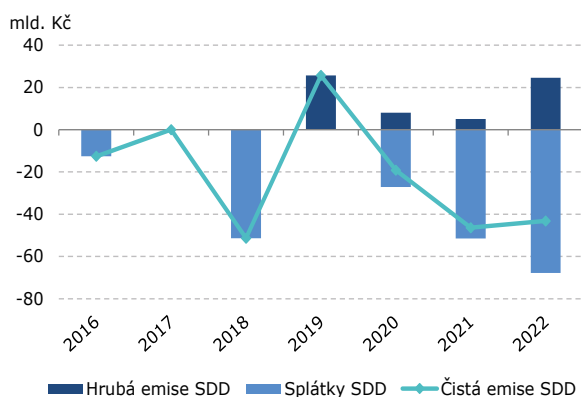
Zdroj: MF

Obrázek 11: Čistá emise státních pokladničních poukázek



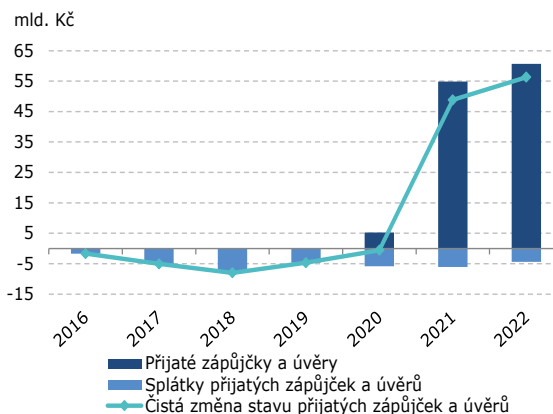
Zdroj: MF

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 673,0	1 613,4	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,8
Primární saldo státního rozpočtu	-102,4	-33,6	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	40,7	39,8	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	2,3	16,1	-1,3	-8,5	36,1	5,6	76,5
Čistá výpůjční potřeba	-59,4	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9
Čistá emise SPP a čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	-82,4	39,8	-0,3	-25,5	7,1	24,2	101,5
Čistá emise SDD na domácím trhu	66,4	3,8	71,7	42,4	411,7	389,5	302,4
Čistá emise SDD na zahraničních trzích	-12,6	0,0	-51,4	0,0	-27,2	-50,5	-67,8
Čistá emise SSD	-29,2	-16,3	-16,3	7,8	12,6	13,3	44,5
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů ²	-1,7	-5,1	-8,0	-4,7	-0,6	48,8	56,3
Financování čisté výpůjční potřeby	-59,4	22,2	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9
Přecenění státního dluhu ³	-0,2	-10,9	1,5	-1,8	6,0	-9,3	-7,8
Čistá změna stavu směnek a nesplacených jmenovitých hodnot státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Změna hrubého státního dluhu	-59,6	11,3	-2,7	18,2	409,5	416,0	429,1
Hrubý státní dluh k 31. 12.	1 613,4	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8
Podíl na HDP (%)⁴	33,6	31,8	30,0	28,3	35,9	40,4	42,9

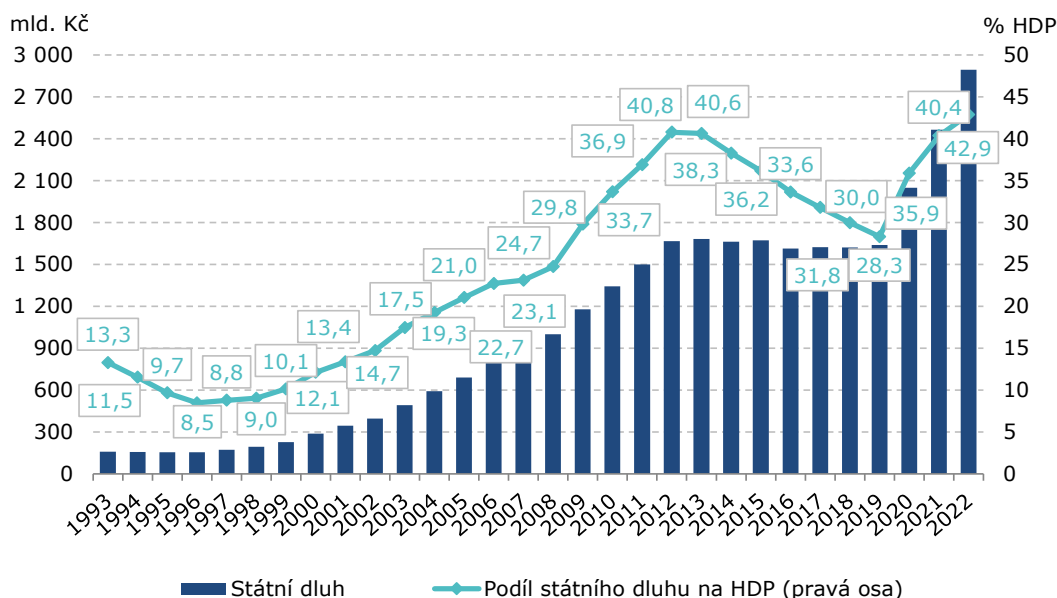
¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

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

³ Zahrnuje přecenění dluhu denominovaného v cizích měnách z titulu kurzových rozdílů a konsolidaci dluhu státu z dluhopisů, které byly při jejich vydání zapsány nejprve na majetkový účet, který vede ministerstvo v příslušné evidenci, po dobu, co jsou na tomto účtu zapsány, jakož i vlastní dluhopisy nabyté státem jako jejich emitentem před datem jejich splatnosti, a peněžní prostředky přijaté nebo splacené v rámci záplýčkových facilit poskytnutých z jaderného portfolia.

⁴ HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 2016 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023.

Zdroj: MF, ČSÚ

Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky


Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 1993 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky - leden 2023. Zdroj: MF, ČSÚ

Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia

mld. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hrubý státní dluh	1 613,4	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu	4,2	44,0	43,6	18,0	25,4	49,2	147,1
Přijaté kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 301,6	1 305,4	1 377,1	1 419,2	1 831,6	2 219,8	2 521,3
SDD vydané na zahraničních trzích	213,5	202,6	152,9	151,5	129,2	74,1	5,1
SSD	37,8	21,5	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	56,3	51,2	43,2	38,5	38,0	83,7	137,8
Směnky a nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Likvidní státní finanční aktiva	62,2	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7
Jaderné portfolio	25,6	27,2	28,7	30,5	32,1	33,6	36,7
Důchodové portfolio	23,0	23,1	23,2	41,9	38,5	18,6	0,3
Účelové účty státních finančních aktiv	10,7	10,1	9,8	11,1	11,1	10,9	10,7
Pře-půjčování nad 1 rok ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerva peněžních prostředků ³	2,9	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Státní finanční aktiva	62,2	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	71,8
Likvidní státní finanční aktiva	62,2	60,5	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7
Pře-půjčování ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,1
Čisté dluhové portfolio	1 551,2	1 564,2	1 560,1	1 556,6	1 968,1	2 402,6	2 823,0

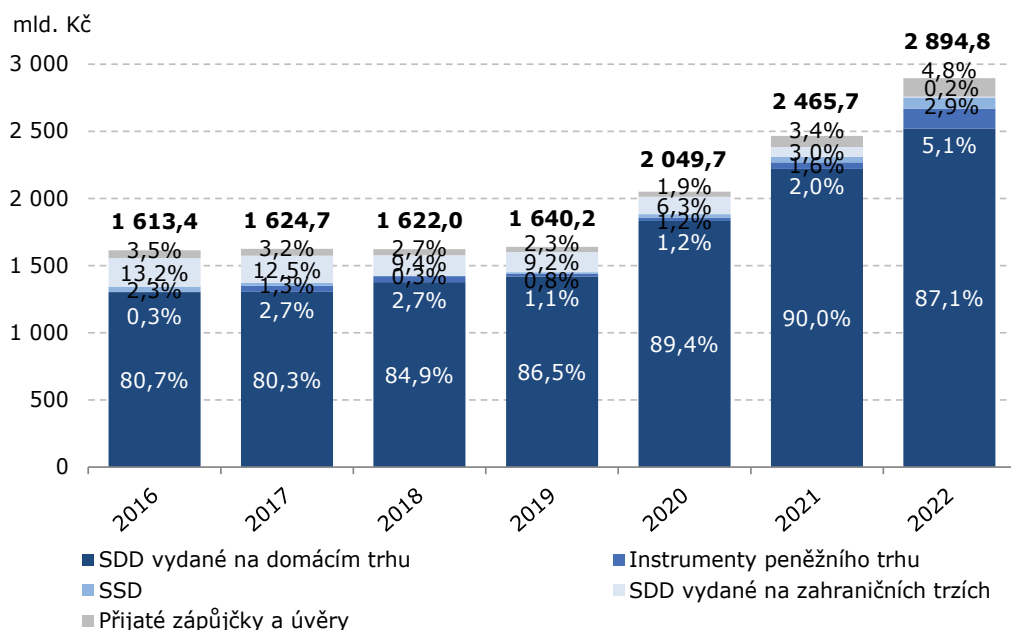
¹ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

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 i 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 projektu termínovaných vkladů v domácí měně a v jednotné evropské měně. Termínované vklady jsou určeny pro klienty státní pokladny podle § 33 odst. 11 zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění

pozdějších předpisů, kterým je umožněno 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. Tento nástroj podporuje stabilizaci prostředků státní pokladny, které tak mohou být použity pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v horizontu přesahujícím jeden rok, nebo v případě jednotné evropské měny pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v rozsahu do jednoho roku.

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

mld. Kč, mld. EUR	2020		2021		2022	
	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR
Likvidní státní finanční aktiva	81,7	0,0	63,1	0,0	47,7	0,0
Povinní klienti státní pokladny ¹	239,7	0,2	291,4	0,4	331,9	0,6
Nepovinní klienti státní pokladny	126,8	0,0	168,8	0,0	191,0	0,0
Refinancování ze státní pokladny (-)	-63,2	-0,2	-33,7	-0,4	-93,8	2,8
Celková likviditní pozice státní pokladny²	385,0	0,0	489,6	0,0	476,9	3,3
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	0,3
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	0,0	0,0	0,0	0,0	35,0	1,1
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	12,0	0,0	6,0	0,0	15,0	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	370,4	0,0	481,0	0,0	424,2	1,9
Peněžní prostředky na účtech v obchodních bankách ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celková investiční pozice státní pokladny	385,0	0,0	489,6	0,0	476,9	3,3

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 2022 ministerstvo dosáhlo příjmů z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem ve výši 22 611,0 mil. Kč. Důvodem meziročního nárůstu bylo především navýšení základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v první polovině roku a růst eurových úrokových sazeb v druhé polovině roku. 2T repo sazba České národní banky se zvýšila z původních 3,75 % p. a. až na 7,00 % p. a., depozitní sazba Evropské centrální banky v průběhu roku opustila zápornou úroveň, když se zvýšila z -0,50 % p. a. až na 2,00 % p. a. To se projevilo v nárůstu výnosů z investičních operací v rámci řízení likvidity korunové i eurové státní pokladny.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny a investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu byly v průběhu roku 2022 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 13 984,3 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená v rámci těchto operací zaznamenala nárůst oproti předchozímu roku, když se navýšila na 5,7 % p. a.

Zápůjčky poskytnuté v souladu s § 35 odst. 5 zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů,

byly v rámcové výši 15 080,8 mil. Kč. Celkový příjem z těchto zápůjček činil 5,2 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok v korunách českých činila 149,0 mil. Kč. Současně úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 1,7 mil. Kč.

Do státního rozpočtu bylo v roce 2022 z výnosů operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny převedeno celkem 22 054,3 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v roce 2022 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 11 155 mil. EUR. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 1,1 % p. a.

Ministerstvo nadále provádělo v průběhu roku krátkodobé výpůjční operace v jednotné evropské měně. Úroky za výpůjční operace realizované za kladné sazby činily 41,1 mil. Kč. Ministerstvo dále v souladu s § 35 odst. 5 zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů, poskytlo úvěry výrobcům

působícím na trhu s energiemi v souladu s usnesením vlády České republiky č. 586 ze dne 29. června 2022. Celkový příjem z těchto poskytnutých úvěrů činil 784,6 mil. Kč. V rámci těchto eurových operací bylo do státního rozpočtu v roce 2022 převedeno celkem 855,1 mil. Kč.

Celkový příjem z výpůjčních operací v cizí měně se záporným výnosem činil 58,5 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 2022 tak ministerstvo ušetřilo přibližně 121,4 mil. Kč, když byly zprostředkovány obchody za 28,5 mld. Kč.

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

mil. Kč	2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021
Korunové operace	1 775,8	2 381,9	22 054,3	1,3	9,3
Eurové operace	0,2	0,0	855,1	0,0	83 529,3
Zápůjční facility	4,9	10,9	3,3	2,2	0,3
Devizové swapy	32,0	75,1	-360,1	2,3	-4,8
Emisní činnost se záporným výnosem ¹	8,4	54,3	0,0	6,5	0,0
Výpůjční operace v cizí měně se záporným výnosem	86,3	653,0	58,5	7,6	0,1
Celkem	1 907,7	3 175,3	22 611,0	1,7	7,1

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 doporučenými standardy.

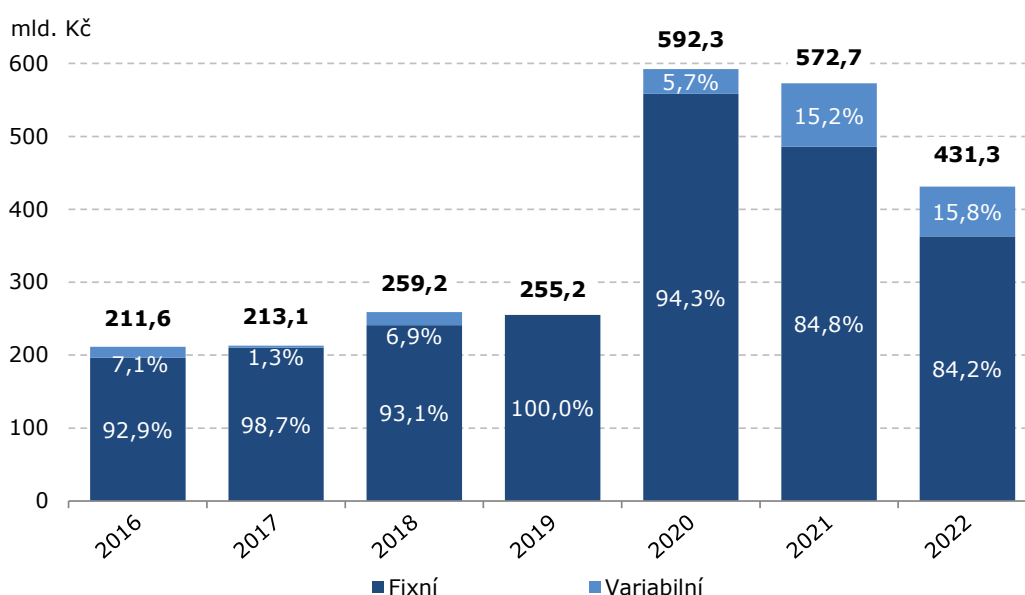
Korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

Pro rok 2022 byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 stanoven emisní plán korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů minimálně v rozsahu 350,0 až 400,0 mld. Kč za účelem krytí korunové potřeby financování. V souvislosti se schválením zákona č. 57/2022 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2022, který nabyl účinnosti dne 19. března 2022, uveřejnilo dne 1. dubna 2022 ministerstvo aktualizaci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022, kde došlo k potvrzení emisního plánu v daném rozsahu. K úpravě emisního plánu financování došlo v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 - aktualizace na 2. pololetí, kdy byla zvýšena hodnota emisního plánu na úroveň 450,0 mld. Kč v návaznosti na schválení návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 57/2022 Sb., o státním rozpočtu

České republiky na rok 2022, na základě usnesení vlády České republiky č. 637 ze dne 27. července 2022.

Skutečná hrubá emise na primárním a sekundárním trhu činila 431,3 mld. Kč. Ministerstvo tak splnilo definovaný rámcový emisní plán a zvýšenou emisní činností úspěšně pokrylo 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 2022 bylo uskutečněno celkem 72 primárních aukcí v 25 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

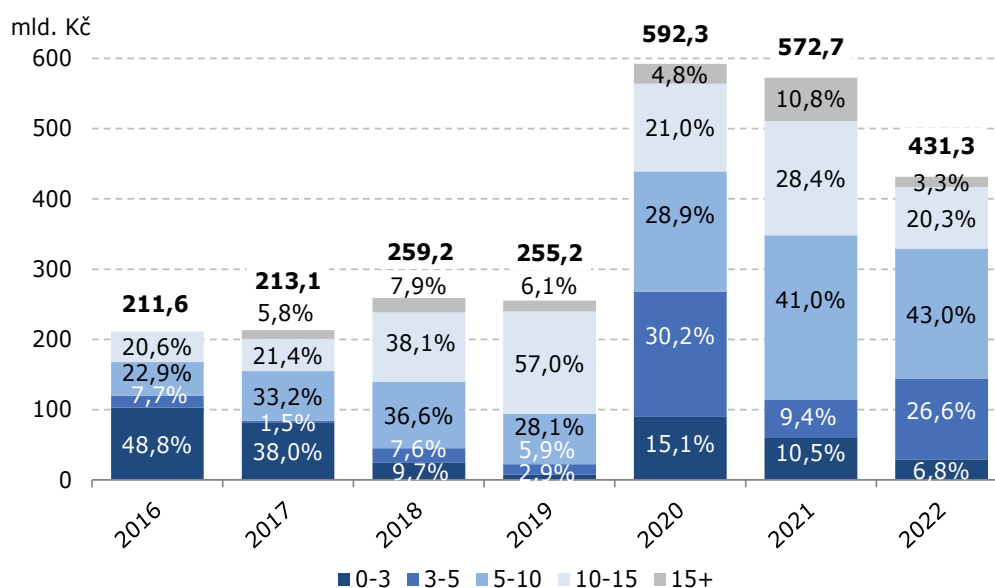


Zdroj: MF

V roce 2022 byly znovuotevírány fixně i variabilně úročené emise, a to zejména v segmentech zbytkové doby do splatnosti 5 až 15 let, kde ministerstvo prodalo více než 63 % celkové jmenovité hodnoty. K vydávání státních dluhopisů úročených zejména na střední a delším konci výnosové křivky přispěl i tvar výnosové křivky, kdy Česká národní banka pokračovala v cyklu zvyšování úrokových sazeb započatém ve druhé polovině roku 2021. Na tento vývoj zpočátku reagoval zejména kratší konec výnosové křivky, zatímco výnosy dluhopisů s delší dobou do splatnosti rostly pomalejším tempem.

Výsledkem tak je stále inverzní tvar výnosové křivky, kdy státní dluhopisy s kratší dobou do splatnosti mají 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 143,9 mld. Kč, v segmentu 5 až 10 let pak státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 185,6 mld. Kč a nad 10 let ministerstvo umístilo státního dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 101,8 mld. Kč.

Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů

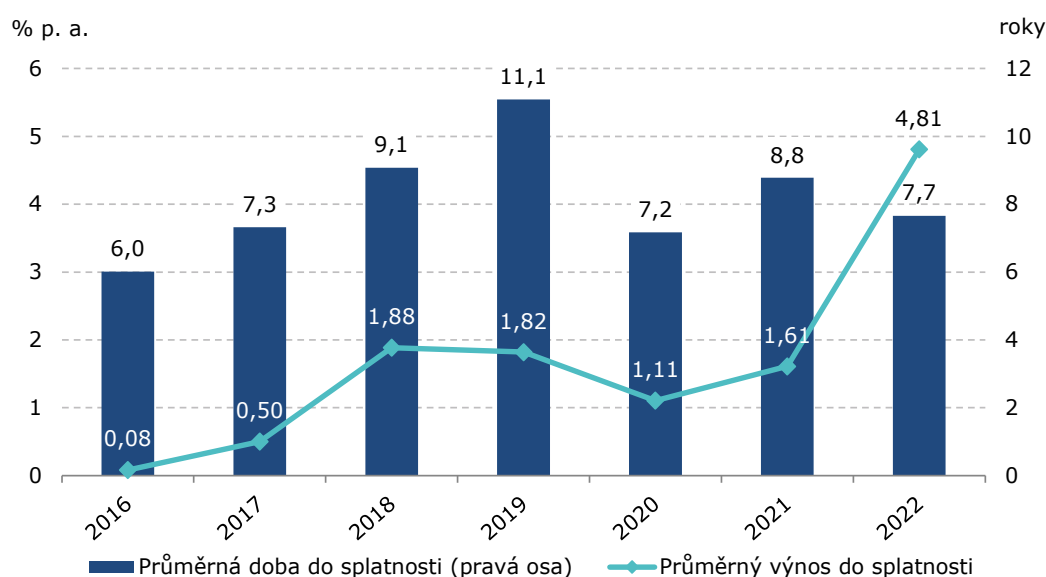


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti vztahovaná k datu emise.
Zdroj: MF

Průměrný výnos korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných na primárním a sekundárním trhu v roce 2022 činil 4,81 % p. a. Za nárůstem výnosů státních dluhopisů stojí zejména měnově-politická rozhodnutí České národní banky ohledně zvyšování základních úrokových sazeb, když v první polovině roku 2022 vzrostla 2T repo sazba z hodnoty 3,75 % p. a. až na 7,00 % p. a. Výrazné tempo růstu základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v průběhu roku 2022 mělo negativní dopad na výnosy, respektive ceny státních dluhopisů. Vzhledem k inverznímu charakteru výnosové křivky měli investoři zájem o prodej zejména státních dluhopisů s delší dobou splatnosti, případně

o variabilně úročené státní dluhopisy. V průběhu roku 2022 bylo vydáno celkem pět nových fixně úročených státních dluhopisů s dobou do splatnosti v rozmezí od dvou do třinácti let a jeden dvouletý variabilně úročený státní dluhopis.

Průměrná doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů poklesla na 7,7 roku, tj. o 1,1 roku oproti roku 2021. Průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů se tak držela nad střednědobým strategickým cílem stanoveným pro průměrnou splatnost státního dluhu na úrovni 6,5 roku, což má pozitivní dopad na refinanční riziko portfolia státního dluhu.

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

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

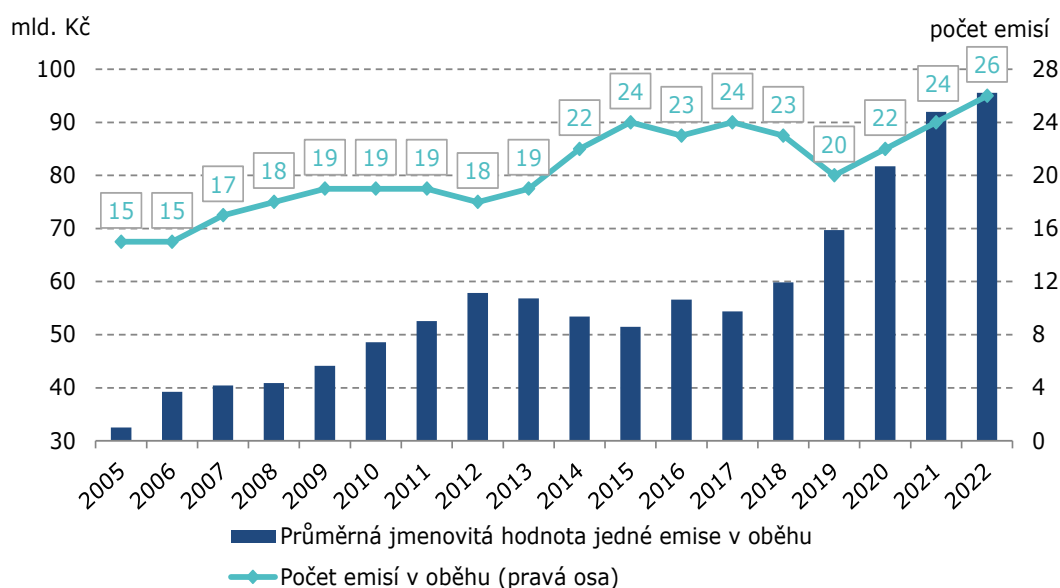
V roce 2022 byly na primárním trhu umístěny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 378,0 mld. Kč. Na sekundárním trhu byly prodány či vyměněny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 53,3 mld. Kč. Hrubá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů dosáhla 431,3 mld. Kč. V oblasti přímých prodejů byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 46,3 mld. Kč se splatnostmi po celé délce výnosové křivky, zejména pak v letech 2026, 2032 a 2035. V rámci výměnných operací jsou zpravidla odkupovány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy s relativně krátkou zbytkovou dobou do splatnosti či s relativně vysokou kupónovou sazbou a prodávány státní dluhopisy s delší zbytkovou dobou do splatnosti 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 2023 zejména za státní dluhopisy splatné od roku 2026. V rámci výměnných operací tak ministerstvo prodalo střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 7,0 mld. Kč a odkoupilo střednědobé

a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 8,1 mld. Kč.

Ministerstvo v roce 2022 flexibilně reagovalo na nepříznivou ekonomickou a bezpečnostní situaci a zajistilo prostřednictvím široké škály operací na primárním a sekundárním trhu dodatečné peněžní prostředky pro financování hrubé výpůjční potřeby, respektive pro hladkou realizaci fiskální a rozpočtové politiky vlády.

V roce 2022 došlo ke třem řádným splátkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. V únoru 2022 došlo k řádné splátce Státního dluhopisu České republiky, 2017–2022, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 5,8 mld. Kč. Dále v dubnu byl splacen Státní dluhopis České republiky, 2020–2022, 0,10 % v celkové jmenovité hodnotě 69,0 mld. Kč. V září pak došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2007–2022, 4,70 % v celkové jmenovité hodnotě 70,5 mld. Kč. Dále byly v rámci zpětných odkupů odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 8,1 mld. Kč splatné v roce 2023. Celkem tak byly v roce 2022 splaceny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 153,5 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů tedy činila 277,8 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 2022 širokou škálu finančních operací na eurovém peněžním i kapitálovém trhu. V prvním pololetí vydalo ministerstvo na domácím primárním trhu Státní eurodluhopis České republiky, 2022–2024, 0,00 % podle českého práva v celkové jmenovité hodnotě 743,2 mil. EUR. Dále byl v rámci přímých prodejů prodán na sekundárním trhu tento státní eurodluhopis v celkové jmenovité hodnotě 256,8 mil. EUR, přičemž tímto prodejem došlo k navýšení celkové jmenovité hodnoty v oběhu až na cílovou benchmarkovou jmenovitou hodnotu 1,0 mld. EUR při průměrném výnosu do splatnosti ve výši 0,91 % p. a.

Hlavní motivací pro zařazení nového eurodluhopisu byla dosažená způsobilost cenných papírů vedených v Centrálním depozitáři cenných papírů, a.s., pro úvěrové operace vůči Eurosystemu. Evropská centrální banka dne 16. března 2022 informovala o schválení jeho propojení na zahraniční depozitář Euroclear Bank v Belgii, což především umožňuje zařazení státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně a vydaných na domácím trhu podle českého práva mezi způsobilá aktiva v rámci úvěrových operací Eurosystemu. Díky tomu jsou tyto státní dluhopisy konkurenceschopnými vůči dluhopisům vydávaným v zemích eurozóny, přičemž Česká republika je po Dánsku teprve

druhou zemí v Evropě mimo eurozónu, jejíž lokální centrální depozitář dosáhl tohoto statusu.

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 2,5 mld. EUR.

V průběhu roku 2022 nerealizovalo ministerstvo žádné výpůjční operace na zahraničních dluhopisových trzích, avšak v květnu řádně splatilo poslední zahraniční emisi státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně vydanou v roce 2012 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Tato splátka byla pokryta přijetím úvěru od Evropské komise prostřednictvím nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE) v celkové výši 2,5 mld. EUR se splatností v roce 2037 a vydáním nové emise státních eurodluhopisů se splatností v roce 2024. Eurová potřeba financování byla v průběhu roku 2022 krátkodobě kryta i instrumenty peněžního trhu, a to depozitními operacemi nebo devizovými swapy.

Přímý prodej státních dluhopisů občanům

Dne 3. ledna 2022 byly v rámci prozatím posledního uskutečněného 13. upisovacího období, které bylo zahájeno 20. září 2021 a ukončeno 23. prosince 2021, vydány dvě nové emise Dluhopisu Republiky v celkové výši 41,1 mld. Kč. Dále byly vydány nové tranše již vydaných státních dluhopisů ve formě reinvestice výnosu v celkové jmenovité hodnotě 3,8 mld. Kč. Celkem tak v roce 2022 dosáhla celková jmenovitá hodnota hrubé emise státních dluhopisů pro občany úrovně 45,0 mld. Kč. V roce 2022 nebyla uskutečněna žádná řádná splátka státních dluhopisů pro občany, avšak emisní podmínky státních dluhopisů pro občany umožňují vlastníkům požádat o jejich splacení před stanoveným datem

splatnosti. V roce 2022 bylo v rámci všech období pro podávání žádostí o předčasné splacení požádáno o splacení dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 0,4 mld. Kč.

V souvislosti s rekordní výší emise Dluhopisu Republiky vydané dne 3. ledna 2022 a dosažením druhého nejvyššího stavu jmenovité hodnoty těchto dluhopisů v oběhu přistoupilo ministerstvo k dočasnému pozastavení zahájení dalšího upisovacího období, neboť vydání těchto emisí Dluhopisu Republiky umožnilo refinancování více než jedné čtvrtiny splátek korunových střednědobých a dlouhodobých dluhopisů splatných v roce 2022.

Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany

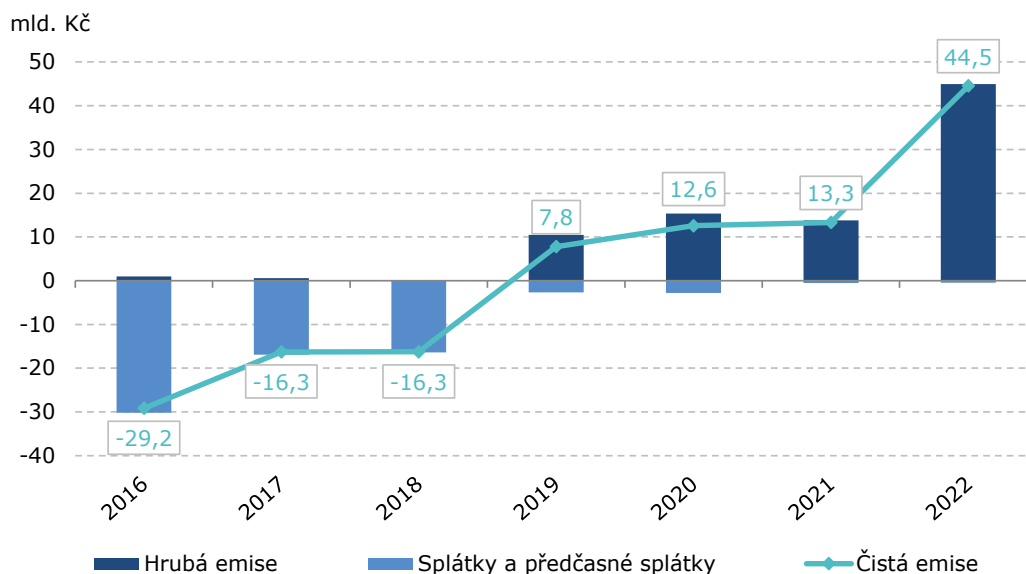
mld. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celková jmenovitá hodnota vydaných státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	10,4	15,1	13,0	41,1
Reinvestice výnosu	1,0	0,6	0,1	0,1	0,2	0,8	3,8
Splacení před datem splatnosti	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,5	0,4
Splacení před datem splatnosti (% v oběhu ke konci předchozího roku)	0,2	0,2	0,1	0,2	1,0	1,9	1,1
Řádné splacení	30,0	16,8	16,3	2,7	2,6	0,0	0,0
Celkem splaceno	30,2	16,9	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4
V oběhu	37,8	21,5	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4
Podíl státních dluhopisů na státním dluhu (%)	2,3	1,3	0,3	0,8	1,2	1,6	2,9

Zdroj: MF

Čistá emise státních dluhopisů pro občany dosáhla celkové jmenovité hodnoty 44,5 mld. Kč a přispěla tak k nárůstu podílu státních dluhopisů pro občany na státním dluhu z 1,6 % ke konci roku 2021 na 2,9 % ke konci roku 2022. Celková jmenovitá

hodnota v oběhu tak činila 83,4 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů pro občany na celkovém státním dluhu se zvýšil i přes výrazný nárůst státního dluhu daným zejména 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 2022 byla celková jmenovitá hodnota hrubé emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu v rámci roku nulová. Nicméně s ohledem na nejistotu na domácím a zahraničních finančních trzích vyvolanou vývojem světové ekonomiky, energetickou krizí a přetrvávajícími geopolitickými riziky, a na vývoj hospodaření státního rozpočtu, přistoupilo ministerstvo v průběhu roku k operativnímu preventivnímu posilování disponibilní likvidity v rámci korunového souhrnného účtu státní pokladny prostřednictvím realizací krátkodobých operací na peněžním trhu ve formě zvýšeného prodeje státních pokladničních poukázek. V průběhu roku bylo uskutečněno celkem 33 aukcí ve 33 aukčních dnech. Hrubá emise státních pokladničních poukázek včetně revolvingu v rámci roku činila 503,0 mld. Kč při celkové poptávce 914,0

mld. Kč a průměrném aukčním výnosu 5,85 % p. a. Čistá emise státních pokladničních poukázek bez revolvingu tak v roce 2022 činila -33,3 mld. Kč, když byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 33,3 mld. Kč.

V oblasti přijatých zápůjček a úvěrů od mezinárodních finančních institucí přijalo ministerstvo úvěr od Evropské komise prostřednictvím nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE) v celkové výši 2,5 mld. EUR se splatností v roce 2037. Dále v průběhu roku nebyly čerpány žádné tranše úvěrů Evropské investiční banky, pouze došlo ke splátkám tranší úvěrů přijatých od Evropské investiční banky v celkové výši 4,4 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.

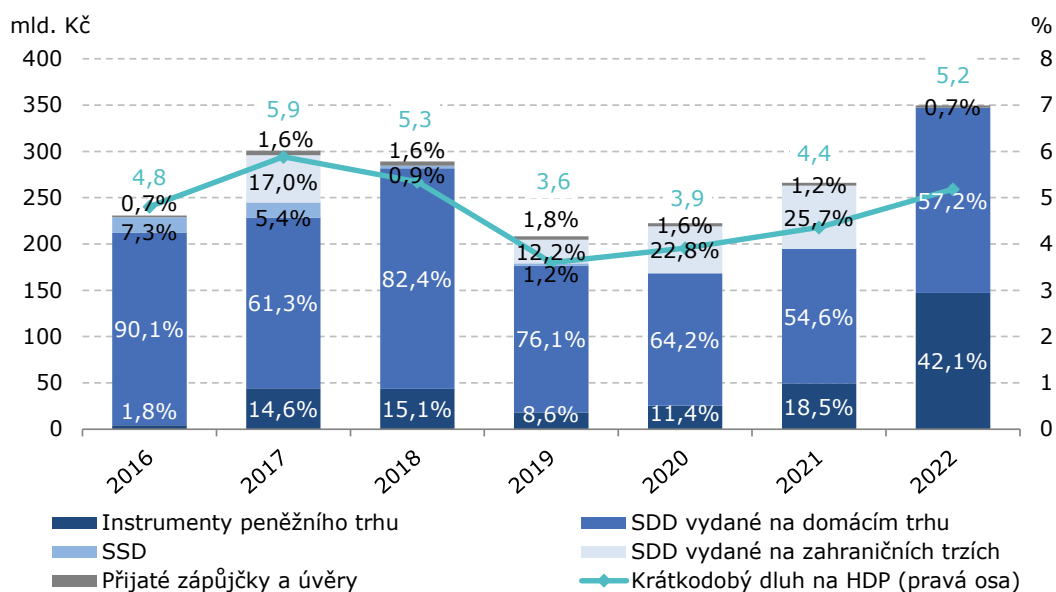
Krátkodobé vychýlení ze stanovených strategických střednědobých cílů a limitů pro rizikové parametry dluhového portfolia pro refinanční a úrokové riziko je možné, avšak emisní činnost ve střednědobém horizontu bude plánována tak, aby cíle a limity definované ve strategii na příslušný rok byly v tomto 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 2022 činil 12,1 % celkového státního dluhu a nachází se tak pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont.

Obrázek 20: Struktura krátkodobého státního dluhu dle instrumentů



Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2016 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Zdroj: MF, ČSÚ

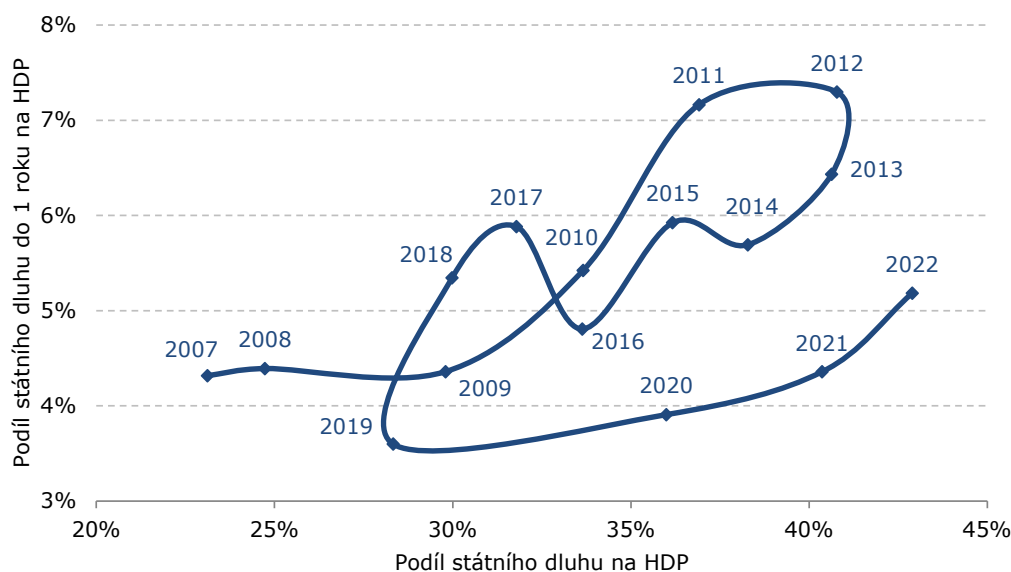
Ke konci 2022 došlo k meziročnímu nárůstu absolutní výše krátkodobého státního dluhu o 83,6 mld. Kč na hodnotu 349,8 mld. Kč. Ve srovnání s koncem roku 2021 došlo ke změně měnové struktury krátkodobého dluhu zejména u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a instrumentů peněžního trhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu splatných do jednoho roku došlo k meziročnímu absolutnímu nárůstu o 54,8 mld. Kč, což představuje v relativním vyjádření nárůst o 2,6 p. b. Podíl střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničních trzích se snížil o 25,7 p. b. vzhledem k řádné splátce zahraniční emise státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně v květnu 2022 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Podíl instrumentů peněžního trhu se naopak zvýšil o 23,6 p. b. zejména v důsledku uzavření krátkodobých eurových depozitních operací přes konec roku 2022. Nižší řádné splátky úvěrů od mezinárodních finančních institucí o 0,7

mld. Kč v roce 2023 oproti roku 2022 se na změně podílu přijatých zápůjček a úvěrů na krátkodobém dluhu významně neprojeví.

Podíl instrumentů peněžního trhu na celém státním dluhu ke konci roku 2022 činil 5,1 %, což představuje meziroční nárůst o 3,1 p. b. Také ke konci roku 2022 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 2022 k mírnému nárůstu o 0,8 p. b. oproti roku 2021 na 5,2 %, 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

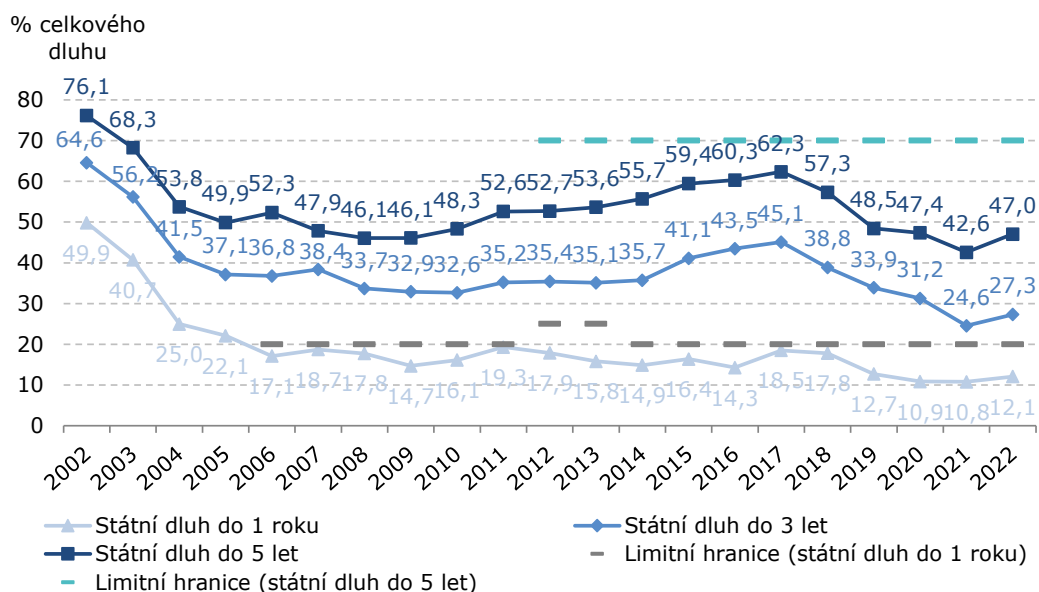


Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2007 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023. Zdroj: MF, ČSÚ

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 2022 činí 47,0 % a nachází se tak pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont. Podíl státního dluhu splatného do tří let dosahuje ke konci roku 2022 hodnoty 27,3 %.

Obrázek 22: Státní dluh dle splatnostních košů



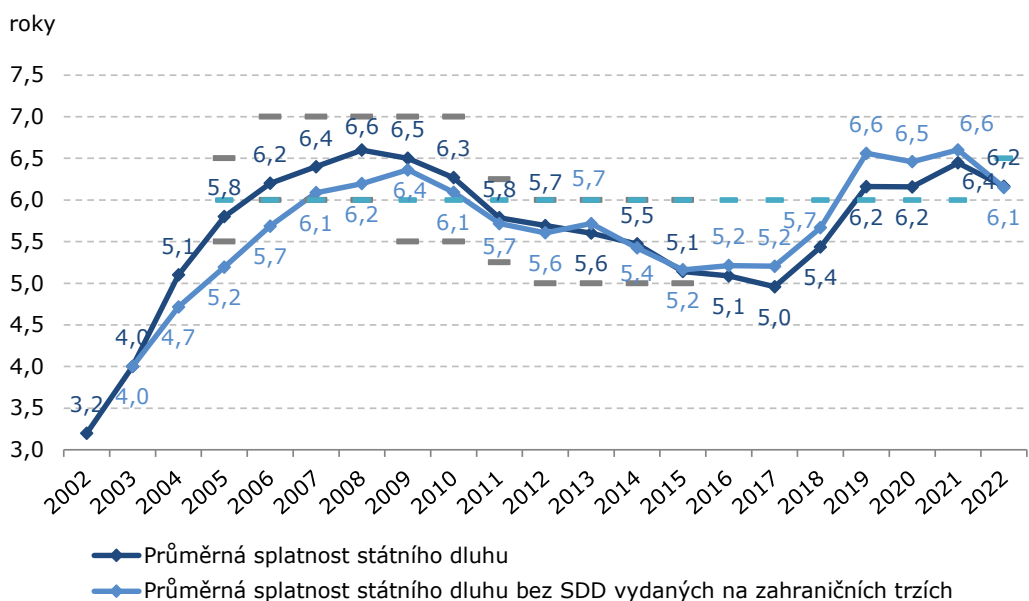
Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem používaným při řízení refinančního rizika je průměrná doba do splatnosti státního dluhu, pro kterou byla v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 stanovena cílová hodnota pro střednědobý horizont na úrovni 6,5 roku. Průměrná doba do splatnosti stejně jako struktura splatnostního profilu dluhového portfolia patří mezi fundamentální ukazatele, které určují časovou 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 2022 dosahuje hodnoty 6,2 roku, což představuje

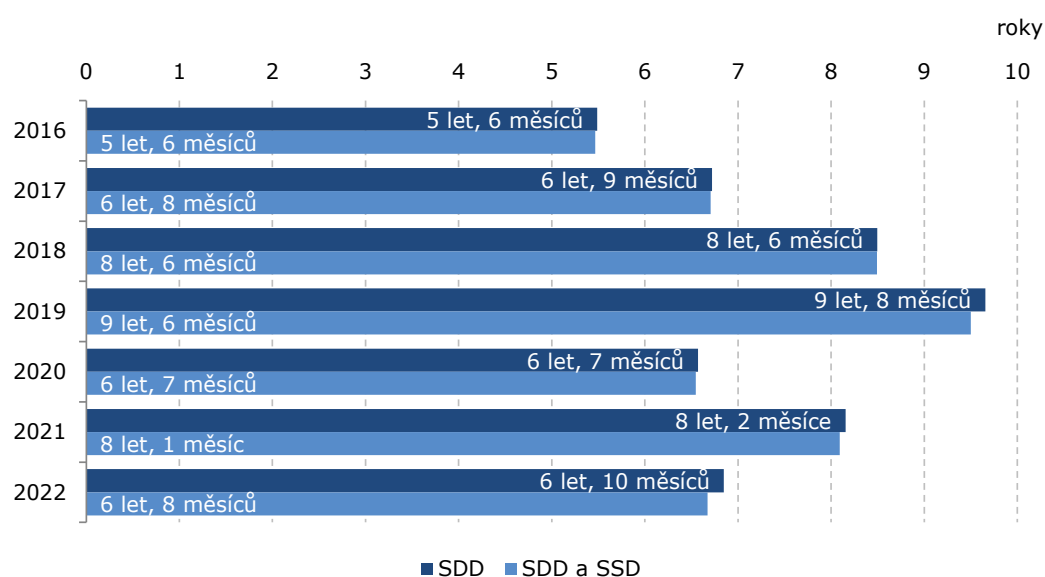
meziroční pokles přibližně o 0,3 roku. Tento pokles je dán zejména zvýšenou emisní činností na krátkém konci výnosové křivky ve druhém čtvrtletí roku 2022 v důsledku krizového vývoje situace na Ukrajině a jejímu nepříznivému dopadu na domácí i zahraniční finanční trhy. Ministerstvo navíc sleduje i ukazatel 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. Pro takto očištěné ukazatele průměrné doby do splatnosti nejsou pro střednědobý horizont stanoveny cílové hodnoty, nicméně ke konci roku 2022 činily výše těchto ukazatelů 6,5 roku, respektive 7,4 roku, což potvrzuje stabilní refinanční a likviditní pozici státu.

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 2022 dosahuje hodnoty 6,3 roku. Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu tvoří téměř 90 % státního dluhu a proto významně určují průměrnou zbytkovou splatnost celého dluhového portfolia. Průměrná doba do splatnosti zahraničních emisí se oproti konci roku 2021 zvýšila na 13,1 let v důsledku

řádné splátky poslední zahraniční emise státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně v květnu 2022 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů pro občany se oproti konci roku 2021 snížila na hodnotu 4,3 let a průměrná doba do splatnosti přijatých zápůjček a úvěrů se zvýšila na 11,0 let zejména v důsledku přijetí nového úvěru od Evropské komise prostřednictvím nástroje pro dočasnou podporu na zmírnění rizik nezaměstnanosti v mimořádné situaci (SURE) se splatností v roce 2037.

Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu

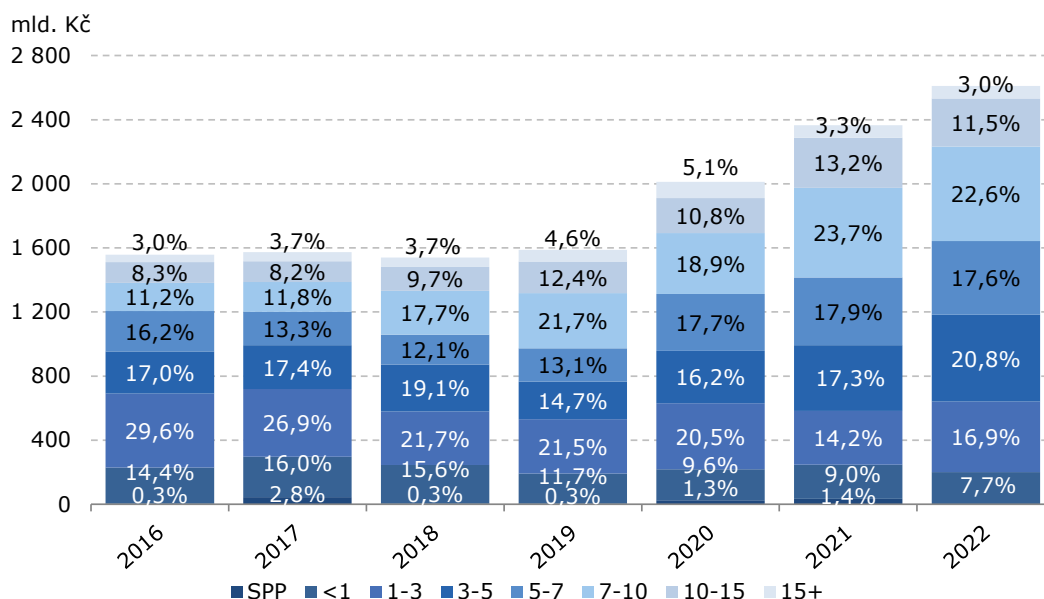
roky	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
SDD vydané na domácím trhu	5,2	5,3	5,8	6,6	6,5	6,7	6,3
SDD vydané na zahraničních trzích	4,3	3,2	3,2	2,2	1,6	1,4	13,1
SSD	1,5	1,1	1,1	4,5	5,1	4,6	4,3
Instrumenty peněžního trhu	0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,0	0,2
Přijaté zápůjčky a úvěry, směnky	9,1	7,9	7,5	7,4	7,3	8,5	11,0

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

Vzhledem ke zvýšené emisní činnosti na krátkém konci výnosové křivky ve druhém čtvrtletí roku 2022 v důsledku krizového vývoje situace na Ukrajině a jejímu nepříznivému dopadu na domácí i zahraniční finanční trhy došlo v průběhu roku 2022 k nárůstu podílu státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti do 5 let, a to o 189,5 mld. Kč. Meziročně se zvýšil podíl zejména v segmentu

1 až 3 roky a 3 až 5 let, a to o 104,4 mld. Kč, respektive 132,0 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti nad 5 let činil ke konci roku 54,7 %, což představuje meziroční pokles o 3,3 p. b. Meziročně se zvýšil podíl zejména v segmentu 5 až 7 let a 7 až 10 let, a to o 37,7 mld. Kč, respektive 30,3 mld. Kč.

Obrázek 25: Struktura státních dluhopisů dle doby do splatnosti

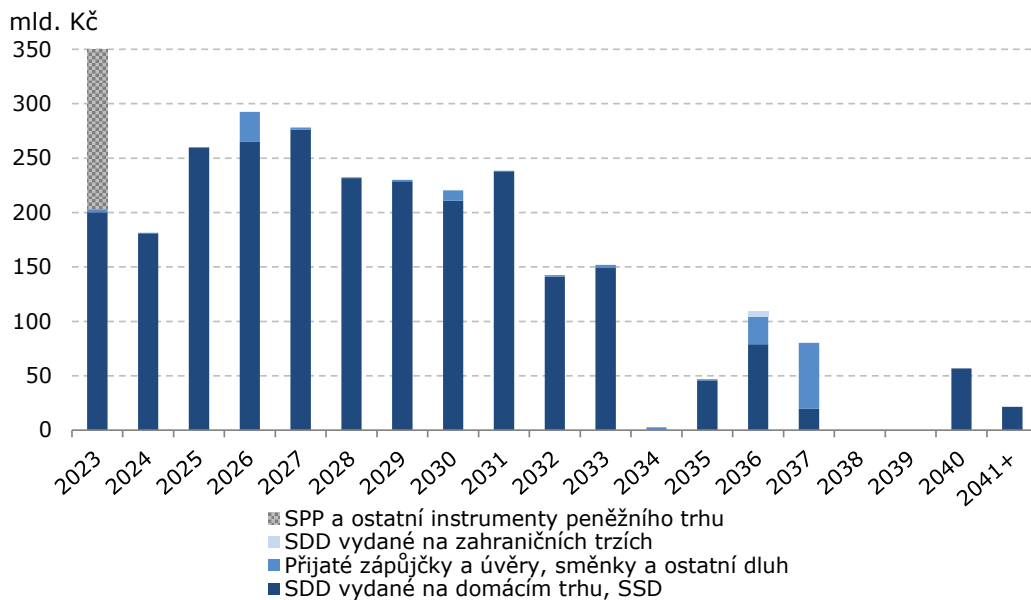


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti ke konci jednotlivých let. Zahrnuje SDD vydané na domácím a zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

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



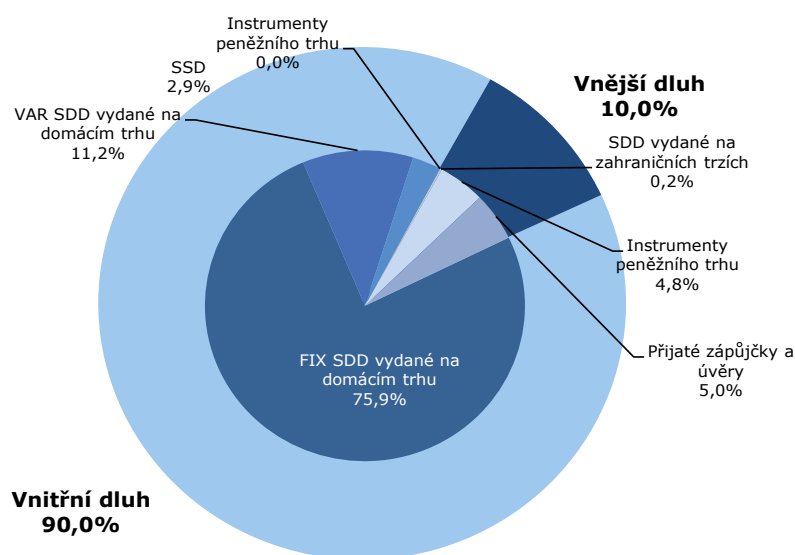
Poznámka: Ke konci roku 2022. Přijaté zápůjčky a úvěry obsahují zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Ostatní dluh obsahuje nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů.
Zdroj: MF

S ohledem na refinanční riziko 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 2022 činí 75,9 % 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 2022 výše 11,2 %, což představuje oproti konci roku 2021 nárůst o 0,8 p. b.

Podíl celkové jmenovité hodnoty zahraničních emisí na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci

roku 2022 hodnoty 0,2 %, což představuje oproti konci roku 2021 pokles o 2,8 p. b. v důsledku řádné splátky zahraniční emise státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně v květnu 2022 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. Podíl instrumentů peněžního trhu na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2022 hodnoty 4,8 % a v meziročním srovnání se tak zvýšil o 2,8 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 nového úvěru od Evropské komise v celkové jmenovité hodnotě 2,5 mld. EUR.

Obrázek 27: Struktura státního dluhu dle instrumentů

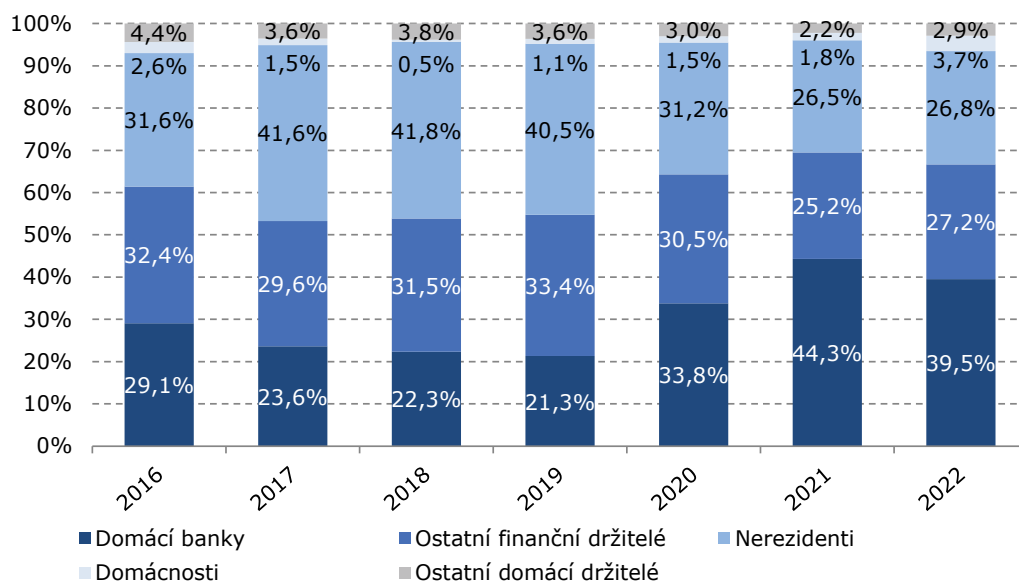


*Poznámka: Ke konci roku 2022. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF*

Struktura držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu zůstala v porovnání s rokem 2021 relativně stabilní, když se podíly jednotlivých sektorů měnily jen nepatrně. Nejvyšší podíl na držbě státních dluhopisů vydaných na domácím trhu tak zůstává sektoru domácích bank, když na konci roku 2022 držely přibližně 39,5 % státních dluhopisů vydaných na domácím trhu. Sektor ostatních finančních držitelů je v čase relativně

stabilní, představující přibližně 27,2 % držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, sektor nerezidentů pak tvoří přibližně 26,8 %. Nárůst sektoru domácností na úroveň 3,7 %, tedy o 1,9 p. b. v porovnání s předchozím rokem, je dán především vydáním dvou nových emisí Dluhopisu Republiky v rekordní celkové výši 41,1 mld. Kč v lednu 2022.

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

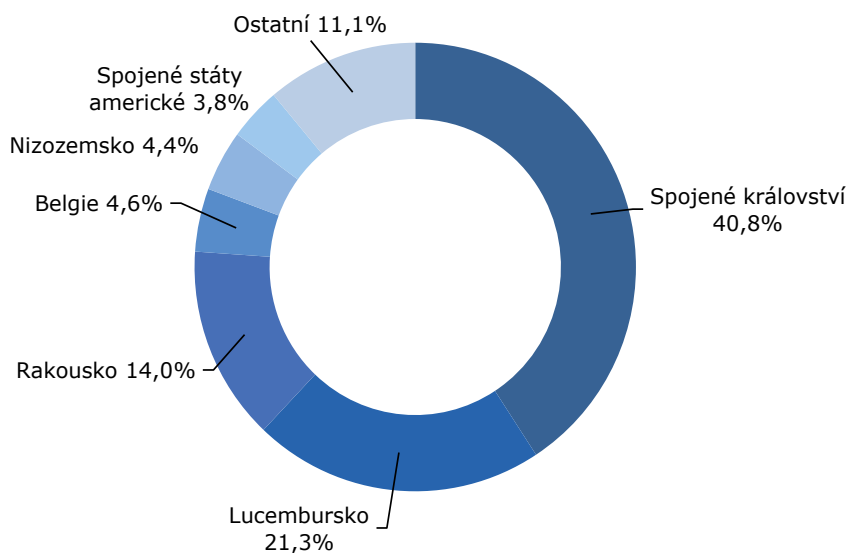


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF, CDCP, ČNB

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 2022 tvořili dohromady více jak 62 % všech nerezidentních držitelů. Po vystoupení Velké Británie z Evropské

unie pochází z členských států více jak 51 % nerezidentních držitelů. Držitelé z evropských států mimo Evropskou unii dosahují dohromady více jak 42 % a 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 2022. Nezahrnuje SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Úrokové riziko

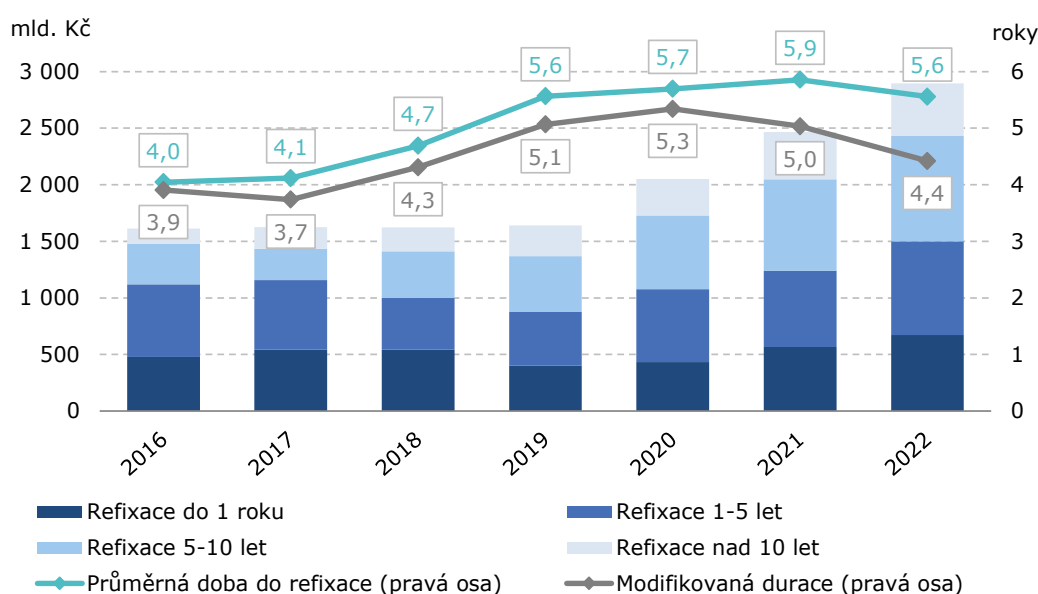
Nejdůležitějším tržním rizikem řízení státního dluhu zůstává úrokové riziko, které ministerstvo řídí prostřednictvím strategického ukazatele průměrné doby do refixace státního dluhu, pro kterou nastavuje střednědobou cílovou hodnotu.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci roku 2022 činí 5,6 roku a nachází se tak uprostřed stanoveného pásma pro střednědobý horizont ve výši 5,0 až 6,0 roku. Meziroční pokles průměrné doby do refixace o přibližně 0,3 roku souvisí s poklesem průměrné doby do splatnosti státního dluhu a zároveň s vyšší emisí variabilně úročených

státních dluhopisů. V porovnání s koncem roku 2019 a 2020 je hodnota tohoto ukazatele přibližně na stejné úrovni.

Variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy byly na primárním a sekundárním trhu v roce 2022 vydány v celkové jmenovité hodnotě 68,2 mld. Kč, což činí 15,8 % z celkové hrubé emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu. K vyšší emisí variabilně úročených státních dluhopisů přispěla i nová variabilně úročená emise střednědobých státních dluhopisů se splatností v roce 2024.

Obrázek 30: Úroková refixace státního dluhu

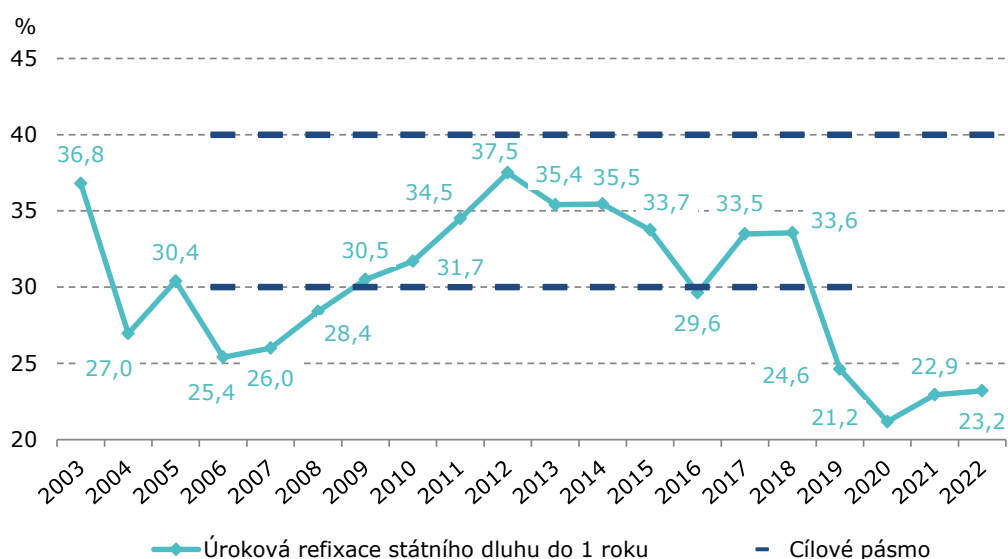


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

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 2022 činí meziroční nárůst tohoto ukazatele 0,3 p. b., když se podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém státním dluhu pohybuje na úrovni 23,2 %. Struktura úrokové refixace do jednoho roku je důležitá

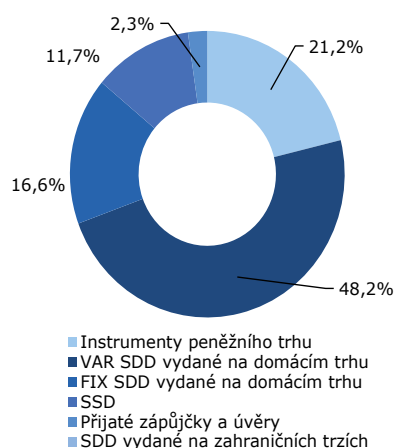
nejenom pro vyjádření krátkodobého úrokového rizika, ale ovlivňuje i dlouhodobější úrokové riziko vyjádřené ukazatelem průměrné doby do refixace. Dluhové portfolio, které je citlivé na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v roce 2023, tvoří převážně variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu (48,2 %) a ostatní instrumenty peněžního trhu (21,2 %). Fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu tvoří 16,6 % tohoto portfolia, státní dluhopisy pro občany 11,7 % a přijaté zápůjčky a úvěry od mezinárodních institucí představují 2,3 % 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



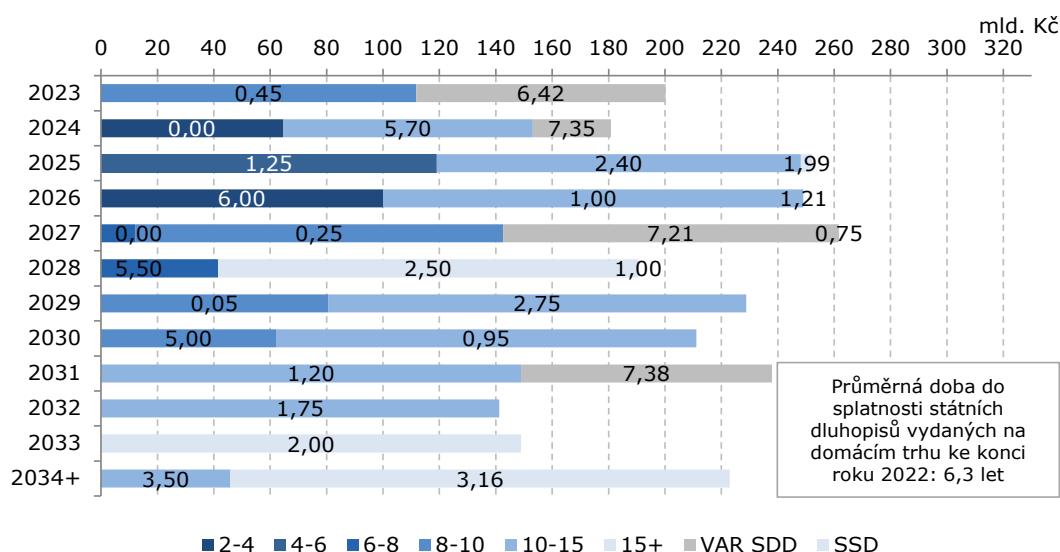
Poznámka: Ke konci roku 2022. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

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 2022 mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 2,14 % p. a., dluhopisy splatné v roce 2023 mají průměrnou kupónovou sazbu 0,45 % p. a. V segmentu 2 až 4 roky původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 3,65 % p. a., v segmentu 4 až 6 let mají

průměrnou kupónovou sazbu ve výši 1,25 % p. a., v segmentu 6 až 8 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 4,26 % p. a., v segmentu 8 až 10 let mají průměrnou kupónovou sazbu 1,03 % p. a., v segmentu 10 až 15 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,10 % p. a. a v segmentu nad 15 let původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu 2,59 % p. a.

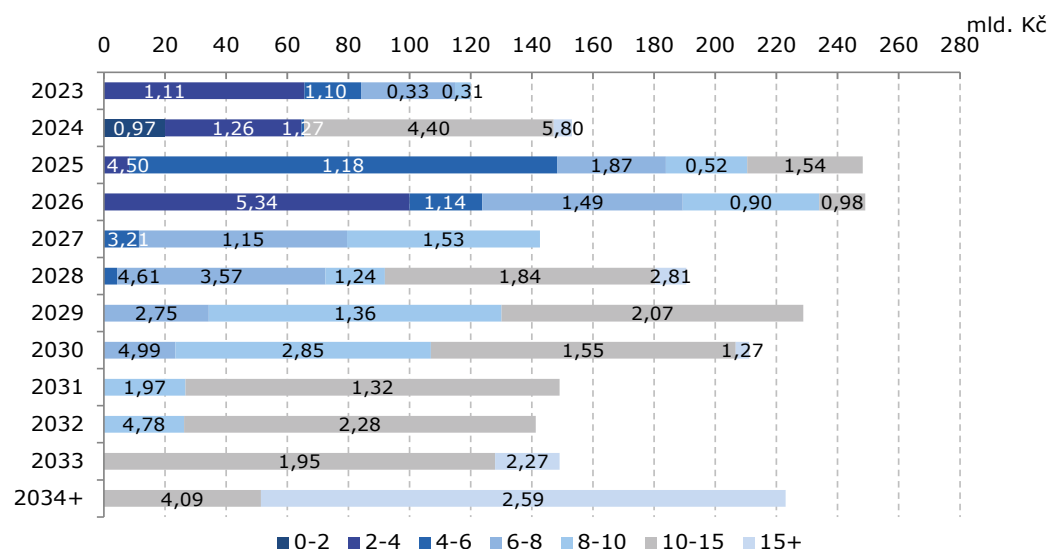
Ministerstvo dále sleduje strukturu fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu dle aktuální doby do splatnosti, doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů a dosaženého výnosu do splatnosti v okamžiku prodeje. Takto konstruovaná struktura dluhopisů vypovídá o průměrné roční nákladovosti těchto dluhopisů v jednotlivých segmentech aktuální doby do splatnosti a doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů. Ke konci roku 2022 dosahuje průměrná roční nákladovost fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu výše 2,18 % p. a. V roce 2023 jsou splatné dluhopisy s průměrnou roční nákladovostí 0,88 % p. a. v následující struktuře: dluhopisy prodané v segmentu 2 až 4 roky zbytkové doby do splatnosti s průměrnou roční nákladovostí 1,11 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 4 až 6 let s průměrnou roční nákladovostí 1,10 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 6 až 8 let s průměrnou roční nákladovostí 0,33 % p. a. a dluhopisy prodané v segmentu 8 až 10 let s průměrnou roční nákladovostí 0,31 % p. a. Ve zbylých segmentech zbytkové doby do splatnosti není obsažen žádný dluhopis.

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



Poznámka: Splatnostní profil ke konci roku 2022. 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 2022. 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.	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034+	Průměr
Průměrná kupónová sazba¹	0,45	3,30	1,85	3,01	0,23	3,15	1,80	2,14	1,20	1,75	2,00	3,23	2,14
Průměrná nákladovost¹	0,88	3,07	1,37	2,87	1,48	2,51	1,88	2,44	1,43	2,74	1,99	2,94	2,18

¹ Zahrnuje pouze fixně úročené SDD. V případě průměrné nákladovosti bez zahrnutí zpětných odkupů.
Poznámka: Stav ke konci roku 2022.
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

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 2022 činí 6,2 roku. Pokud jsou skutečné emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nahrazeny fixně úročenými dluhopisy benchmarkového portfolia se splatností 7,4 roku v době aukce, bude činit požadovaná průměrná splatnost syntetického portfolia státního dluhu 6,2 roku ke konci roku 2022.

Průměrný vážený výnos portfolia korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů

byla pro rok 2022 ponechána limitní hranice 15 % + 2 p. b. na celkovém státním dluhu, přičemž platí, že dlouhodobé překročení 15% hranice není možné, překročení o 2 p. b. slouží pouze ke krátkodobému překlenutí nenadálé deprecie domácí měny.

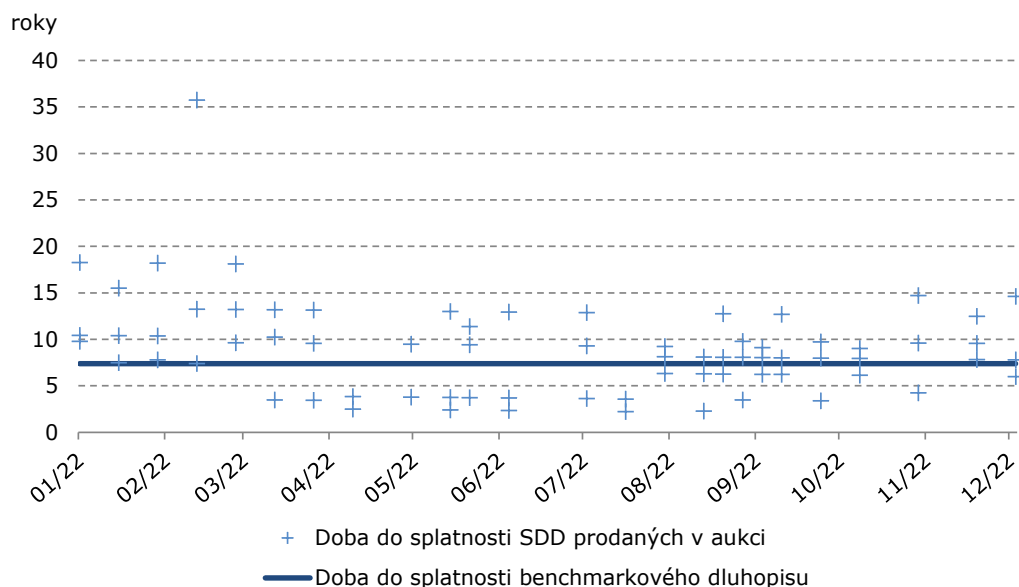
Ke konci roku 2022 činí hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu 5,8 % celkového státního dluhu a pohybuje se tak pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2021 došlo k poklesu o 1,2 p. b. Hodnota podílu čisté krátkodobé cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu ke konci roku 2022 činí 3,6 % celkového státního dluhu a rovněž se pohybuje pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2021 došlo k poklesu o 1,7 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 2022 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 2022 činí 10,6 %.

skutečně prodaných v aukcích na domácím trhu během roku 2022 za použití průměrného výnosu do splatnosti dosaženého v aukci v případě fixně úročených dluhopisů a průměrné přírážky nad referenční úrokovou sazbu dosažené v aukci a příslušných forwardových hodnot referenční úrokové sazby PRIBOR v případě variabilně úročených dluhopisů činil 4,87 % p. a. Průměrný vážený výnos dluhopisů benchmarkového portfolia, získaný z teoretické výnosové křivky modelované pomocí Svenssonova modelu, dosažený v roce 2022 činí 4,48 % p. a., tj. o 39 bazických bodů méně než průměrný vážený výnos skutečného portfolia.

Pro posouzení skutečně dosažené úspory v roce 2022 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 2022 činí 18,4 mld. Kč. Celkový aktuální roční úrokový náklad generovaný v benchmarkovém portfoliu činí 16,9 mld. Kč.

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

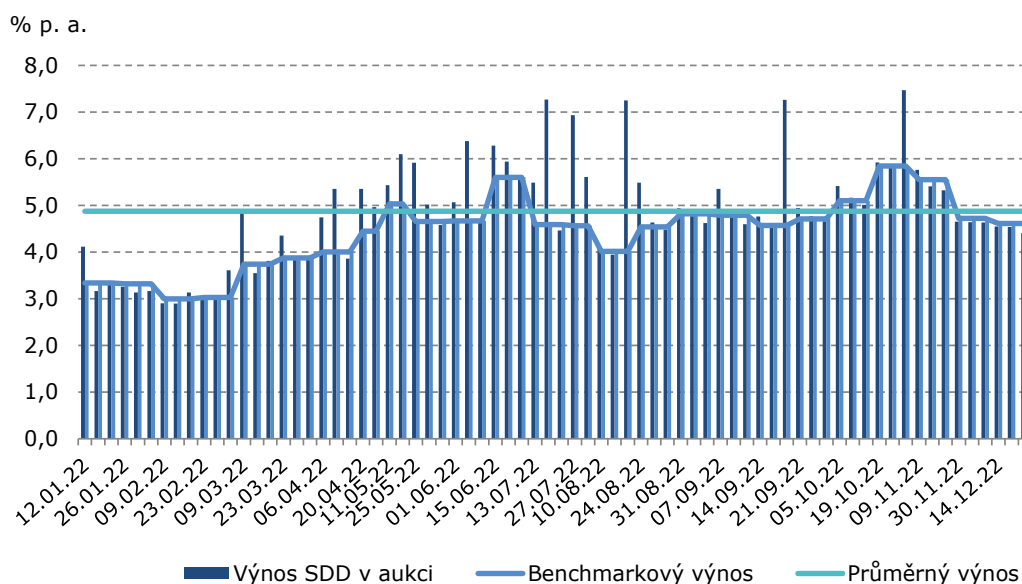


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti. Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2022 bylo na primárním trhu státních dluhopisů uskutečněno 59 aukcí fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 312,3 mld. Kč a 13 aukcí variabilně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů

v celkové jmenovité hodnotě 65,7 mld. Kč. Průměrná vážená doba do splatnosti všech korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných v aukcích na domácím primárním trhu průběhu roku 2022 dosahuje 7,4 roku a je totožná s dobou do splatnosti benchmarkového dluhopisu.

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



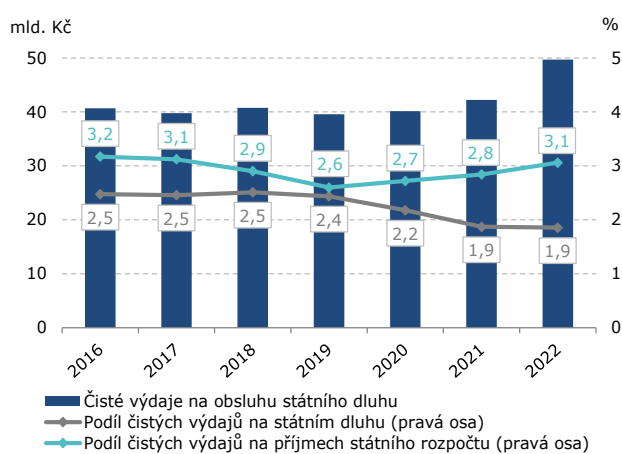
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu

Hotovostní a akruální vyjádření

Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu jsou představovány rozdílem hrubých výdajů na obsluhu státního dluhu a příjmů, které jsou založeny stejně jako celý státní rozpočet na hotovostním principu a nedochází tedy k jejich aktualizaci podle metodiky ESA 2010, která probíhá až při přípravě dat pro notifikace. Podíl čistých výdajů na obsluhu státního dluhu na příjmech státního rozpočtu i na státním dluhu byl v letech 2016 až 2019 stabilizován až na úrovni 2,6 % příjmů státního rozpočtu, respektive 2,4 % státního dluhu. V letech 2021 a 2022 došlo k nárůstu čistých výdajů na obsluhu státního dluhu v důsledku krizové emisní činnosti z předchozích let. V roce 2022 se tak již v plné míře projevila emisní činnost z let 2020 a 2021 a také růst výnosů státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky. V roce 2022 dosahoval podíl těchto výdajů na příjmech státního rozpočtu úroveň 3,1 %, zatímco v případě podílu těchto výdajů na státním dluhu byl stabilizován na úrovni 1,9 %.

Obrázek 37: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu

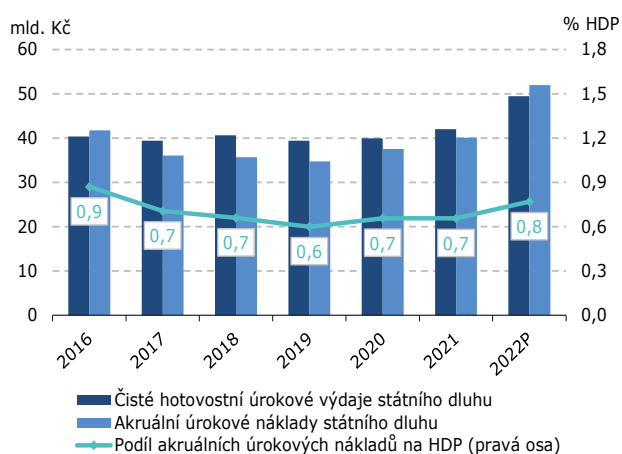


Poznámka: Příjmy státního rozpočtu jsou očištěny o příjmy kapitoly 396 – Státní dluh.
Zdroj: MF

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 2016 až 2019

je způsoben souběhem poklesu státního dluhu a z dlouhodobého hlediska nízké úrovně výnosů státních dluhopisů. V roce 2022 došlo meziročně k nárůstu akruálních nákladů o 11,9 mld. Kč. Oproti tomu čisté hotovostní úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu vzrostly meziročně o 7,5 mld. Kč, což je dáno právě výše zmíněnou disproporcí, kdy na hotovostní bázi se prodeje státních dluhopisů ve větší míře projevují 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 2016 až 2021 je ČSÚ, pro rok 2022 Makroekonomická predikce České republiky – leden 2023. Zdroj: MF, ČSÚ

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

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

pak k převaze hotovostních výdajů. Stejně principy působící v opačném smyslu platí v případě poklesu úrokových sazeb.

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

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

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

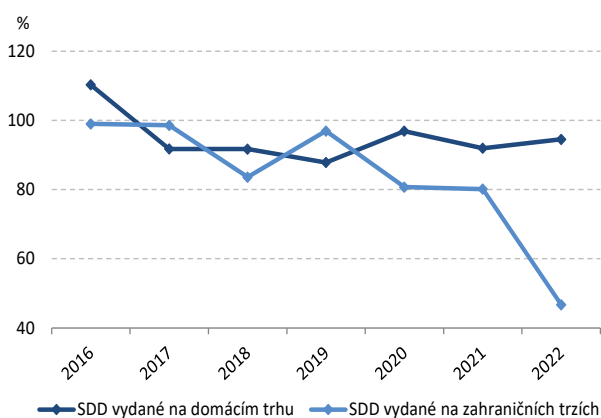
mld. Kč	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hotovostní prémie	8,6	8,4	8,4	11,4	10,5	13,8	6,1
Hotovostní diskonty	0,0	3,0	8,0	10,3	9,0	15,8	22,3
Rozdíl hotovostních diskontů a premií	-8,6	-5,4	-0,4	-1,1	-1,5	2,0	16,2
Rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů	-2,8	2,4	2,7	4,3	1,0	3,2	3,3

Poznámka: SDD vydané na domácím trhu.
Zdroj: MF

Základní trendy vývoje hotovostních výdajů a akruálních nákladů jsou do značné míry dány vývojem těchto ukazatelů u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, které tvoří dominantní část státního dluhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu převažují hotovostní úrokové výdaje nad akruálními náklady. V případě střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničním trhu rovněž převažují hotovostní úrokové výdaje nad akruálními náklady, což je dáno zejména řádnou splátkou zahraniční emise státních dluhopisů denominovaných v jednotné evropské měně v květnu 2022 v celkové jmenovité hodnotě 2,75 mld. EUR. U státních dluhopisů pro občany naopak převažují akruální náklady nad hotovostními

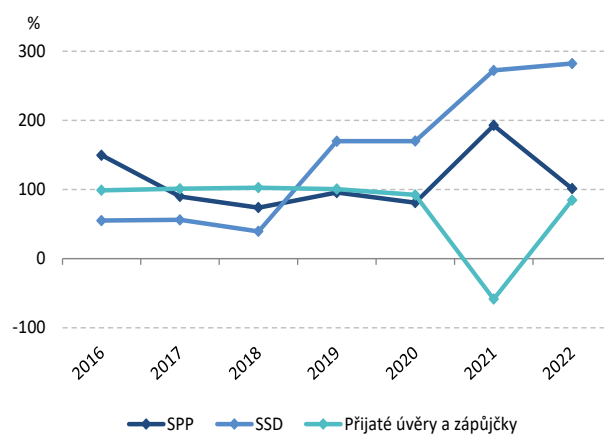
úrokovými výdaji, což je dáno zejména vydáním dvou nových emisí Dluhopisu Republiky na začátku roku 2022 v celkové jmenovité hodnotě 41,1 mld. Kč, které se v průběhu roku 2022 projeví akruálně, ale hotovostně se projeví až na začátku roku 2023, a dále i metodikou výpočtu, kdy v případě státních dluhopisů pro občany s rostoucími, předem danými, výnosy v jednotlivých výnosových obdobích je pro aktualizaci použit v souladu s metodikou ESA 2010 průměrný výnos. Vzhledem ke krátké době splatnosti většiny poskytnutých zápůjček v podobě zápůjčních facilit a rovněž státních pokladničních poukázek, nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. Totéž platí i pro krátkodobé přijaté zápůjčky a vzhledem k většinou krátké době refixace ve většině případů i u úvěrů přijatých od mezinárodních institucí.

Obrázek 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 48,7 mld. Kč, přičemž skutečně dosažené čisté výdaje kapitoly v roce 2022 jsou na úrovni 49,7 mld. Kč, tj. 0,7 % HDP. V rámci schválení novely zákona č. 57/2022 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2022 došlo v průběhu roku 2022 k navýšení rozpočtu výdajů kapitoly 396 – Státní dluh o 4,0

mld. Kč na 54,0 mld. Kč. Rozdíl skutečných čistých výdajů oproti schválenému rozpočtu činí 4,3 mld. Kč, což částečně přispělo k lepšímu než očekávanému hospodaření státního rozpočtu v roce 2022. Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými čistými výdaji je zapříčiněn nižšími výdaji oproti schválenému rozpočtu, zatímco příjmy byly nulové stejně jako schválený rozpočet. Oproti roku 2021 došlo k navýšení čistých výdajů o 7,5 mld. Kč.

Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh

mil. Kč	Skutečnost 2021	Rozpočet 2022		Skutečnost 2022	% plnění	2022/2021 (%)
		Schválený	Po změnách			
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	42 004	53 367	51 094	49 459	96,8	117,8
	-	-	-	-	-	-
Vnitřní dluh	37 792	48 817	46 544	45 100	96,9	119,3
	-	-	-	-	-	-
Instrumenty peněžního trhu	(-) 2 462	1 000	(-) 1 273	(-) 19 257	1 512,7	782,2
	-	-	-	-	-	-
SSD	919	2 250	2 250	4 220	187,6	459,4
	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na domácím trhu	39 335	45 567	45 567	60 137	132,0	152,9
	-	-	-	-	-	-
Vnější dluh	4 094	4 300	4 300	4 212	98,0	102,9
	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na zahraničních trzích	4 408	3 500	3 500	3 112	88,9	70,6
	-	-	-	-	-	-
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	(-) 314	800	800	1 100	137,5	-350,3
	-	-	-	-	-	-
Platební účty	118	250	250	147	58,9	125,3
	-	-	-	-	-	-
2. Poplatky	230	600	600	246	41,0	106,8
	-	-	-	-	-	-
Saldo kapitoly celkem	42 234	53 967	51 694	49 705	-	117,7

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

V průběhu roku 2022 byla v kapitole 396 – Státní dluh realizována tři rozpočtová opatření, z čehož dvě rozpočtová opatření byla uskutečněna na vrub a jedno ve prospěch kapitoly 396 – Státní dluh. V důsledku těchto rozpočtových opatření byl schválený rozpočet výdajů kapitoly 396 – Státní dluh snížen o 2,3 mld. Kč. Výsledný rozdíl skutečných čistých výdajů oproti konečnému rozpočtu po zahrnutí vlivu rozpočtových opatření dosahuje 2,0 mld. Kč.

Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými výdaji je dán několika faktory. Hlavním faktorem je charakter konstrukce rozpočtovaných výdajů kapitoly. Rozpočtované výdaje představují hranici výdajů, která bude s určitou pravděpodobností překročena. Díky vyšším rozpočtovaným výdajům oproti výdajům očekávaným je mimo jiné možno držet část státního dluhu ve formě variabilně úročených

instrumentů, které jsou v průměru zpravidla úročeny níže než fixně úročené dluhopisy, a tím dosahovat úspory na výdajích státního rozpočtu.

Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu dosahují v roce 2022 v aktuálním vyjádření výše 52,0 mld. Kč, z čehož činí úrokové náklady na nově vydané státní dluhopisy přibližně 19,5 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota nově vydaných státních dluhopisů činí 1 000,0 mld. Kč včetně státních pokladničních poukázek vydaných a zároveň splacených v průběhu roku 2022. Oproti roku 2021 jsou aktuální náklady na nově vydané státní dluhopisy vyšší o přibližně 14,1 mld. Kč, a to zejména z důvodu pokračujícího zvyšování základních úrokových sazeb ze strany České národní banky v první polovině roku 2022, což se plně projevilo v pokračujícím růstu úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit, a dále z důvodu přetrvávající vysoké míry inflace.

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

mld. Kč	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové výdaje / aktuální náklady			
		2022P	2023P	2024P	2025P
Hotovostní vyjádření	1 000,0	19,5	26,9	24,2	19,5
Aktuální vyjádření	1 000,0	19,5	25,7	22,4	20,2
Hrubá emise SDD	455,9	9,9	21,4	20,8	19,0
Hrubá emise SPP	503,0	3,5	-	-	-
Hrubá emise SSD	41,1 ¹	6,2	4,3	1,6	1,2

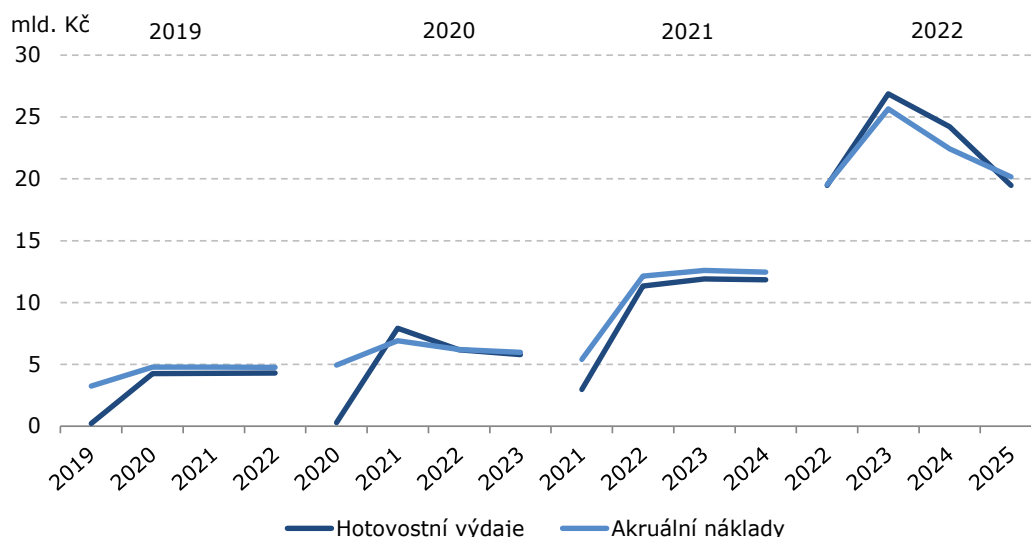
¹ Nezahrnuje reinvestice výnosů dříve vydaných SSD.
Zdroj: MF

Podobný vývoj vykazují čisté úrokové výdaje na tentýž dluh v hotovostním vyjádření, když výše těchto výdajů v roce 2022 činí 19,5 mld. Kč. V letech 2023 až 2025 se očekávají čisté úrokové výdaje na nově vydané státní dluhopisy na úrovni 19,5 až 26,9 mld. Kč, což potvrzuje, že nižší hotovostní výdaje státního rozpočtu nově vydaných státních dluhopisů v roce 2022 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 znovuotevíráním 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

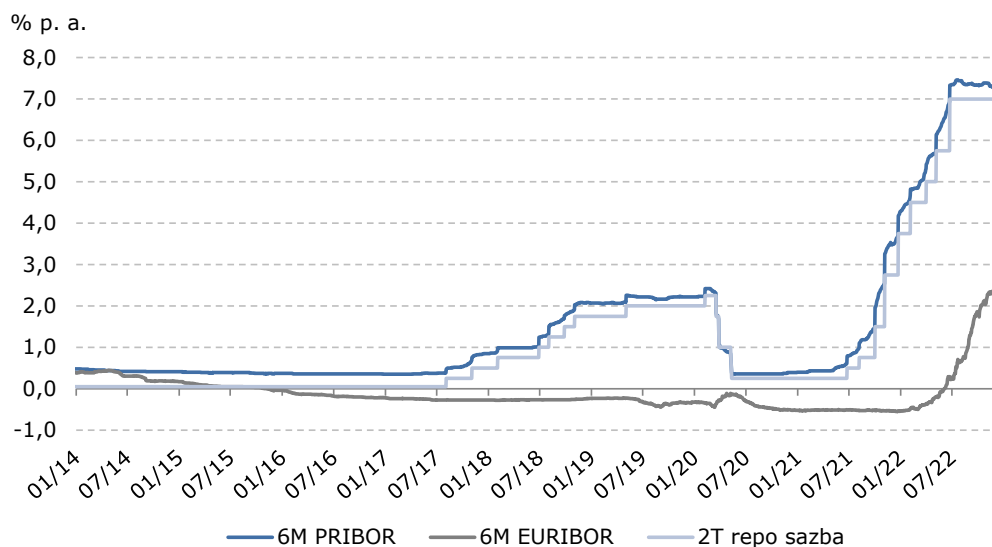


Zdroj: MF

V roce 2022 měly výnosové křivky eurového peněžního trhu relativně volatilní průběh ve srovnání s předchozími roky. Sazba šestiměsíční EURIBOR byla v první polovině roku 2022 relativně stabilní, avšak v důsledku restriktivní měnové politiky Evropské centrální banky v podobě postupného zvyšování základních úrokových sazeb došlo v druhé polovině roku 2022 k jejímu výraznému růstu až na úroveň 2,75 % p. a. Výnosové křivky korunového peněžního trhu i v průběhu roku 2022 kopírovaly další měnově-politická rozhodnutí České

národní banky, která v průběhu první poloviny roku 2022 navýšila čtyřikrát základní úrokovou sazbu (2T repo sazbu), a to z 3,75 % p. a. až na 7,00 % p. a. Sazba šestiměsíční PRIBOR v reakci na tyto kroky pokračovala v průběhu první poloviny roku 2022 v růstu s výrazně vyšší volatilitou. V důsledku stabilizace základní úrokové sazby (2T repo sazby) byla sazba šestiměsíční PRIBOR v druhé polovině roku 2022 relativně stabilní s velmi nízkou volatilitou.

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



Zdroj: ČNB, Refinitiv

Oproti konci roku 2021 došlo k růstu korunových výnosů státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky. V průběhu první poloviny roku 2022 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

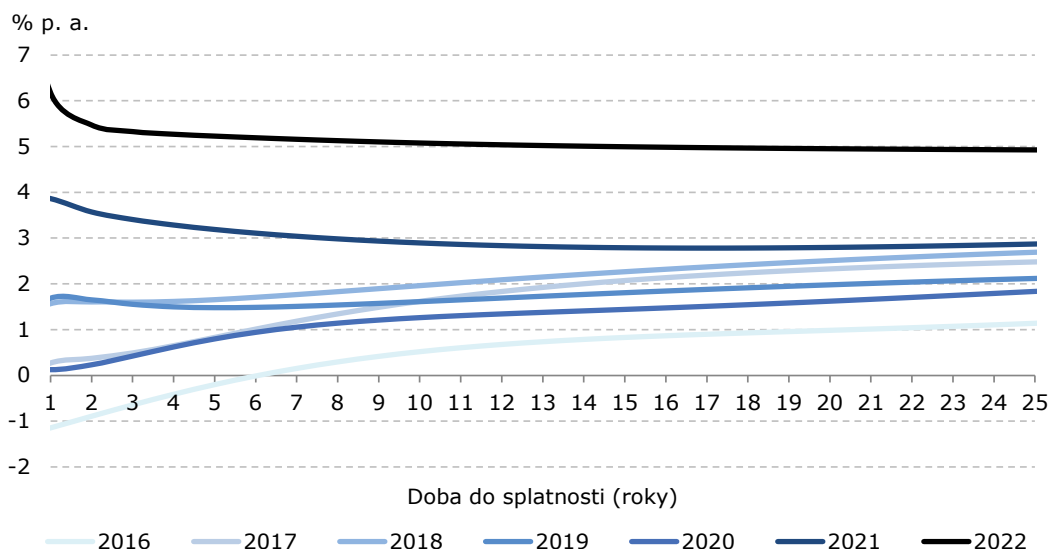
růstu výnosů státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky došlo v průběhu první poloviny roku 2022, když Česká národní banka čtyřikrát zvýšila svou 2T repo sazbu, a to z 3,75 % p. a. na 7,00 % p. a.

Výnosy státních dluhopisů na dlouhém konci

výnosové křivky rovněž reagovaly na měnově-politická rozhodnutí České národní banky a dále na inflační očekávání ve střednědobém horizontu, přičemž v průběhu roku 2022 nadále platilo, že

krátkodobé státní dluhopisy dosahovaly vyšších výnosů než střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy.

Obrázek 43: Výnosová křivka státních dluhopisů

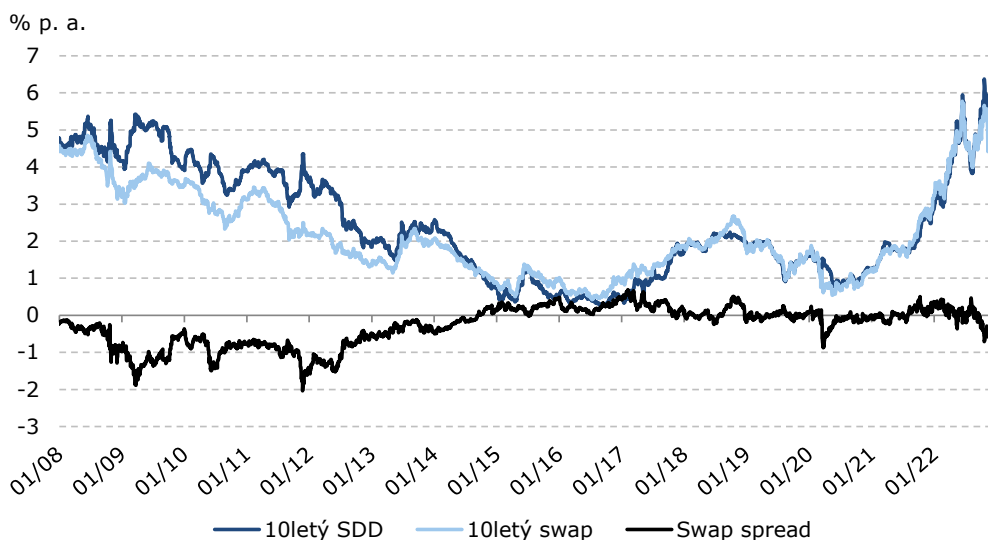


Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených korunových státních dluhopisů zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, Bloomberg, MTS

Rozdíl mezi swapovou sazbou a výnosem státního dluhopisu, tzv. swap spread, se v případě desetileté splatnosti během roku 2022 pohyboval okolo nulové úrovně s relativně nízkou volatilitou, což i nadále potvrzuje atraktivitu České republiky jako emitenta

státních dluhopisů mezi investory. Nejvyšších hodnot dosahoval především ve čtvrtém čtvrtletí, zejména pak ke konci října, kdy došlo k jeho poklesu až k -70 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.

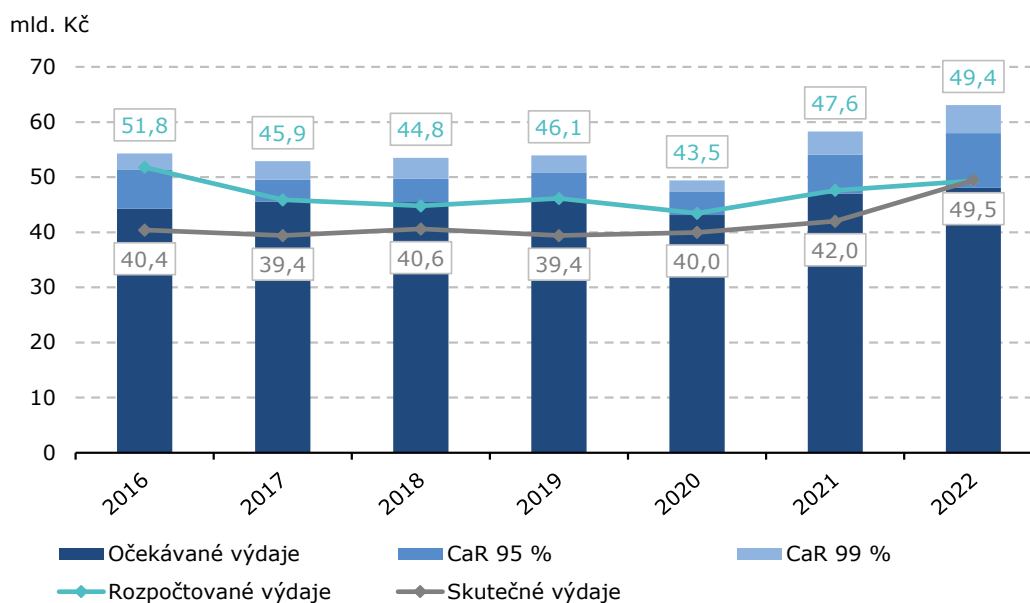
Primární cíl modelu spočívá ve stanovení maximálních úrokových výdajů státního dluhu, které nebudou s danou 95%, resp. 99% pravděpodobností překročeny (CaR 95 % a CaR 99 %). Sekundární cíl modelu spočívá v odhadu skutečných úrokových výdajů státního dluhu. Při aplikaci analýzy CaR jsou

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rozpočtované výdaje¹	51,8	45,9	44,8	46,1	43,5	47,6	49,4
Skutečné výdaje	40,4	39,4	40,6	39,4	40,0	42,0	49,5
Očekávané výdaje	44,3	45,6	45,5	45,8	43,1	47,0	48,1
CaR 95 %	51,4	49,6	49,7	50,9	47,4	54,1	58,0
CaR 99 %	54,3	52,9	53,5	54,0	49,4	58,3	63,1

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

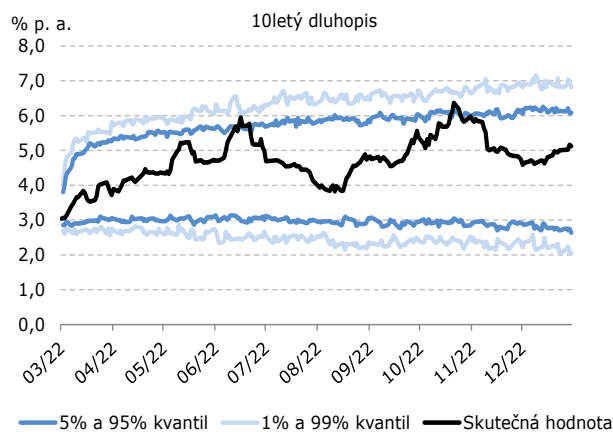
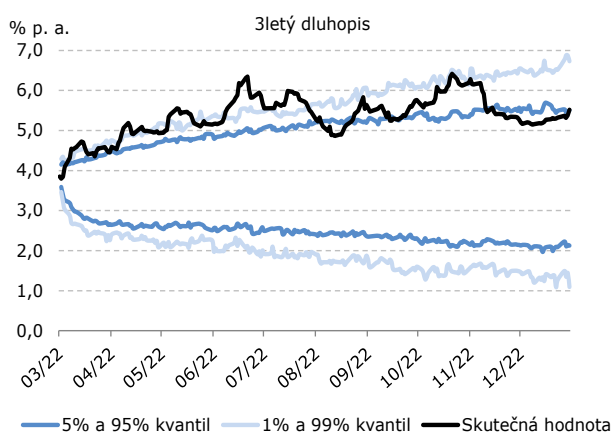
Cost-at-Risk na rok 2022

Dne 1. dubna 2022 byl v rámci aktualizace Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 uveřejněn Cost-at-Risk státního dluhu pro rok 2022. Výpočet ukazatele CaR vycházel z původně rozpočtovaného schodku státního rozpočtu ve výši 280,0 mld. Kč a ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 1. březnu 2022.

Porovnání skutečného vývoje úrokových sazeb 3letého a 10letého dluhopisu s jejich simulacemi

za období od 1. března 2022 do 31. prosince 2022 zachycují následující obrázky. Z nich je patrné, že takový vývoj výnosů státních dluhopisů, jaký bylo možné pozorovat po opakovaném zvýšení základních úrokových sazeb ze strany České národní banky, model zcela predikovat nedokázal, neboť například v případě 3leté splatnosti se výnosy zejména v první polovině roku 2022 pohybovaly i vně 99% intervalu spolehlivosti. V případě 10leté splatnosti odchylka od predikce nebyla natolik výrazná.

Obrázek 46: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2022



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 2021 a 2022 zachycuje následující

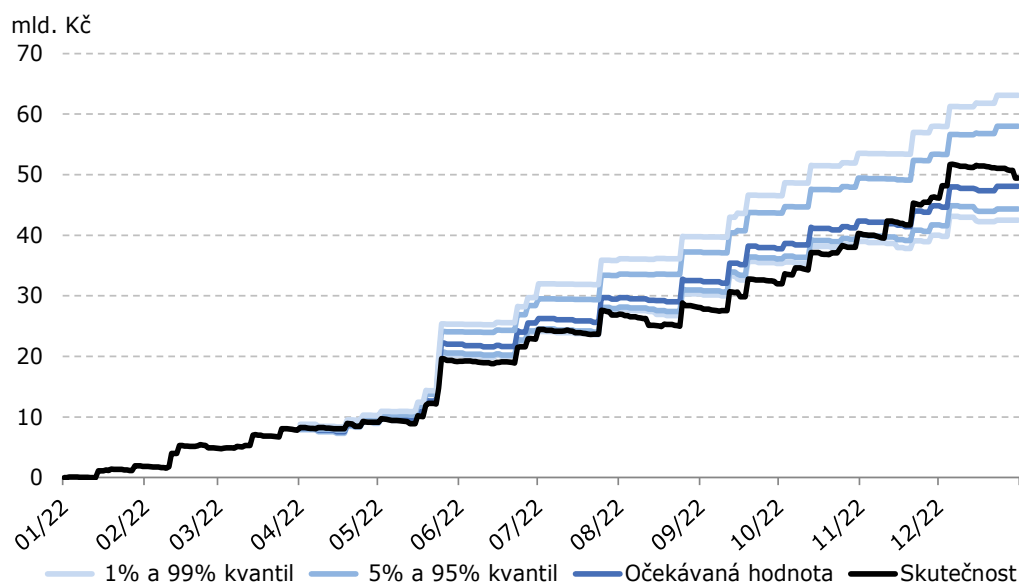
tabulka. V roce 2022 činí čisté úrokové výdaje 49,5 mld. Kč, přičemž očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem se nacházejí na úrovni 48,1 mld. Kč.

Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje

mld. Kč	2021	2022
Skutečné výdaje	42,0	49,5
Očekávané výdaje	47,0	48,1
CaR 95 %	54,1	58,0
CaR 99 %	58,3	63,1
Odchylka očekávání od skutečnosti	5,0	-1,4

Zdroj: MF

Obrázek 47: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2022



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

Čisté úrokové výdaje tak i v roce 2022 zůstaly pod hranicí CaR 95 % i CaR 99 %, které byly stanoveny na úrovni 58,0 mld. Kč, respektive na 63,1 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem jsou přibližně o 1,4 mld. Kč nižší oproti skutečnosti.

Diference očekávaných čistých úrokových výdajů ve výši 10,9 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. S ohledem na tuto skutečnost ministerstvo flexibilně zareagovalo v druhé polovině roku 2022 změnou struktury emisních kalendářů střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek, když nabízelo k prodeji ve větší míře střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy s nižší kupónovou sazbou tak, aby touto emisní činností nebyly výrazně zatíženy úrokové výdaje v následujících letech. Diference z tohoto titulu činí celkem 8,8 mld. Kč.

Cost-at-Risk na rok 2023

Modelem očekávané čisté úrokové výdaje v roce 2023 se nalézají na úrovni 68,1 mld. Kč. Čisté úrokové výdaje v riziku, tj. CaR 99 % činí 85,5 mld. Kč (CaR 95 % činí 79,8 mld. Kč). Skutečné čisté úrokové výdaje v roce 2023 tak s 99% pravděpodobností nebudou vyšší o 17,4 mld. Kč oproti očekávaným výdajům. Rozpočtované úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu v roce 2023 činí 69,0 mld. Kč a nachází se tak o 0,9 mld.

Kč nad očekávanými čistými úrokovými výdaji a o 10,8 mld. Kč pod 95% kvantilem ukazatele CaR.

Následující tabulka detailně zobrazuje vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2023 predikovaných modelem vždy ke konci měsíce. Dále obsahuje příslušné kritické hodnoty CaR 95 % a CaR 99 %.

Tabulka 18: Měsíční vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů v roce 2023

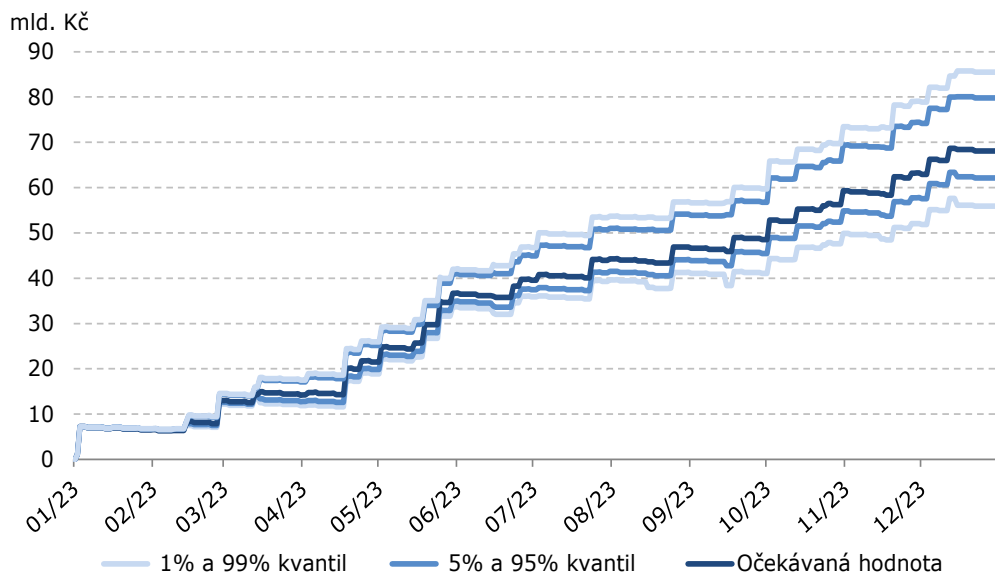
mld. Kč	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Očekávané výdaje	6,5	13,0	14,2	21,5	36,7	39,5	44,3	46,9	48,5	59,3	63,2	68,1
CaR 95 %	6,7	14,4	17,1	25,1	40,9	44,9	51,0	54,2	56,7	69,4	74,4	79,8
CaR 99 %	6,7	14,6	17,5	25,9	42,0	46,7	53,7	56,9	59,7	73,4	79,1	85,5

Zdroj: MF

Grafická prezentace simulací kumulovaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2023 stanovených na denní bázi je zobrazena na následujícím obrázku. Obrázek dále

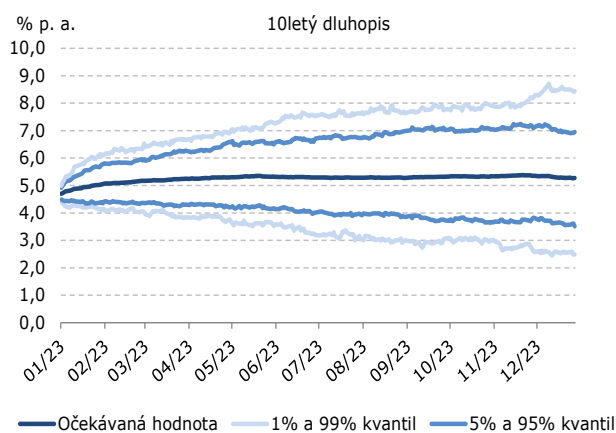
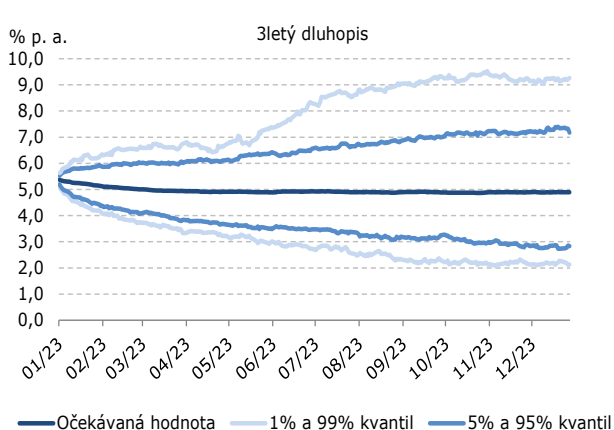
zobrazuje očekávané hodnoty čistých úrokových výdajů a příslušné 5% a 95%, 1% a 99% kvantily simulovaných hodnot.

Obrázek 48: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2023



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

Obrázek 49: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2023



Zdroj: MF

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

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

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

mld. Kč	Aktuální model	Posun sazeb na krátkém konci výnosové křivky o 1 p. b.	Posun sazeb na dlouhém konci výnosové křivky o 1 p. b.	Posun celé výnosové křivky o 1 p. b.
Očekávané výdaje	68,1	69,7	68,6	70,2
CaR 95 %	79,8	81,4	80,5	82,1
CaR 99 %	85,5	87,1	86,3	87,9

Poznámka: Šok v podobě jednorázového posunu výnosové křivky nastane na počátku roku 2023.
Zdroj: MF

Za předpokladu financování hrubé výpůjční potřeby v nezměněné výši by posun výnosové křivky státních dluhopisů denominovaných v domácí měně na jejím krátkém konci o 1 p. b. směrem nahoru přinesl v roce 2023 zvýšení očekávaných čistých úrokových výdajů přibližně o 1,6 mld. Kč. V případě zvýšení sazeb na dlouhém konci výnosové křivky o 1 p. b. by očekávané čisté úrokové výdaje vzrostly přibližně o 0,5 mld. Kč. Posun celé výnosové křivky státních dluhopisů o 1 p. b. směrem nahoru by měl za následek zvýšení očekávaných čistých úrokových výdajů přibližně o 2,1 mld. Kč.

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

Tabulka 20: Navýšení čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení kurzu EURCZK

mld. Kč	Posun kurzu EURCZK	
	o 1 %	o 10 %
Očekávané výdaje	0,039	0,390
CaR 95 %	0,046	0,457
CaR 99 %	0,049	0,490

Poznámka: Šok v podobě jednorázového oslabení kurzu koruny nastane na počátku roku 2023.
Zdroj: MF

Pokud by na počátku roku 2023 oslabil kurz EURCZK o 1 % oproti úrovni z konce roku 2022, tj. z 24,115 na 24,356, a tento kurz by trval po celý rok 2023, potom by se očekávané čisté úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu z tohoto titulu navýšily o přibližně 39 mil. Kč.

Ministerstvo dále kvantifikuje dopady neplánovaného navýšení schodku státního rozpočtu na úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu. V případě navýšení schodku státního rozpočtu v roce 2023 o 10,0 mld. Kč a předpokladu jeho financování formou rovnoměrného navýšení jmenovitých hodnot střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně vydaných v aukcích dle aktuálního emisního kalendáře by tato změna znamenala růst očekávaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu přibližně o 0,4 mld. Kč. Vliv na státní rozpočet založený na hotovostní bázi je však velmi citlivý na vybraný způsob financování navýšení schodku. V případě emise dluhopisu s premií se zvýšená hrubá emise s ohledem na hotovostní princip rozpočtu nemusí projevit růstem úrokových výdajů a způsobí snížení čistých úrokových výdajů, výdaje se projeví až v dalších letech v podobě vyšších kupónových plateb. V případě aktuálního přístupu, by se zvýšení hrubé emise projevilo okamžitě.

6 - Hodnocení primárních dealerů a sekundární trh státních dluhopisů

Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů

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

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

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

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

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

V porovnání se statusem primárního dealera nemusí dealer českých státních dluhopisů plnit kotační 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 2022 měla Česká republika celkem 9 primárních dealerů a v porovnání s předchozím rokem se počet nezměnil. V roce 2022 byly Dohody v odůvodněných případech uzavírány jako trojstranné, čímž bylo zajištěno širší formalizované pokrytí veškerých obchodních vztahů a aktivit, realizovaných prostřednictvím více entit v rámci příslušných finančních skupin. Takovéto nastavení se v roce 2022 týkalo šesti primárních dealerů. Systém primárních dealerů fungoval v roce 2022 hladce a ministerstvo nezaznamenalo ze strany primárních dealerů žádné návrhy na změnu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů.

Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2022

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

Zdroj: MF

Hodnocení primárních dealerů

Dlouhodobým cílem řízení státního dluhu je také podpora maximální možné likvidnosti a transparentnosti sekundárního trhu českých státních dluhopisů, k jehož naplnění byla implementována 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 prodejí, výměn státních dluhopisů s krátkou dobou do splatnosti za dluhopisy s delší dobou do splatnosti, jakož i zpětné

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

Tabulka 22: Celkové hodnocení primárních dealerů

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	83,3
2.	PPF banka a.s.	61,2
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	50,5
4.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	48,2
5.	J. P. Morgan SE	32,2

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

Tabulka 23: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	42,9
2.	PPF banka a.s.	36,5
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	26,2
4.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	25,6
5.	UniCredit Bank AG / UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	14,1

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

Tabulka 24: Hodnocení primárních dealerů na sekundárním trhu

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	40,5
2.	PPF banka a.s.	24,7
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	24,2
4.	J. P. Morgan SE	24,1
5.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	22,6

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

Rok 2022 byl z hlediska obchodní aktivity na trhu státních dluhopisů obdobný jako v letech 2020 a 2021 a do značné míry odpovídal emisní činnosti ministerstva, když bylo nutné pokrýt na primárním i sekundárním trhu vyšší potřebu financování, přičemž ministerstvo vydalo pět nových emisí korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů.

Nejvyšší zobchodované jmenovité hodnoty byly dosaženy na dluhopisech s fixním kupónem a splatnostmi mezi roky 2025 až 2027, především pak Státní dluhopis České republiky, 2017–2027, 0,25 % a dále splatnostmi mezi roky 2030 až 2032. V rámci repo operací se pak nejvíce obchodoval Dluhopis České republiky, 2007–2022, 4,70 % splatný v září 2022.

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. ledna 2023 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 znovuotevírání benchmarkových emisí s nižší jmenovitou hodnotou, což bude mít další pozitivní dopad na likviditu povinně kotovaných dluhopisů.

V porovnání s rokem 2022 byly do seznamu povinně kotovaných státních dluhopisů pro rok 2023 zařazeny čtyři nové emise vydané v roce 2022, a to Státní dluhopis České republiky, 2022–2026, 6,00 %, Státní dluhopis České republiky, 2022–2028, 5,50 %, Státní dluhopis České republiky, 2022–2030, 5,00 %, Státní dluhopis České republiky, 2022–2035, 3,50 % a jedna emise vydaná v roce 2021, Státní dluhopis České republiky, 2021–2037, 1,95 %. Z důvodu krátké zbytkové doby do splatnosti byl vyřazen Státní dluhopis České republiky, 2015–2023, 0,45 % a Dluhopis České republiky, 2009–2024, 5,70 %.

Změnami v seznamu benchmarkových emisí platnými od ledna 2023 se celkový počet povinně kotovaných dluhopisů zvýšil o tři, jejich počet tak je 19.

Tabulka 25: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. lednu 2023

Číslo emise	Název emise	ISIN	Kupón	Datum splatnosti	Splatnostní koš	Minimální kotovaná jmenovitá hodnota (mil. Kč)
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	A	50
148.	ČR, 6,00 %, 26	CZ0001006506	6,00 %	26.2.2026	A	50
95.	ČR, 1,00 %, 26	CZ0001004469	1,00 %	26.6.2026	A	50
100.	ČR, 0,25 %, 27	CZ0001005037	0,25 %	10.2.2027	B	50
78.	ČR, 2,50 %, 28	CZ0001003859	2,50 %	25.8.2028	B	50
149.	ČR, 5,50 %, 28	CZ0001006696	5,50 %	12.12.2028	B	50
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
150.	ČR, 5,00 %, 30	CZ0001006688	5,00 %	30.9.2030	C	40
121.	ČR, 1,20 %, 31	CZ0001005888	1,20 %	13.3.2031	C	40
138.	ČR, 1,75 %, 32	CZ0001006233	1,75 %	23.6.2032	C	40
103.	ČR, 2,00 %, 33	CZ0001005243	2,00 %	13.10.2033	C	40
145.	ČR, 3,50 %, 35	CZ0001006431	3,50 %	30.5.2035	C	40
49.	ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	4,20 %	4.12.2036	D	30
142.	ČR, 1,95 %, 37	CZ0001006316	1,95 %	30.7.2037	D	10 ¹
125.	ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	1,50 %	24.4.2020	D	10 ¹

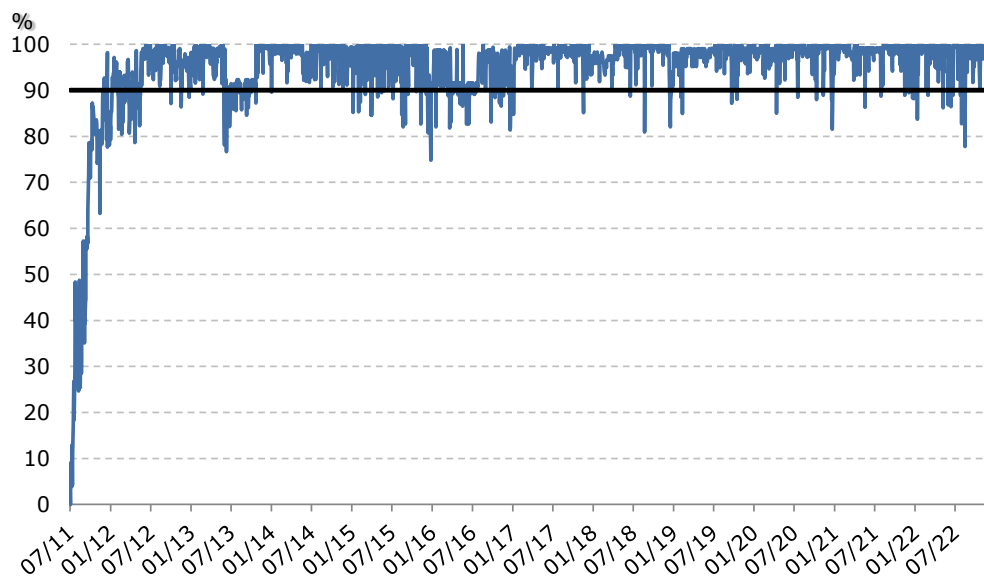
¹ Minimální kotovaná jmenovitá hodnota byla po vzájemné dohodě s primárními dealery stanovena na úrovni 10 mil. Kč.
Zdroj: MF

Primární dealer, který splňuje povinnosti tvůrce sekundárního trhu, kotuje „bid“ a „offer“ ceny u všech povinně kotovaných dluhopisů v minimální kotované celkové jmenovité hodnotě, jenž se různí 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 52: Průměrné denní plnění kótačních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic



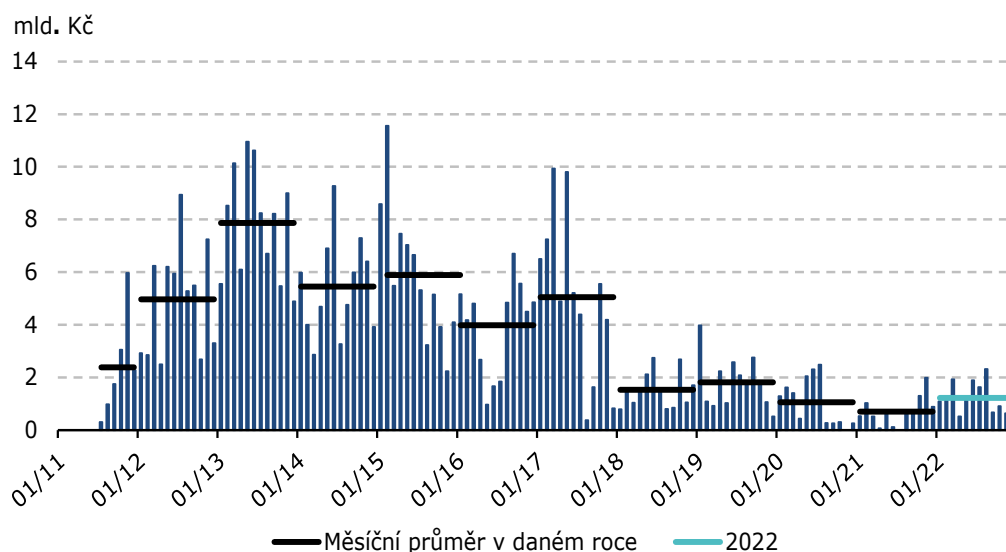
Zdroj: MF, MTS

V roce 2022 se obchodní aktivita na MTS Czech Republic oproti rokům 2020 a 2021 lehce zvýšila, když průměrná měsíční zobchodovaná jmenovitá hodnota bez operací ministerstva dosáhla úrovně 1,2 mld. Kč. Primární dealeři a dealeři spolu vzájemně obchodují především na neregulovaných OTC trzích, které jsou pro obchodování dluhopisů charakteristické. Avšak platforma MTS Czech Republic díky kótačním povinnostem poskytuje tržním účastníkům, investorům a široké veřejnosti transparentní informaci o denních kótačních cen

státních dluhopisů včetně jejich historického vývoje a zároveň poskytuje ministerstvu díky zveřejňování realizovaných obchodů určitý obrázek o aktuální situaci na trhu.

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.

Obrázek 53: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic

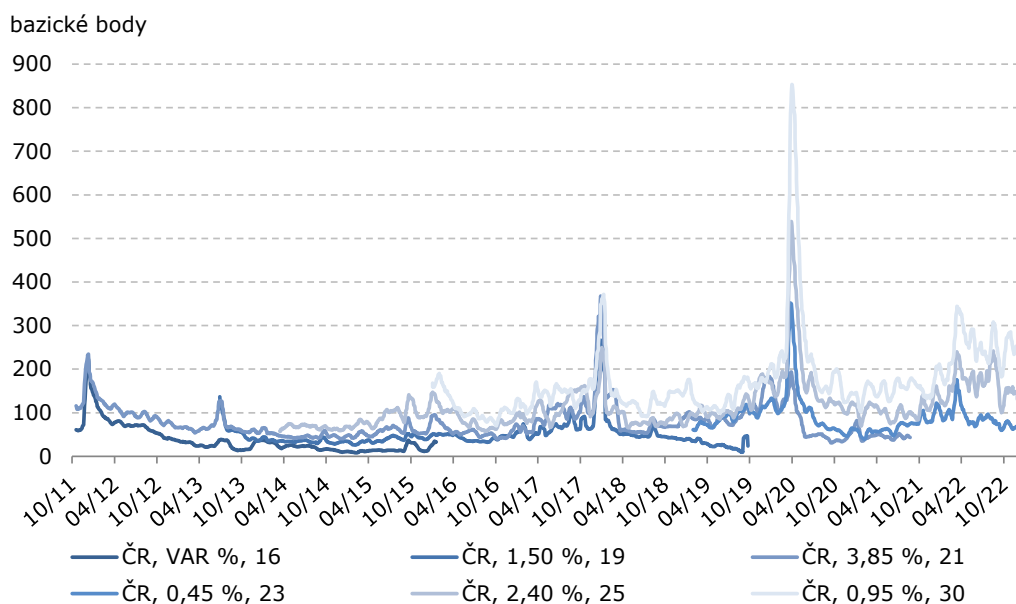


Poznámka: Bez zahrnutí operací ministerstva na sekundárním trhu.
Zdroj: MF, MTS

Nejistota na domácím finančním trhu vyvolaná zejména vývojem světové ekonomiky, energetické krize a přetrvávajícími geopolitickými riziky, se projevila i ve značné volatilitě rozpětí bid a offer cen státních dluhopisů, jejichž hodnoty se v průběhu roku 2022 krátkodobě pohybovaly i přes 400 bazických bodů. Ke stabilizaci trhu, hladkému

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

Obrázek 54: 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

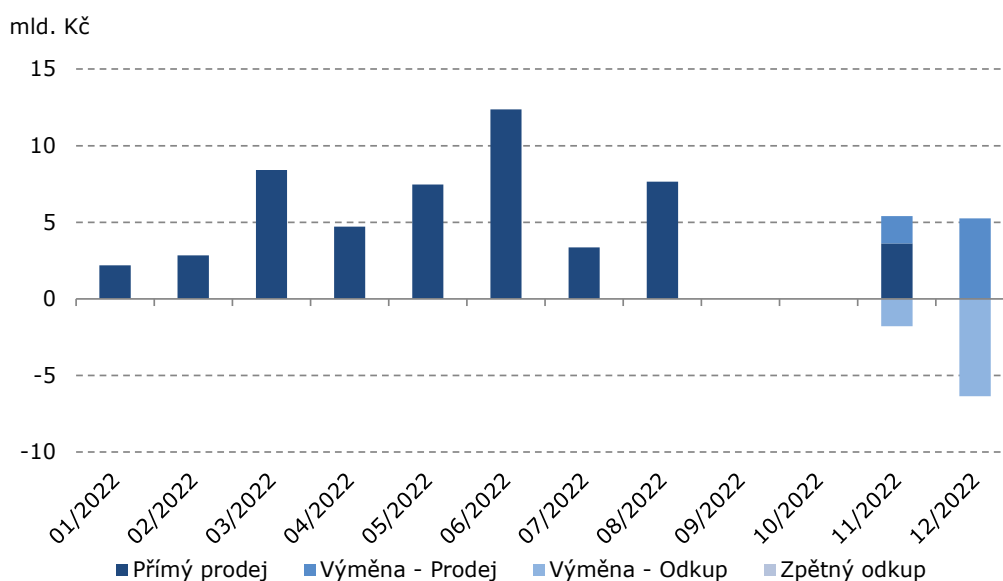
Ministerstvo vstupuje na sekundární trh zejména prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. Za účelem nejvyšší možné míry transparentnosti informuje ministerstvo o záměru provést zpětný odkup, výměnu či přímý

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 2022 pokračovalo ministerstvo v aktivitě na sekundárním trhu především za účelem flexibilního dolaďování pokrytí zvýšené potřeby financování jako doplněk k operacím na primárním trhu a za účelem předsplacení dluhopisů s kratší dobou do splatnosti.

Obrázek 55: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů



Zdroj: MF, MTS

V roce 2022 ministerstvo v rámci přímých prodejů nabízelo státní dluhopisy především od ledna do srpna, přičemž prodalo korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 46,3 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 9,8 let. Prodán byl zejména Státní dluhopis České republiky, 2022–2026, 6,00 % v celkové jmenovité hodnotě 11,5 mld. Kč, Státní dluhopis České republiky, 2021–2032, 1,75 % v celkové jmenovité hodnotě 8,7 mld. Kč a Státní dluhopis České republiky, 2022–2035, 3,50 % v celkové jmenovité hodnotě 12,4 mld. Kč. Na konci června byl dále uskutečněn prodej Státního eurodluhopisu České republiky, 2022–2024, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 256,8 mil. EUR.

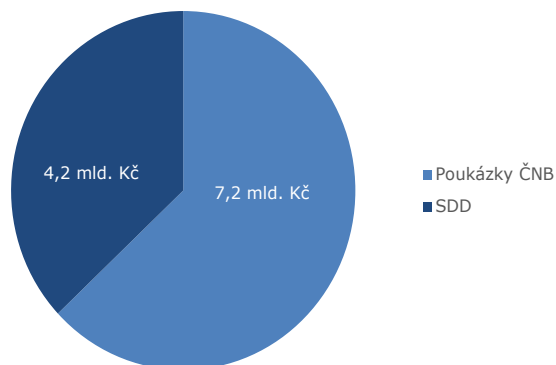
Výměnné operace ministerstvo realizovalo ke konci roku. V listopadu a prosinci se zaměřilo na odkup Státního dluhopisu České republiky, 2015–2023, 0,45 %, přičemž k prodeji byly nabízeny státní dluhopisy se splatnostmi mezi roky 2026 až 2040. Ministerstvo odkoupilo Státní dluhopis České republiky, 2015–2023, 0,45 % v celkové jmenovité hodnotě 8,1 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 0,9 roku. Proti tomu prodalo státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 7,0 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 8,2 roku.

Ministerstvo nadále i v roce 2022 pokračovalo 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 redukovat jejich závislost na repo trhu.

Obrázek 56: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2022



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

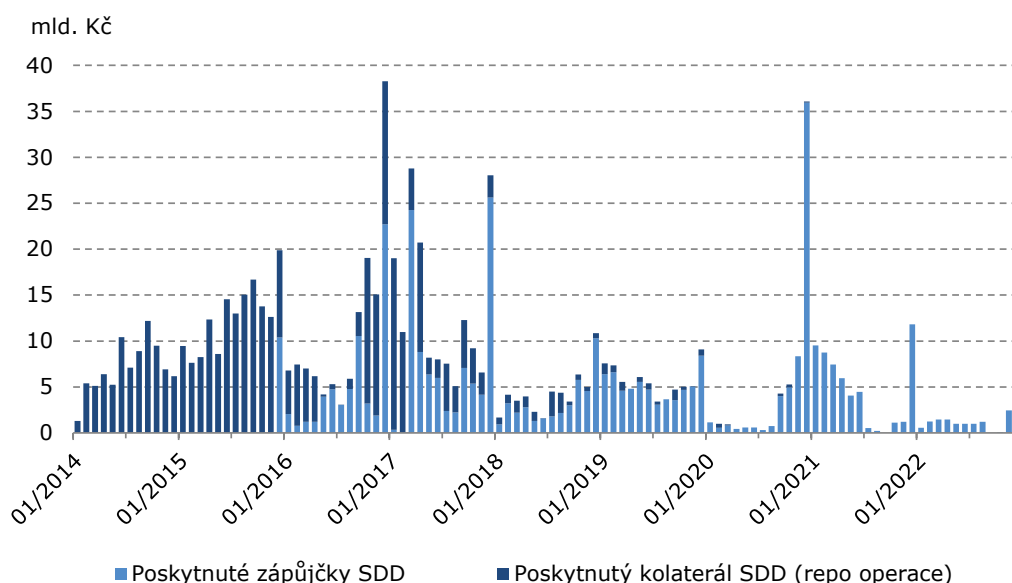
Z pohledu primárních dealerů krátkodobé zápůjční facility ministerstva umožňují pokrývat jejich krátké pozice a tím přispívají k plynulému plnění kotečních povinností, udržení dostatečné hloubky trhu a likviditě státních dluhopisů i v časech neobvyklých výkyvů na finančních trzích. Zápůjční facility tvoří významnou alternativu pro získání státních dluhopisů v případě zhoršených podmínek na sekundárním trhu a výrazně přispívají k obchodní aktivitě primárních dealerů. Tím umožňují stabilizovat tržní rozpětí kotovaných cen dluhopisů,

což se přímo odráží ve snižování prémie za nelikvidnost jako i v poptávce po českých státních dluhopisech ze strany konečných investorů. Celkový rozsah zápůjčních facilit vyjádřený ve jmenovité hodnotě poskytnutého dluhopisu se snížil z 55,0 mld. Kč v roce 2021 na 12,4 mld. Kč v roce 2022. Veškeré zápůjční facility byly v roce 2022 tvořeny zápůjčkami cenných papírů. V roce 2022 tvořily nejvýznamnější část zápůjčních facilit, vyjádřeno prostřednictvím jmenovité hodnoty poskytnutého dluhopisu, především Dluhopis České republiky, 2006–2036, 4,20 % (5,0 mld. Kč) a Státní dluhopis České republiky, 2020–2040, 1,50 % (2,6 mld. Kč).

I když je primárním cílem zápůjčních facilit navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu, výnosy ze zápůjčních facilit 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 2022 příspěvek zápůjčních facilit k výnosům z investičních operací činil 3,3 mil. Kč.

V souvislosti s poskytováním zápůjčních facilit a operacemi na sekundárním trhu řídí ministerstvo aktivně stav státních dluhopisů na svých majetkových účtech s ohledem na poptávku primárních dealerů a dealerů.

Obrázek 57: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facilit



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 2022

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 kотаční činnost, její kvalitu, zobchodované jmenovité hodnoty a realizované operace s ministerstvem. Hodnocení plnění kотаčních povinností je dále předmětem prvního subkritéria. Kvalitou kотаční činnosti se rozumí hodnocení průměrného kотовaného 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 2022 zůstává beze změny i pro rok 2023.

Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2022

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 kотаční povinnosti na DETS	10 bodů
A.2. Spolehlivost aukční poptávky	5 bodů	B.2. Kvalita kотаční činnosti na DETS	10 bodů
A.3. Aukční cenová strategie	5 bodů	B.3. Jmenovitá hodnota zobchodovaná na DETS	10 bodů
A.4. Pravidelnost účasti v aukcích	5 bodů	B.4. Operace Ministerstva financí	10 bodů
A.5. Podíl na primárním trhu SPP	10 bodů	B.5. Cenová strategie přímých prodejů, zpětných odkupů a výměn dluhopisů	5 bodů

Zdroj: MF

Příloha II

Tabulka 27: Parametry státního dluhu a portfolií státních finančních aktiv

	31. 12. 2021	31. 3. 2022	30. 6. 2022	30. 9. 2022	31. 12. 2022
Státní dluh celkem (mld. Kč)	2 465,7	2 593,9	2 707,7	2 890,4	2 894,8
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč)	2 364,2	2 399,7	2 391,6	2 553,6	2 590,0
Krátkodobý státní dluh (%)	10,8	10,2	11,9	12,7	12,1
Střednědobý státní dluh (%)	42,6	45,3	46,6	47,1	47,0
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	2,0	2,1	6,0	9,6	5,1
Průměrná splatnost (roky)	6,4	6,4	6,2	5,9	6,2
Úroková refixace do 1 roku (%)	22,9	23,6	22,9	23,7	23,2
Průměrná doba do refixace (roky)	5,9	5,7	5,5	5,2	5,6
Variabilně úročený státní dluh (%)	12,4	13,7	14,6	14,3	14,4
Modifikovaná durace (roky)	5,0	4,7	4,3	4,1	4,4
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu (%)	7,0	6,5	6,3	5,9	5,8
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	5,3	4,9	4,1	3,6	3,6
Cizoměnový státní dluh (%)	6,6	6,1	7,6	9,5	10,6
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši státního dluhu (%)	90,1	90,2	90,1	89,8	90,1
Podíl EUR na čisté krátkodobé cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	91,2	91,2	89,5	88,4	88,8
Neobchodovatelný státní dluh (%) ¹	4,0	3,7	7,1	8,8	9,8
Podíl spořicíh státních dluhopisů na státním dluhu (%)	1,6	3,1	3,0	2,8	2,9
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	2 327,2	2 417,3	2 436,0	2 554,8	2 526,4
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	2 227,8	2 229,7	2 131,2	2 232,1	2 236,8
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	10,6	10,1	8,6	7,5	7,9
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	41,8	45,5	44,6	43,8	45,1
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	1,4	1,6	2,1	4,1	0,0
Průměrná splatnost (roky)	6,4	6,4	6,4	6,2	6,3
Úroková refixace do 1 roku (%)	21,4	20,9	17,2	16,4	17,1
Průměrná doba do refixace (roky)	5,9	5,9	5,9	5,7	5,8
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	11,0	11,0	12,5	12,5	12,8
Modifikovaná durace (roky)	5,1	4,8	4,6	4,4	4,6
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	4,1	3,9	1,9	0,2	0,2
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu	3,8	3,6	0,9	0,2	0,2
Cizoměnový obchodovatelný státní dluh (%)	3,7	3,5	1,5	1,6	1,6
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	94,1	94,3	88,6	0,0	0,0
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	52,2	52,9	53,8	54,7	37,0
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	2,1	2,0	2,0	1,9	1,3
Průměrná výnosnost (%)	2,0	4,0	5,6	6,8	6,8
Průměrná splatnost (roky)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Modifikovaná durace (roky)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

¹ Neobsahuje spořicí státní dluhopisy.

² Zahnuje jaderné a důchodové portfolio.

Zdroj: MF

Tabulka 28: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu k 31. 12. 2022

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
ČR, VAR %, 23	63.	CZ0001003123	18.4.2023	88 309 000 000	900 000 000
ČR, 0,45 %, 23	97.	CZ0001004600	25.10.2023	111 855 340 000	1 000 000 000
ČR, 5,70 %, 24	58.	CZ0001002547	25.5.2024	88 600 000 000	1 400 000 000
ČR, VAR %, 24	147.	CZ0001006498	22.10.2024	27 740 620 000	2 259 380 000
ČR, 0,00 %, 24	135.	CZ0001006167	12.12.2024	40 390 380 000	10 609 620 000
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	129 180 000 000	6 820 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	CZ0001006506	26.2.2026	100 000 000 000	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	130 574 860 000	4 425 140 000
ČR, VAR %, 27	90.	CZ0001004105	19.11.2027	119 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 2,50 %, 28	78.	CZ0001003859	25.8.2028	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	CZ0001006696	12.12.2028	41 502 560 000	4 650 920 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	CZ0001005375	23.7.2029	148 204 430 000	1 795 570 000
ČR, 0,05 %, 29	130.	CZ0001006076	29.11.2029	80 571 600 000	4 428 400 000
ČR, 0,95 %, 30	94.	CZ0001004477	15.5.2030	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	CZ0001006688	30.9.2030	62 084 790 000	5 096 390 000
ČR, 1,20 %, 31	121.	CZ0001005888	13.3.2031	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, VAR %, 31	139.	CZ0001006241	31.10.2031	88 941 760 000	1 194 820 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	CZ0001006233	23.6.2032	141 202 880 000	8 797 120 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	CZ0001005243	13.10.2033	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	CZ0001006431	30.5.2035	45 918 450 000	4 081 550 000
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	19 893 910 000	106 090 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	CZ0001005920	24.4.2040	56 739 200 000	3 260 800 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	CZ0001002059	26.11.2057	21 420 000 000	580 000 000
Celkem CZK				2 485 129 780 000	70 405 800 000
ČR, 0,00 %, 24 II	146.	CZ0001006480	24.4.2024	1 000 000 000	0
ČR, 0,00 %, 27	129.	CZ0001006043	27.7.2027	500 000 000	0
Celkem EUR				1 500 000 000	0

Poznámka: Bez zahrnutí jmenovitých hodnot státních dluhopisů poskytnutých nebo přijatých ministerstvem jako kolaterál při realizaci repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny nebo v rámci zápůjčních facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2022

ISIN	Měna	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
XS0240954361	JPY	16.1.2036	30 000 000 000	0
Celkem JPY			30 000 000 000	0

Poznámka: Bez zahrnutí jmenovitých hodnot státních dluhopisů poskytnutých nebo přijatých ministerstvem jako kolaterál při realizaci repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny nebo v rámci zápůjčních facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2022

Číslo emise	Splatnost (týdny)	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
872.	52	CZ0001006803	1.12.2023	0	100 000 000 000
Celkem				0	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 zápujčnicích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 31: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2022

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	2 885 901 830	0
SD-R ČR, FIX %, 25 II	107.	CZ0001005631	1.4.2025	888 193 194	0
SD-R ČR, FIX %, 25 III	108.	CZ0001005649	1.7.2025	365 371 184	0
SD-I ČR, CPI %, 25	110.	CZ0001005714	1.7.2025	5 692 187 282	0
SD-R ČR, FIX %, 25 IV	111.	CZ0001005730	1.10.2025	54 003 618	0
SD-I ČR, CPI %, 25 II	112.	CZ0001005722	1.10.2025	1 324 465 625	0
SD-F ČR, 1,50 %, 25	113.	CZ0001005748	1.10.2025	16 823 180	0
SD-R ČR, FIX %, 26	114.	CZ0001005763	2.1.2026	50 966 758	0
SD-I ČR, CPI %, 26	115.	CZ0001005771	2.1.2026	1 688 779 893	0
SD-F ČR, 1,25 %, 26	116.	CZ0001005789	2.1.2026	16 050 938	0
SD-R ČR, FIX %, 26 II	117.	CZ0001005813	1.4.2026	45 422 975	0
SD-I ČR, CPI %, 26 II	118.	CZ0001005821	1.4.2026	2 203 957 632	0
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II	119.	CZ0001005805	1.4.2026	18 559 115	0
SD-R ČR, FIX %, 26 III	122.	CZ0001005896	1.7.2026	111 211 295	0
SD-I ČR, CPI %, 26 III	123.	CZ0001005904	1.7.2026	2 254 854 796	0
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III	124.	CZ0001005912	1.7.2026	59 949 387	0
SD-R ČR, FIX %, 26 IV	127.	CZ0001006019	1.10.2026	40 185 616	0
SD-I ČR, CPI %, 26 IV	128.	CZ0001006001	1.10.2026	4 594 370 204	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	37 144 550	0
SD-I ČR, CPI %, 27	134.	CZ0001006142	1.4.2027	3 474 048 682	0
SD-R ČR, FIX %, 27 II	136.	CZ0001006209	1.7.2027	58 419 996	0
SD-I ČR, CPI %, 27 II	137.	CZ0001006217	1.7.2027	4 853 640 930	0
SD-R ČR, FIX %, 27 III	140.	CZ0001006282	1.10.2027	51 151 332	0
SD-I ČR, CPI %, 27 III	141.	CZ0001006290	1.10.2027	6 288 468 268	0
SD-R ČR, FIX %, 28	143.	CZ0001006324	3.1.2028	112 546 379	0
SD-I ČR, CPI %, 28	144.	CZ0001006332	3.1.2028	41 018 523 912	0
Celkem				83 405 241 791	0

Zdroj: MF

Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2022

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, VAR %, 31	139.	10.	12.1.	14.1.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	4 141 720 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	12.	12.1.	14.1.	23.6.2032	CZK	4 000 000 000	6 971 370 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	20.	12.1.	14.1.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	2 305 190 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	20.	26.1.	28.1.	23.7.2029	CZK	4 000 000 000	4 000 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	13.	26.1.	28.1.	23.6.2032	CZK	4 000 000 000	4 063 390 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	3.	26.1.	28.1.	30.7.2037	CZK	2 000 000 000	2 410 000 000
ČR, 0,05 %, 29	130.	13.	9.2.	11.2.	29.11.2029	CZK	4 000 000 000	4 475 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	14.	9.2.	11.2.	23.6.2032	CZK	6 000 000 000	9 720 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	21.	9.2.	11.2.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	2 000 000 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	21.	23.2.	25.2.	23.7.2029	CZK	4 000 000 000	4 201 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	1.	23.2.	25.2.	30.5.2035	CZK	6 000 000 000	6 105 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	13.	23.2.	25.2.	26.11.2057	CZK	500 000 000	335 000 000
ČR, VAR %, 31	139.	11.	9.3.	11.3.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	5 028 280 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	2.	9.3.	11.3.	30.5.2035	CZK	8 000 000 000	9 260 050 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	22.	9.3.	11.3.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	1 274 420 000
ČR, 2,40 %, 25	89.	23.	23.3.	25.3.	17.9.2025	CZK	4 000 000 000	5 080 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	15.	23.3.	25.3.	23.6.2032	CZK	6 000 000 000	6 175 300 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	3.	23.3.	25.3.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	3 652 300 000
ČR, 2,40 %, 25	89.	24.	6.4.	8.4.	17.9.2025	CZK	3 000 000 000	3 100 000 000
ČR, VAR %, 31	139.	12.	6.4.	8.4.	31.10.2031	CZK	3 000 000 000	3 173 610 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	4.	6.4.	8.4.	30.5.2035	CZK	1 000 000 000	1 170 000 000
ČR, VAR %, 24	147.	1.	20.4.	22.4.	22.10.2024	CZK	6 000 000 000	13 712 970 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	1.	20.4.	22.4.	26.2.2026	CZK	6 000 000 000	6 879 040 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	2.	11.5.	13.5.	26.2.2026	CZK	6 000 000 000	15 004 200 000
ČR, VAR %, 31	139.	13.	11.5.	13.5.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	3 999 610 000
ČR, VAR %, 24	147.	2.	25.5.	27.5.	22.10.2024	CZK	4 000 000 000	4 442 960 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	3.	25.5.	27.5.	26.2.2026	CZK	6 000 000 000	14 912 700 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	5.	25.5.	27.5.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	4 026 590 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	4.	1.6.	3.6.	26.2.2026	CZK	7 000 000 000	11 250 310 000
ČR, VAR %, 31	139.	14.	1.6.	3.6.	31.10.2031	CZK	3 000 000 000	4 447 790 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	34.	1.6.	3.6.	13.10.2033	CZK	2 000 000 000	2 858 990 000
ČR, VAR %, 24	147.	3.	15.6.	17.6.	22.10.2024	CZK	3 000 000 000	6 386 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	5.	15.6.	17.6.	26.2.2026	CZK	7 000 000 000	6 571 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	6.	15.6.	17.6.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 174 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	6.	13.7.	15.7.	26.2.2026	CZK	6 000 000 000	6 000 000 000
ČR, VAR %, 31	139.	15.	13.7.	15.7.	31.10.2031	CZK	3 000 000 000	5 150 910 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	7.	13.7.	15.7.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 445 000 000
ČR, VAR %, 24	147.	4.	27.7.	29.7.	22.10.2024	CZK	3 000 000 000	3 198 690 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	7.	27.7.	29.7.	26.2.2026	CZK	10 000 000 000	12 452 390 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	1.	10.8.	12.8.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	7 497 780 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	1.	10.8.	12.8.	30.9.2030	CZK	5 000 000 000	5 644 580 000
ČR, VAR %, 31	139.	16.	10.8.	12.8.	31.10.2031	CZK	3 000 000 000	4 377 870 000
ČR, 0,00 %, 24	135.	7.	24.8.	26.8.	12.12.2024	CZK	3 000 000 000	1 425 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	2.	24.8.	26.8.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	5 470 000 000

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, 5,00 %, 30	150. 2.	24.8.	26.8.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 000 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 3.	31.8.	2.9.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	2 274 560 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 3.	31.8.	2.9.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 010 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 8.	31.8.	2.9.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	2 073 210 000
ČR, 6,00 %, 26	148. 8.	7.9.	9.9.	26.2.2026	CZK	6 000 000 000	8 008 390 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 4.	7.9.	9.9.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	7 534 700 000
ČR, 1,75 %, 32	138. 16.	7.9.	9.9.	23.6.2032	CZK	2 000 000 000	2 105 900 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 4.	14.9.	16.9.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	6 280 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 5.	14.9.	16.9.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 694 900 000
ČR, VAR %, 31	139. 17.	14.9.	16.9.	31.10.2031	CZK	4 000 000 000	4 136 580 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 5.	21.9.	23.9.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	7 100 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 6.	21.9.	23.9.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 000 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 9.	21.9.	23.9.	30.5.2035	CZK	2 000 000 000	911 700 000
ČR, 6,00 %, 26	148. 9.	5.10.	7.10.	26.2.2026	CZK	5 000 000 000	6 407 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 7.	5.10.	7.10.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 195 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138. 17.	5.10.	7.10.	23.6.2032	CZK	4 000 000 000	5 602 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 6.	19.10.	21.10.	12.12.2028	CZK	6 000 000 000	5 760 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 8.	19.10.	21.10.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	4 385 000 000
ČR, VAR %, 31	139. 18.	19.10.	21.10.	31.10.2031	CZK	3 000 000 000	3 482 830 000
ČR, 0,25 %, 27	100. 28.	9.11.	11.11.	10.2.2027	CZK	5 000 000 000	5 965 910 000
ČR, 1,75 %, 32	138. 18.	9.11.	11.11.	23.6.2032	CZK	4 000 000 000	5 073 940 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 4.	9.11.	11.11.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	1 312 460 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 9.	30.11.	2.12.	30.9.2030	CZK	3 000 000 000	4 914 430 000
ČR, 1,75 %, 32	138. 19.	30.11.	2.12.	23.6.2032	CZK	6 000 000 000	10 833 700 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 10.	30.11.	2.12.	30.5.2035	CZK	1 000 000 000	1 720 600 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 7.	14.12.	16.12.	12.12.2028	CZK	3 000 000 000	3 293 480 000
ČR, 5,00 %, 30	150. 10.	14.12.	16.12.	30.9.2030	CZK	6 000 000 000	6 796 180 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 5.	14.12.	16.12.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	2 125 070 000
Celkem CZK							377 967 550 000
ČR, 0,00 %, 24 II	146. 1.	20.4.	22.4.	24.4.2024	EUR	100 000 000	170 500 000
ČR, 0,00 %, 24 II	146. 2.	18.5.	20.5.	24.4.2024	EUR	200 000 000	572 700 000
Celkem EUR							743 200 000

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2022

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, VAR %, 31	139. 10.	VAR %	101,721	-28,517	1,16	97,25	6,29
ČR, 1,75 %, 32	138. 12.	1,75 %	87,591	3,163	2,28	148,73	25,55
ČR, 1,50 %, 40	125. 20.	1,50 %	75,395	3,317	2,17	101,50	13,76
ČR, 2,75 %, 29	105. 20.	2,75 %	96,705	3,252	1,76	100,00	0,00
ČR, 1,75 %, 32	138. 13.	1,75 %	87,900	3,130	2,61	100,00	1,58
ČR, 1,95 %, 37	142. 3.	1,95 %	85,292	3,165	1,87	120,50	0,00
ČR, 0,05 %, 29	130. 13.	0,05 %	80,356	2,901	2,92	111,88	0,00
ČR, 1,75 %, 32	138. 14.	1,75 %	89,838	2,898	1,28	162,00	0,00
ČR, 1,50 %, 40	125. 21.	1,50 %	77,630	3,131	2,25	100,00	0,00
ČR, 2,75 %, 29	105. 21.	2,75 %	98,301	3,008	1,39	101,85	3,18
ČR, 3,50 %, 35	145. 1.	3,50 %	105,555	2,985	1,63	101,75	0,00
ČR, 4,85 %, 57	53. 13.	4,85 %	124,696	3,609	1,76	67,00	0,00
ČR, VAR %, 31	139. 11.	VAR %	100,576	-12,169	1,22	109,63	16,08
ČR, 3,50 %, 35	145. 2.	3,50 %	99,462	3,550	1,17	100,00	15,75
ČR, 1,50 %, 40	125. 22.	1,50 %	70,160	3,810	2,32	55,00	8,72
ČR, 2,40 %, 25	89. 23.	2,40 %	93,808	4,351	2,10	127,00	0,00
ČR, 1,75 %, 32	138. 15.	1,75 %	82,660	3,826	1,47	102,92	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145. 3.	3,50 %	95,811	3,910	2,53	121,74	0,00
ČR, 2,40 %, 25	89. 24.	2,40 %	92,698	4,744	1,94	103,33	0,00
ČR, VAR %, 31	139. 12.	VAR %	100,986	-15,745	2,94	100,00	5,79
ČR, 3,50 %, 35	145. 4.	3,50 %	96,360	3,856	2,23	117,00	0,00
ČR, VAR %, 24	147. 1.	VAR %	100,677	-29,738	2,26	214,17	14,38
ČR, 6,00 %, 26	148. 1.	6,00 %	103,567	4,964	3,46	102,50	12,15
ČR, 6,00 %, 26	148. 2.	6,00 %	101,909	5,433	2,01	234,00	16,07
ČR, VAR %, 31	139. 13.	VAR %	100,428	-9,436	2,95	98,53	1,47
ČR, VAR %, 24	147. 2.	VAR %	100,721	-46,516	3,79	109,20	1,87
ČR, 6,00 %, 26	148. 3.	6,00 %	103,301	5,015	1,82	230,42	18,13
ČR, 3,50 %, 35	145. 5.	3,50 %	89,571	4,578	2,36	190,02	11,31
ČR, 6,00 %, 26	148. 4.	6,00 %	103,100	5,069	1,76	155,17	5,55
ČR, VAR %, 31	139. 14.	VAR %	100,439	-11,172	2,42	141,00	7,26
ČR, 2,00 %, 33	103. 34.	2,00 %	76,860	4,669	2,30	134,10	8,85
ČR, VAR %, 24	147. 3.	VAR %	100,653	-49,146	2,53	209,17	3,70
ČR, 6,00 %, 26	148. 5.	6,00 %	100,197	5,939	1,15	93,87	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145. 6.	3,50 %	81,037	5,591	1,37	108,70	0,00
ČR, 6,00 %, 26	148. 6.	6,00 %	101,625	5,490	2,01	100,00	0,00
ČR, VAR %, 31	139. 15.	VAR %	100,341	-13,015	1,87	160,53	11,17
ČR, 3,50 %, 35	145. 7.	3,50 %	90,658	4,465	1,53	121,00	1,25
ČR, VAR %, 24	147. 4.	VAR %	100,593	-50,499	2,18	96,00	10,62
ČR, 6,00 %, 26	148. 7.	6,00 %	101,232	5,607	2,80	104,16	20,36
ČR, 5,50 %, 28	149. 1.	5,50 %	107,395	4,140	1,91	111,58	13,38
ČR, 5,00 %, 30	150. 1.	5,00 %	107,210	3,945	2,63	100,80	12,09
ČR, VAR %, 31	139. 16.	VAR %	100,417	-12,178	2,60	133,37	12,56
ČR, 0,00 %, 24	135. 7.	0,00 %	88,461	5,486	1,72	47,50	0,00
ČR, 5,50 %, 28	149. 2.	5,50 %	104,596	4,631	1,13	91,17	0,00

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, 5,00 %, 30	150.	2.	5,00 %	103,432	4,482	1,19	100,00	0,00
ČR, 5,50 %, 28	149.	3.	5,50 %	102,906	4,938	2,42	36,42	1,49
ČR, 5,00 %, 30	150.	3.	5,00 %	101,521	4,765	1,06	100,17	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145.	8.	3,50 %	89,339	4,621	1,15	101,37	2,30
ČR, 6,00 %, 26	148.	8.	6,00 %	101,992	5,350	1,35	124,85	8,63
ČR, 5,00 %, 30	150.	4.	5,00 %	101,421	4,780	1,83	116,25	9,33
ČR, 1,75 %, 32	138.	16.	1,75 %	77,957	4,596	4,81	100,50	4,80
ČR, 5,50 %, 28	149.	4.	5,50 %	103,851	4,760	1,49	104,67	0,00
ČR, 5,00 %, 30	150.	5.	5,00 %	102,718	4,584	1,45	111,58	0,00
ČR, VAR %, 31	139.	17.	VAR %	100,352	-8,731	1,74	102,00	1,41
ČR, 5,50 %, 28	149.	5.	5,50 %	102,851	4,943	1,55	118,33	0,00
ČR, 5,00 %, 30	150.	6.	5,00 %	101,487	4,768	1,41	100,00	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145.	9.	3,50 %	89,033	4,660	3,30	45,59	0,00
ČR, 6,00 %, 26	148.	9.	6,00 %	101,755	5,413	2,07	128,14	0,00
ČR, 5,00 %, 30	150.	7.	5,00 %	98,914	5,164	1,22	103,25	0,00
ČR, 1,75 %, 32	138.	17.	1,75 %	75,391	5,012	1,92	140,05	0,00
ČR, 5,50 %, 28	149.	6.	5,50 %	97,801	5,919	1,10	96,00	0,00
ČR, 5,00 %, 30	150.	8.	5,00 %	94,469	5,885	1,23	73,08	0,00
ČR, VAR %, 31	139.	18.	VAR %	99,288	10,156	1,89	107,67	8,43
ČR, 0,25 %, 27	100.	28.	0,25 %	79,735	5,762	2,61	100,00	19,32
ČR, 1,75 %, 32	138.	18.	1,75 %	73,102	5,410	2,51	106,31	20,54
ČR, 1,95 %, 37	142.	4.	1,95 %	66,182	5,321	4,36	110,00	21,25
ČR, 5,00 %, 30	150.	9.	5,00 %	102,215	4,650	2,32	144,96	18,85
ČR, 1,75 %, 32	138.	19.	1,75 %	78,074	4,641	1,41	159,97	20,59
ČR, 3,50 %, 35	145.	10.	3,50 %	89,407	4,632	1,38	153,68	18,38
ČR, 5,50 %, 28	149.	7.	5,50 %	104,820	4,547	2,71	105,00	4,78
ČR, 5,00 %, 30	150.	10.	5,00 %	102,958	4,534	1,96	102,94	10,33
ČR, 1,95 %, 37	142.	5.	1,95 %	73,900	4,409	2,73	200,00	12,51
Průměr CZK						2,05	117,07	6,41
ČR, 0,00 %, 24 II	146.	1.	0,00 %	98,757	0,626	1,73	170,50	-
ČR, 0,00 %, 24 II	146.	2.	0,00 %	98,550	0,760	2,02	286,35	-
Průměr EUR						1,88	228,43	-

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

Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2022

Číslo emise	Splatnost (týdny)	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Max. nabízená jmenovitá hodnota	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	Výnos do splatnosti (% p. a.)
839.	4	13.1.	14.1.	11.2.2022	10 000 000 000	6 810 000 000	3,600
840.	26	20.1.	21.1.	22.7.2022	10 000 000 000	0	-
841.	4	27.1.	28.1.	25.2.2022	10 000 000 000	3 125 000 000	4,000
842.	4	10.2.	11.2.	11.3.2022	10 000 000 000	9 826 000 000	4,240
843.	4	24.2.	25.2.	25.3.2022	10 000 000 000	17 923 000 000	4,240
844.	4	10.3.	11.3.	8.4.2022	10 000 000 000	18 151 000 000	4,470
845.	4	24.3.	25.3.	22.4.2022	10 000 000 000	19 965 000 000	4,680
846.	4	7.4.	8.4.	6.5.2022	10 000 000 000	18 617 000 000	4,790
847.	4	21.4.	22.4.	20.5.2022	10 000 000 000	17 495 000 000	4,880
848.	4	28.4.	29.4.	27.5.2022	10 000 000 000	6 360 000 000	4,990
849.	4	5.5.	6.5.	3.6.2022	5 000 000 000	11 175 000 000	5,190
850.	4	12.5.	13.5.	10.6.2022	5 000 000 000	12 136 000 000	5,490
851.	4	19.5.	20.5.	17.6.2022	5 000 000 000	34 075 000 000	5,490
852.	4	26.5.	27.5.	24.6.2022	5 000 000 000	11 447 000 000	5,460
853.	4	2.6.	3.6.	1.7.2022	5 000 000 000	11 064 000 000	5,480
854.	4	9.6.	10.6.	8.7.2022	5 000 000 000	12 070 000 000	5,590
855.	4	16.6.	17.6.	15.7.2022	5 000 000 000	12 007 000 000	5,890
856.	4	23.6.	24.6.	22.7.2022	5 000 000 000	15 358 000 000	6,450
857.	4	30.6.	1.7.	29.7.2022	5 000 000 000	9 250 000 000	6,500
858.	13	7.7.	8.7.	7.10.2022	5 000 000 000	12 136 000 000	6,650
859.	4	14.7.	15.7.	12.8.2022	5 000 000 000	10 097 000 000	6,500
860.	13	21.7.	22.7.	21.10.2022	5 000 000 000	13 565 000 000	6,650
861.	4	28.7.	29.7.	26.8.2022	5 000 000 000	13 155 000 000	6,500
862.	4	11.8.	12.8.	9.9.2022	5 000 000 000	31 210 000 000	6,500
863.	13	18.8.	19.8.	18.11.2022	5 000 000 000	14 746 000 000	6,600
864.	4	25.8.	26.8.	23.9.2022	5 000 000 000	16 355 000 000	6,500
865.	13	8.9.	9.9.	9.12.2022	5 000 000 000	25 218 000 000	6,600
866.	4	15.9.	16.9.	14.10.2022	5 000 000 000	15 655 000 000	6,500
867.	13	22.9.	23.9.	23.12.2022	5 000 000 000	22 715 000 000	6,590
868.	12	6.10.	7.10.	30.12.2022	5 000 000 000	14 352 000 000	6,550
869.	4	13.10.	14.10.	11.11.2022	5 000 000 000	23 718 000 000	6,490
870.	8	20.10.	21.10.	16.12.2022	5 000 000 000	16 144 000 000	6,490
871.	4	3.11.	4.11.	2.12.2022	10 000 000 000	27 041 000 000	6,480
872. ¹	52	-	2.12.	1.12.2023	-	-	-
Celkem						502 961 000 000	5,850²

¹ Technická emise státních pokladničních poukázek.

² Průměrný vážený výnos do splatnosti.

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2022

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	429 750
SD-I ČR, CPI %, 26 ¹	115.	2.1.	2.1.2026	6,0	85 838 964
SD-F ČR, 1,25 %, 26 ¹	116.	2.1.	2.1.2026	6,0	168 764
SD-R ČR, FIX %, 28	143.	3.1.	3.1.2028	6,0	112 546 379
SD-I ČR, CPI %, 28	144.	3.1.	3.1.2028	6,0	41 018 523 912
SD-R ČR, FIX %, 25 ¹	106.	1.2.	1.2.2025	6,0	36 336 344
SD-R ČR, FIX %, 25 II ¹	107.	1.4.	1.4.2025	6,0	11 180 008
SD-R ČR, FIX %, 26 II ¹	117.	1.4.	1.4.2026	6,0	382 974
SD-I ČR, CPI %, 26 II ¹	118.	1.4.	1.4.2026	6,0	178 634 920
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II ¹	119.	1.4.	1.4.2026	6,0	233 685
SD-R ČR, FIX %, 27 ¹	133.	1.4.	1.4.2027	6,0	184 799
SD-I ČR, CPI %, 27 ¹	134.	1.4.	1.4.2027	6,0	312 276 004
SD-R ČR, FIX %, 25 III ¹	108.	1.7.	1.7.2025	6,0	4 600 426
SD-I ČR, CPI %, 25 ¹	110.	1.7.	1.7.2025	6,0	630 888 960
SD-R ČR, FIX %, 26 III ¹	122.	1.7.	1.7.2026	6,0	937 422
SD-I ČR, CPI %, 26 III ¹	123.	1.7.	1.7.2026	6,0	250 059 666
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III ¹	124.	1.7.	1.7.2026	6,0	655 256
SD-R ČR, FIX %, 27 II ¹	136.	1.7.	1.7.2027	6,0	290 648
SD-I ČR, CPI %, 27 II ¹	137.	1.7.	1.7.2027	6,0	602 061 801
SD-R ČR, FIX %, 25 IV ¹	111.	1.10.	1.10.2025	6,0	567 865
SD-I ČR, CPI %, 25 II ¹	112.	1.10.	1.10.2025	6,0	175 958 104
SD-F ČR, 1,50 %, 25 ¹	113.	1.10.	1.10.2025	6,0	211 829
SD-R ČR, FIX %, 26 IV ¹	127.	1.10.	1.10.2026	6,0	254 637
SD-I ČR, CPI %, 26 IV ¹	128.	1.10.	1.10.2026	6,0	610 566 506
SD-R ČR, FIX %, 27 III ¹	140.	1.10.	1.10.2027	6,0	254 485
SD-I ČR, CPI %, 27 III ¹	141.	1.10.	1.10.2027	6,0	937 756 220
Celkem					44 971 800 328

¹ Zahrnuje tranše vydané formou reinvestice výnosu téhož dluhopisu.
Zdroj: MF

Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2022

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

¹ Zahrnuje i peněžní prostředky ze zápůjčních facilit ve formě repo operací realizovaných v roce 2022, které nebyly v tomto období splaceny.
Zdroj: MF

Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2022

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota	Příjem ¹
ČR, VAR %, 24	CZ0001006498	250 000 000	39 809
ČR, 0,00 %, 24	CZ0001006167	300 000 000	29 383
ČR, 1,25 %, 25	CZ0001005870	100 000 000	7 019
ČR, 0,25 %, 27	CZ0001005037	1 000 000 000	298 758
ČR, 5,50 %, 28	CZ0001006696	700 000 000	116 692
ČR, 5,00 %, 30	CZ0001006688	1 000 000 000	172 441
ČR, 1,20 %, 31	CZ0001005888	640 000 000	171 120
ČR, VAR %, 31	CZ0001006241	150 000 000	23 634
ČR, 2,00 %, 33	CZ0001005243	568 000 000	74 414
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	5 000 000 000	855 424
ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	2 647 000 000	379 265
Celkem		12 355 000 000	2 167 957

¹ Zahrnuje i příjmy ze zápůjčních facilit ve formě kolateralizovaných zápůjček realizovaných v roce 2022, které nebyly v tomto období ukončeny.
Zdroj: MF

Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2022

Datum vypořádání	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
28.11.2022	ČR, 6,00 %, 26	969 210 000	103,000	ČR, 0,45 %, 23	969 210 000	94,900
29.11.2022	ČR, 0,95 %, 30	614 760 000	76,675	ČR, 0,45 %, 23	614 760 000	94,925
30.11.2022	ČR, 2,75 %, 29	100 000 000	88,150	ČR, 0,45 %, 23	100 000 000	94,950
30.11.2022	ČR, 0,05 %, 29	100 000 000	72,400	ČR, 0,45 %, 23	100 000 000	94,950
5.12.2022	ČR, 1,95 %, 37	940 880 000	72,700	ČR, 0,45 %, 23	940 880 000	95,050
5.12.2022	ČR, 1,50 %, 40	300 000 000	63,180	ČR, 0,45 %, 23	300 000 000	95,050
6.12.2022	ČR, 2,75 %, 29	500 000 000	89,350	ČR, 0,45 %, 23	500 000 000	95,125
6.12.2022	ČR, 1,20 %, 31	640 170 000	77,600	ČR, 0,45 %, 23	640 170 000	95,125
7.12.2022	ČR, 5,50 %, 28	351 740 000	104,350	ČR, 0,45 %, 23	351 740 000	95,175
21.12.2022	ČR, 5,50 %, 28	1 000 000 000	103,300	ČR, 0,45 %, 23	1 000 000 000	95,275
22.12.2022	ČR, 5,00 %, 30	410 000 000	101,050	ČR, 0,45 %, 23	410 000 000	95,275
22.12.2022	ČR, 1,95 %, 37	500 000 000	70,490	ČR, 0,45 %, 23	1 000 000 000	95,275
29.12.2022	ČR, 0,25 %, 27	608 950 000	82,400	ČR, 0,45 %, 23	1 217 900 000	95,300
Celkem		7 035 710 000		8 144 660 000		

Zdroj: MF

Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2022

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

Zdroj: MF

Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2022

Název emise	Číslo emise	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Průměrná cena	Měna	Jmenovitá hodnota
ČR, 1,75 %, 32	138.	19.1.2022	23.6.2032	88,500	CZK	1 450 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	19.1.2022	24.4.2040	76,650	CZK	500 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	2.2.2022	24.4.2040	75,200	CZK	250 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	18.2.2022	24.4.2040	77,400	CZK	300 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	21.2.2022	30.7.2037	86,320	CZK	1 450 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	22.2.2022	24.4.2040	77,700	CZK	1 100 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	3.3.2022	23.6.2032	89,891	CZK	1 500 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	4.3.2022	30.7.2037	86,000	CZK	1 600 000 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	7.3.2022	23.7.2029	97,700	CZK	480 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	8.3.2022	23.6.2032	89,000	CZK	3 150 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	4.4.2022	30.5.2035	97,200	CZK	1 685 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	5.4.2022	30.5.2035	97,200	CZK	270 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	6.4.2022	30.5.2035	97,200	CZK	1 400 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	26.4.2022	26.2.2026	103,750	CZK	1 300 000 000
ČR, VAR %, 31	139.	26.4.2022	31.10.2031	101,050	CZK	1 000 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	28.4.2022	30.5.2035	92,700	CZK	750 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	5.5.2022	26.2.2026	103,540	CZK	1 800 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	10.5.2022	26.2.2026	101,900	CZK	1 500 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	10.5.2022	30.5.2035	90,060	CZK	150 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	16.5.2022	30.5.2035	85,978	CZK	500 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	17.5.2022	26.2.2026	101,909	CZK	1 700 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	18.5.2022	26.2.2026	101,909	CZK	1 200 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	19.5.2022	26.2.2026	102,070	CZK	616 760 000
ČR, VAR %, 31	139.	9.6.2022	31.10.2031	100,440	CZK	1 544 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	27.6.2022	26.2.2026	100,450	CZK	3 429 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	28.6.2022	30.5.2035	87,010	CZK	1 050 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	11.7.2022	30.5.2035	90,050	CZK	1 575 000 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	12.7.2022	13.10.2033	78,400	CZK	230 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	12.7.2022	30.5.2035	90,100	CZK	1 550 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	16.8.2022	30.5.2035	97,000	CZK	500 000 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	17.8.2022	13.10.2033	83,932	CZK	94 770 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	17.8.2022	30.5.2035	97,000	CZK	1 300 000 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	18.8.2022	23.6.2032	83,800	CZK	2 600 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	18.8.2022	30.5.2035	97,230	CZK	1 650 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	19.8.2022	30.9.2030	106,820	CZK	1 500 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	16.11.2022	12.12.2028	102,500	CZK	2 475 000 000
ČR, 1,20 %, 31	121.	16.11.2022	13.3.2031	75,044	CZK	150 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	25.11.2022	30.7.2037	71,500	CZK	500 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	25.11.2022	24.4.2040	62,070	CZK	500 000 000
Celkem CZK						46 299 530 000
ČR, 0,00 %, 24 II	146.	1.7.2022	24.4.2024	97,426	EUR	256 800 000
Celkem EUR						256 800 000

Zdroj: MF

Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2022

Číslo kapitoly	Kapitola	Určení prostředků	Částka (Kč)
374	Správa státních hmotných rezerv	Pořízení a ochraňování státních hmotných rezerv	4 000 000 000
398	Všeobecná pokladní správa	Posílení Rezervy na řešení krizových situací	272 995 181
307	Ministerstvo obrany	Posílení výdajů kapitoly 396 - Státní dluh	(-) 2 000 000 000
Celkem			2 272 995 181

Poznámka: (-) značí rozpočtová opatření ve prospěch kapitoly 396 - Státní dluh
Zdroj: MF

Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2022

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.	205 127,6	160 726,5	17 135,0	8 139,2	9 296,6	39,5	39,1
Česká spořitelna, a.s.	131 269,6	175 592,2	0,0	0,0	7 333,5	27,2	26,9
Deutsche Bank AG, Prague Branch	89 114,3	886,8	0,0	447 900,0	3 265,9	15,2	15,0
PPF banka a.s.	52 077,7	5 559,0	0,0	0,0	1 401,7	6,3	6,2
Citibank Europe plc	37 231,9	10 773,2	0,0	0,0	1 150,1	5,2	5,1
Československá obchodní banka, a. s.	48 380,9	4 828,1	122,0	0,0	1 315,8	5,1	5,1
UniCredit Bank AG	10 053,6	2 438,5	370,8	0,0	313,3	1,4	1,4
ING Bank N.V.	7 332,5	0,0	406,1	0,0	190,6	0,9	0,9
HSBC Continental Europe	645,2	0,0	0,0	0,0	15,7	0,1	0,1
J.P. Morgan SE	0,0	0,0	677,8	0,0	16,0	0,1	0,1
Celkem	581 233,4	360 804,3	18 711,6	456 039,2	24 299,2	101,0	100,0

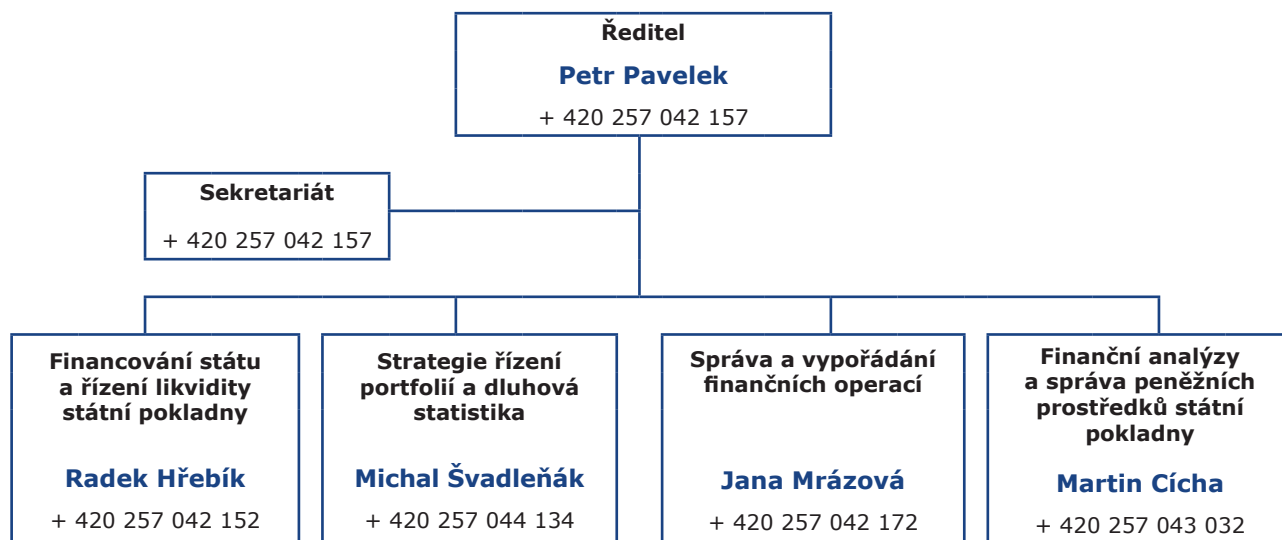
¹ Úspora státního rozpočtu realizovaná zprostředkováním cizoměnových plateb ze státního rozpočtu a do něj daná rozdílem kurzu vyhlášeného ČNB a kurzu devizového trhu.
Zdroj: MF

Klíčové informace 2022

- Stav státního dluhu na úrovni 2 894,8 mld. Kč, tj. 42,9 % HDP
- Potřeba financování: 635,6 mld. Kč
- Hrubá výpůjční potřeba: 712,0 mld. Kč
- Hrubá emise korunových SDD na domácím trhu: 431,3 mld. Kč
- Hrubá emise SDD na domácím trhu denominovaných v měně euro: 1,0 mld. EUR
- Hrubá emise SDD na zahraničních trzích: 0,0 mld. Kč
- Hrubá emise SSD: 45,0 mld. Kč
- Splátky korunových SDD vydaných na domácím trhu: 153,5 mld. Kč
- Splátky SDD vydaných na zahraničních trzích: 2,75 mld. EUR
- Splátky SSD: 0,4 mld. Kč
- Průměrná vážená splatnost prodaných korunových SDD: 7,7 roku
- Průměrný vážený výnos prodaných korunových SDD: 4,81 % p. a.
- Čisté příjmy z operací v rámci řízení likvidity a výpůjčních operací se záporným výnosem: 22,6 mld. Kč
- Průměrná splatnost státního dluhu: 6,2 roku
- Krátkodobý státní dluh: 12,1 %
- Průměrná doba do refixace státního dluhu: 5,6 roku
- Úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku: 23,2 %

Kontakty

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku



Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 28. únoru 2023
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>