



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

ZPRÁVA

O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU

České republiky v roce

2024



28. únor 2025

Ministerstvo financí

Zpráva o řízení státního dluhu
České republiky v roce 2024

Zpráva o řízení státního dluhu České republiky v roce 2024

28. únor 2025

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
Instrumenty peněžního trhu	29
Ostatní dluhové instrumenty.....	29
4 - Řízení rizik a strategie portfolia	31
Refinanční riziko	31
Úrokové riziko	38
Měnové riziko	41
Benchmarkové portfolio.....	41
5 - Výdaje na obsluhu státního dluhu.....	43
Hotovostní a akruální vyjádření	43
Rozpočet kapitoly Státní dluh	45
Cost-at-Risk státního dluhu	49
6 - Hodnocení primárních dealerů a sekundární trh státních dluhopisů	54
Primární dealeři a Dealeři českých státních dluhopisů	54
Hodnocení primárních dealerů	55
MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů	56
Operace na sekundárním trhu.....	59
Příloha I	62
Příloha II.....	63
Klíčové informace 2024	76
Kontakty	76

Seznam tabulek

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky.....	11
Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky.....	17
Tabulka 3: Potřeba a zdroje financování.....	18
Tabulka 4: Financování hrubé výpůjční potřeby.....	19
Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba.....	20
Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu.....	21
Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia.....	22
Tabulka 8: Stav a struktura zdrojů a investiční pozice státní pokladny.....	23
Tabulka 9: Čisté příjmy v rámci řízení likvidity státní pokladny a z operací se záporným výnosem.....	24
Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany.....	30
Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu.....	34
Tabulka 12: Průměrné kupónové sazby a nákladovost státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle roku splatnosti.....	40
Tabulka 13: Hotovostní prémie a diskonty a rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů.....	44
Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh.....	45
Tabulka 15: Úrokové výdaje a akruální náklady na nově vydané státní dluhopisy.....	46
Tabulka 16: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk.....	49
Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje.....	50
Tabulka 18: Měsíční vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů v roce 2025.....	51
Tabulka 19: Vývoj čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení sazeb.....	53
Tabulka 20: Navýšení čistých úrokových výdajů v případě skokového zvýšení kurzu EUR/CZK.....	53
Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2024.....	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 2025.....	57
Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2024.....	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. 2024.....	64
Tabulka 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2024.....	64
Tabulka 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2024.....	65
Tabulka 31: Přehled spořicíh státních dluhopisů k 31. 12. 2024.....	65
Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2024.....	66
Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2024.....	68
Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2024.....	70
Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2024.....	71
Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2024.....	72
Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2024.....	72
Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2024.....	72
Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2024.....	73
Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2024.....	74
Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2024.....	75
Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2024.....	75

Seznam obrázků

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky	12
Obrázek 2: Dluh sektoru vládních institucí ve vybraných zemích Evropské unie	13
Obrázek 3: Dluh a saldo sektoru vládních institucí v zemích Evropské unie v roce 2024.....	13
Obrázek 4: Vývoj výnosů státních dluhopisů a 2T repo sazby ČNB.....	14
Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie.....	15
Obrázek 6: Prémie u swapů úvěrového selhání ve vybraných zemích (10 let).....	15
Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů	16
Obrázek 8: Potřeba financování	19
Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů	20
Obrázek 10: Čistá emise cizoměnových státních dluhopisů	20
Obrázek 11: Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek	20
Obrázek 12: Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů	20
Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky	21
Obrázek 14: Struktura dluhového portfolia podle instrumentů.....	22
Obrázek 15: Úroková struktura prodaných korunových státních dluhopisů	25
Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů	26
Obrázek 17: Průměrný výnos a doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů.....	27
Obrázek 18: Průměrná jmenovitá hodnota emise korunových státních dluhopisů	28
Obrázek 19: Aukce státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně	29
Obrázek 20: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany	30
Obrázek 21: Struktura krátkodobého státního dluhu podle instrumentů	31
Obrázek 22: Krátkodobý státní dluh a celkový státní dluh na HDP	32
Obrázek 23: Státní dluh podle splatnostních košů	33
Obrázek 24: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle.....	33
Obrázek 25: Průměrná zbytková doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů ke konci roku.....	34
Obrázek 26: Struktura státních dluhopisů podle doby do splatnosti.....	35
Obrázek 27: Splatnostní profil státního dluhu	35
Obrázek 28: Struktura státního dluhu podle instrumentů	36
Obrázek 29: Struktura státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle typu držitele.....	37
Obrázek 30: Struktura nerezidentů držících státní dluhopisy prodané na domácím trhu	37
Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu	38
Obrázek 32: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku	39
Obrázek 33: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku	39
Obrázek 34: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle doby do splatnosti a kupónové sazby....	40
Obrázek 35: Splatnostní profil státních dluhopisů prodaných na domácím trhu podle dosaženého výnosu do splatnosti	40
Obrázek 36: Doba do splatnosti státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu.....	42
Obrázek 37: Výnosy státních dluhopisů prodaných v aukcích a benchmarkového dluhopisu.....	42
Obrázek 38: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu.....	43
Obrázek 39: Čisté hotovostní výdaje a akruální náklady na obsluhu státního dluhu	43
Obrázek 40: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů státních dluhopisů.....	44
Obrázek 41: Podíl akruálních nákladů a čistých hotovostních úrokových výdajů dalších složek státního dluhu	44
Obrázek 42: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu	47
Obrázek 43: Vývoj sazeb: 6M PRIBOR, 6M EURIBOR a 2T repo sazba	47
Obrázek 44: Výnosová křivka státních dluhopisů.....	48
Obrázek 45: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu.....	48
Obrázek 46: Čisté úrokové výdaje a Cost-at-Risk	49
Obrázek 47: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2024.....	50
Obrázek 48: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2024	51
Obrázek 49: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2025.....	52
Obrázek 50: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2025.....	52
Obrázek 51: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP	56
Obrázek 52: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP podle instrumentu.....	56
Obrázek 53: Průměrné denní plnění kotečních povinností primárních dealerů na MTS Czech Republic	58
Obrázek 54: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic.....	59
Obrázek 55: Rozpětí „bid“ a „offer“ cen vybraných státních dluhopisů na MTS Czech Republic.....	59
Obrázek 56: Jmenovitá hodnota realizovaných přímých prodejů, výměnných operací a zpětných odkupů.....	60
Obrázek 57: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2024	61
Obrázek 58: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních facilit	61

Seznam použitých zkratk

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

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

Úvod

Ministerstvo financí (dále ministerstvo nebo MF) v souladu s kalendářem uveřejňovaných informací na první pololetí roku 2025 plánovaným ve schválené Strategii financování a řízení státního dluhu na rok 2025, která byla uveřejněna dne 6. ledna 2025, předkládá veřejnosti Zprávu o řízení státního dluhu České republiky v roce 2024 (dále Zpráva) představující detailnější prezentaci dynamiky a struktury státního dluhu, popis emisní činnosti státu na primárním trhu státních dluhopisů a operací ministerstva na sekundárním trhu, vývoje a struktury výdajů na obsluhu státního dluhu a vyhodnocení finančních rizik spojených se správou státního dluhu. Součástí Zprávy, která je zaměřena na dění v průběhu roku 2024, je také detailnější kvantifikace simulovaného odhadu úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2025 na bázi aplikace metody Cost-at-Risk.

Vývoj hospodaření státního rozpočtu byl hlavním faktorem celkové potřeby financování v roce 2024 a odvozené čisté výpůjční potřeby státu, která měla přímý vliv na nárůst státního dluhu. Vzhledem ke zvýšené emisní činnosti v průběhu roku 2024 se státní dluh v absolutním vyjádření meziročně zvýšil o 254,3 mld. Kč z 3 110,9 mld. Kč na 3 365,2 mld. Kč. V relativním vyjádření vůči HDP došlo k meziročnímu nárůstu ze 40,8 % na 42,0 %, tedy přibližně o 1,2 p. b.

Česká republika si i v průběhu celého roku 2024 udržela ratingové hodnocení svých závazků nad průměrným ratingovým hodnocením členských zemí eurozóny. Ratingová agentura Fitch Ratings potvrdila ratingové hodnocení České republiky na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách se stabilním výhledem, přičemž ocenila vládní opatření v rozpočtové oblasti, stabilní bankovní sektor a nízkou míru inflace, která se pohybovala v tolerančním pásmu inflačního cíle České národní banky. Dále došlo k potvrzení ratingu ze strany agentury JCR na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- v zahraničních měnách a ze strany agentury Scope Ratings na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách se stabilním výhledem. Také agentura R&I potvrdila rating na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách, přičemž agentura zlepšila výhled České republiky. Ratingové agentury Moody's a S&P Global Ratings ponechaly v průběhu roku 2024 svá hodnocení nezměněna na úrovni Aa3 pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách, respektive na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- v zahraničních měnách, v obou případech se stabilním výhledem.

Financování hrubé výpůjční potřeby, jejíž výše v roce 2024 dosáhla celkem 511,2 mld. Kč, probíhalo zejména prostřednictvím prodeje korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím dluhopisovém trhu prostřednictvím aukcí organizovaných Českou národní bankou, které i nadále představovaly primární zdroj ke krytí potřeby financování České republiky a tvoří zhruba 90 % celkového státního dluhu. Jejich hrubá emise na primárním a sekundárním trhu činila 376,0 mld. Kč, z toho 20,7 mld. Kč v podobě variabilně úročených státních dluhopisů.

Průměrná doba do splatnosti nově prodaných korunových státních dluhopisů činila 10,4 roku a průměrný výnos nově prodaných fixně úročených státních dluhopisů činil 3,95 % p. a. Průměrná doba do splatnosti státního dluhu na konci roku 2024 dosáhla úrovně 6,3 roku a směřovala tak k nastavenému střednědobému cíli pro tento parametr refinančního rizika státního dluhu, který byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu na rok 2024 uveřejněné dne 4. ledna 2024 ponechán na úrovni 6,5 roku. V rámci refinančního rizika je navíc sledován i ukazatel průměrné doby do splatnosti při započítání celkových disponibilních likvidních prostředků souhrnných účtů státní pokladny oproti nejbližším splátkám státního dluhu. Pro takto očištěný ukazatel průměrné doby do splatnosti není pro střednědobý horizont stanovena cílová hodnota, nicméně ke konci roku 2024 činila výše tohoto ukazatele 7,2 roku, což potvrzuje zachování stabilní refinanční a likviditní pozice státu.

Prodej korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu v celkové jmenovité hodnotě 302,7 mld. Kč byl doplněn operacemi na sekundárním trhu v podobě přímých prodejů a výměnných operací. Cílem těchto operací je mimo jiné i řízení refinančního rizika, podpora likvidnosti emisí českých státních dluhopisů a efektivní fungování sekundárního trhu. Prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic byly prodány v rámci přímých prodejů z vlastního majetkového účtu státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 32,4 mld. Kč a v rámci výměnných operací státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč.

Čistá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů činila 197,2 mld. Kč, když v roce 2024 proběhly tři řádné splátky korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 138,0 mld. Kč a dále byly odkoupeny státní dluhopisy před datem jejich splatnosti v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč.

V průběhu roku 2024 nebyly realizovány žádné výpůjční operace na zahraničních dluhopisových trzích. Eurová potřeba financování byla v průběhu roku 2024 krátkodobě kryta instrumenty peněžního trhu, a to zejména státními pokladničními poukázkami denominovanými v jednotné evropské měně. V roce 2024 byly na domácím trhu podle českého práva prodány státní pokladniční poukázky denominované v jednotné evropské měně v celkové jmenovité hodnotě 5,0 mld. EUR, přičemž všechny aukce byly uskutečněny formou americké aukce. Čistá emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně včetně revolvingu v rámci roku dosáhla 0,5 mld. EUR, když byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 4,5 mld. EUR. V roce 2024 byl na českém domácím trhu prodán eurodluhopis se splatností v roce 2027 v celkové jmenovité hodnotě 0,75 mld. EUR. Zároveň došlo k řádné splátce eurodluhopisu vydaného na domácím trhu v roce 2022 v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR. Čistá emise eurových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů tak zaznamenala pokles o 0,25 mld. EUR.

V oblasti zápůjček a úvěrů přijímaných od mezinárodních finančních institucí pokračovala spolupráce České republiky zejména s Evropskou investiční bankou, od níž byly přijaty další tranše peněžních prostředků ve výši 5,0 mld. Kč v rámci úvěrového financování na modernizaci vybraných úseků železničních koridorů Praha – Brno – Přerov – Ostrava – Petrovice u Karviné – polské hranice a dále 17,5 mld. Kč v rámci úvěru na spolufinancování výdajů vynaložených na rozvoj dopravní infrastruktury v České republice. Celkem byly tedy v roce 2024 přijaty nové úvěry od Evropské investiční banky ve výši 22,5 mld. Kč a zároveň byly realizovány řádné splátky jistin v celkové výši 0,6 mld. Kč. Dále byla přijata první tranše úvěru od Rozvojové banky Rady Evropy v celkové výši 2,0 mld. Kč za účelem spolufinancování výdajů státního rozpočtu vynaložených na humanitární dávky, solidární příspěvky pro české domácnosti a finanční příspěvky pro územně samosprávné celky na zajištění ubytování pro uprchlíky v souvislosti s konfliktem na Ukrajině. V loňském roce byla v prosinci přijata také první tranše úvěru od Evropské komise ve výši 190,9 mil. EUR.

V průběhu roku 2024 byla podporována likvidita domácího peněžního trhu při současném průběžném posilování disponibilní likvidity v rámci korunového souhrnného účtu státní pokladny prostřednictvím realizací krátkodobých operací na peněžním trhu ve formě prodeje státních pokladničních poukázek. V rámci dvaceti pěti aukcí organizovaných Českou národní bankou byly prodány korunové státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 117,8 mld. Kč a zároveň byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 94,1 mld. Kč. Čistá emise včetně revolvingu v rámci loňského roku tedy činila 23,7 mld. Kč a stav těchto instrumentů v oběhu se zvýšil ke konci roku 2024 na 31,5 mld. Kč.

V rámci přímého prodeje státních dluhopisů pro občany nedošlo k vydání žádné nové emise. Ve formě reinvestic výnosů pak byly fyzickým osobám na jejich majetkové účty připsány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 5,1 mld. Kč. V průběhu roku 2024 se neuskutečnila žádná řádná splátka, ale pouze splátky před datem splatnosti na základě uplatnění práva držitelů podle emisních podmínek v celkové jmenovité hodnotě 10,2 mld. Kč. Čistá emise státních dluhopisů pro občany tak dosáhla poklesu o 5,1 mld. Kč.

Výdaje na obsluhu státního dluhu dosáhly v roce 2024 celkové výše 88,5 mld. Kč, což odpovídá meziročnímu nárůstu o 20,1 mld. Kč. Do vyšších výdajů se promítl vliv pokračujícího růstu státního dluhu a rovněž vyšší úroveň úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích.

Čisté příjmy z operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny činily v roce 2024 celkem 16,1 mld. Kč. Souhrn celkových čistých příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení korunové, eurové a dolarové likvidity státní pokladny a zapůjčování státních dluhopisů činil v roce 2024 celkem 18,0 mld. Kč, přičemž tyto příjmy jsou započítávány oproti realizovaným úrokovým výdajům na obsluhu státního dluhu v rámci rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

1 - Makroekonomický rámec a finanční trhy

Ekonomický vývoj

Česká ekonomika se v loňském roce vrátila k růstu, když se HDP za celý rok 2024 zvýšil o 1,1 %. Odeznění vysoké inflace se promítlo do nárůstu reálných mezd domácností a jejich spotřebních výdajů. Hospodářskou

aktivitu podpořil rovněž zahraniční obchod, když oslabení investiční aktivity a pokles zásob brzdily dynamiku dovozu.

Tabulka 1: Hlavní makroekonomické indikátory České republiky

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P
Reálný růst HDP (%)	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1 ²
Růst spotřeby domácností (%)¹	3,5	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,8	2,2 ²
Růst spotřeby vládních institucí (%)	3,5	2,6	4,1	1,5	0,4	3,4	3,8 ²
Růst tvorby hrubého fixního kapitálu (%)	8,9	7,5	-4,8	6,7	6,3	2,5	-1,1 ²
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP (p. b.)	-1,1	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7 ²
Průměrná míra inflace (%)	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4 ²
Míra nezaměstnanosti (%)³	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6
Růst objemu nominálních mezd a platů (%)	9,6	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,4
Poměr salda běžného účtu k HDP (%)	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	0,3	1,0
Měnový kurz CZK/EUR⁴	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	24,0	25,1 ²
Reálný růst HDP eurozóny (%)⁵	1,8	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,7

¹ Včetně neziskových institucí sloužících domácnostem.

² Oficiálně vykázaný, nikoliv prognózovaný údaj.

³ Průměrná míra nezaměstnanosti podle metodiky VŠPS.

⁴ Roční průměr.

⁵ EA20.

Zdroj: MF, ČSÚ

Průměrná míra inflace v roce 2024 dosáhla 2,4 %. Inflační tlaky byly loni výrazně nižší než v předchozích dvou letech. V roce 2024 byl stále značně zvýšený růst cen služeb, naopak cenová dynamika zboží byla utlumená. I loni byly v jejich rámci dominantním faktorem ceny energií, a to vlivem výrazného zdražení jejich regulovaných složek. Mírně kladný příspěvek nepřímých daní odrážel zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky, které bylo částečně kompenzováno změnami sazeb daně z přidané hodnoty. Restriktivní působení měnové politiky bylo v loňském roce zesíleno důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak mírnilo domácí poptávkové inflační tlaky. Ve směru nižší inflace působil i lehký pokles dolarové ceny ropy. Naopak proinflačním faktorem byl nejen růst nominálních mezd, ale i silná deprecie koruny vůči euru a dolaru.

Kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí 2024 činil v průměru 25,2 CZK/EUR, meziročně tak koruna oslabila o 2,9 %. V průměru za celý rok 2024 koruna oslabila o 4,4 % na 25,1 CZK/EUR. Na meziroční oslabení koruny působily zejména déletrvající restriktivní nastavení měnových politik předních zahraničních centrálních bank a nestabilní geopolitické prostředí. Slabší koruna zároveň měla pozitivní vliv na konkurenceschopnost českých exportérů, zejména v automobilovém průmyslu. V roce 2024 činil

průměrný kurz koruny vůči dolaru 23,2 CZK/USD, což představuje meziroční pokles o přibližně 4,3 %. Jeho vývoj byl ovlivněn zejména globálními faktory a měnovou politikou Federálního rezervního systému. Průměrná tříměsíční sazba PRIBOR se ve 4. čtvrtletí 2024 v návaznosti na pokračující pokles základních úrokových sazeb České národní banky snížila na 4,0 %, za celý rok 2024 byla na úrovni 5,0 %.

V roce 2024 se na trhu práce projevily nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Napětí na trhu práce se loni nicméně zmírnilo. Významnou roli na tom měl rostoucí počet zahraničních pracovníků, především z Ukrajiny a Slovenska, kteří zmírňovali nedostatek pracovních sil v klíčových odvětvích. Po celý loňský rok počet uchazečů o zaměstnání převyšoval počet volných pracovních míst. Navzdory slabé hospodářské dynamice míra nezaměstnanosti by v roce 2024 měla setrvat na 2,6 %. Nedostatek pracovníků pak přispíval k výraznému růstu mezd a platů. Díky odeznění inflačních tlaků se po dvou letech zvýšily i výdělky v reálném vyjádření.

Schodek platební bilance ve 3. čtvrtletí 2024 činil 1,2 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst výroby motorových vozidel, nižší objem dovážených energetických komodit a slabší domácí investiční aktivita. Zlepšení

salda běžného účtu korigoval zvýšený odliv důchodů z investic, a to především ve formě dividend. Za celý rok 2024 je odhadován přebytek běžného účtu ve výši

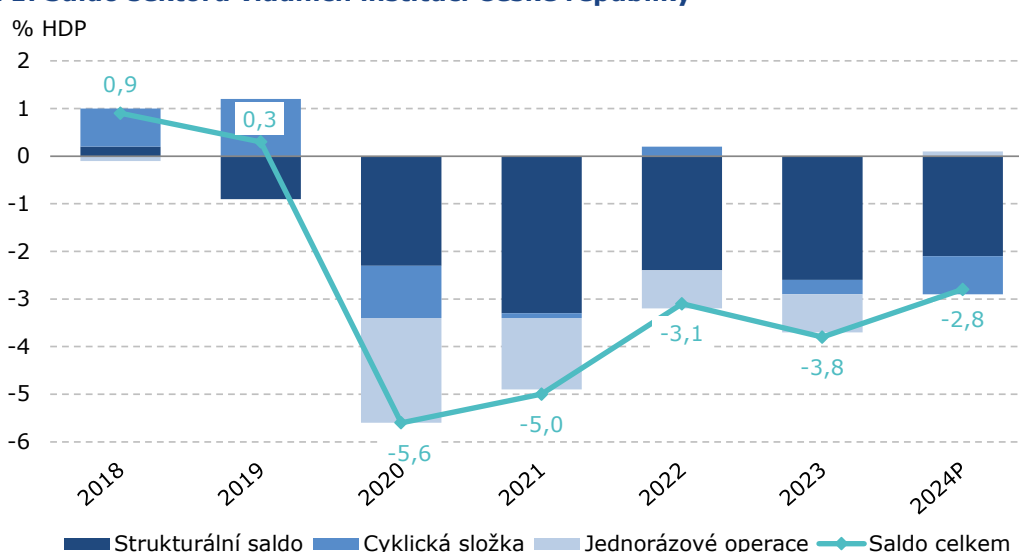
1,0 % HDP. Pozitivní vývoj platební bilance posiluje důvěru zahraničních investorů v českou ekonomiku a podporuje její stabilitu.

Hospodaření sektoru vládních institucí

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2024 i navzdory navýšeným výdajům na obranu, vyšším důchodům či nákladům na odstraňování povodňových škod skončit s meziročně o 1 p. b. nižším schodkem. Očekávaný schodek ve výši 2,8 % HDP snižuje konsolidační balíček, ukončená opatření související s energetickou krizí i ekonomické oživení. Po očištění o vliv výdajů na krytí následků škod po povodních v září loňského

roku, stejně jako vliv dalších jednorázových operací a hospodářského cyklu, by se měl strukturální deficit meziročně snížit o 0,5 p. b. na 2,1 % HDP. Vliv jednorázových operací byl v loňském roce ve výši 0,8 % HDP. Naopak cyklická složka ve výši 0,1 % HDP vylepšovala schodek. Zadlužení sektoru vládních institucí by při nižší dynamice nominálního HDP mělo v loňském roce dosáhnout 43,4 % HDP.

Obrázek 1: Saldo sektoru vládních institucí České republiky



Poznámka: Zdrojem dat je Makroekonomická predikce České republiky – leden 2025.
Zdroj: MF

Schodek hospodaření státního rozpočtu České republiky v roce 2024 meziročně klesl o 17,1 mld. Kč na 271,4 mld. Kč. Proti schválené výši schodku vykázal rozpočet lepší výsledek o 10,6 mld. Kč. Meziroční zlepšení salda odráží nárůst výběru daní a pojistného na straně příjmů a umírněný růst celkových výdajů. Povodně v polovině září loňského roku ovlivnily hospodaření státního rozpočtu, neboť státní rozpočet roku 2024 byl začátkem října novelizován a jeho výdaje navýšeny o 30 mld. Kč.

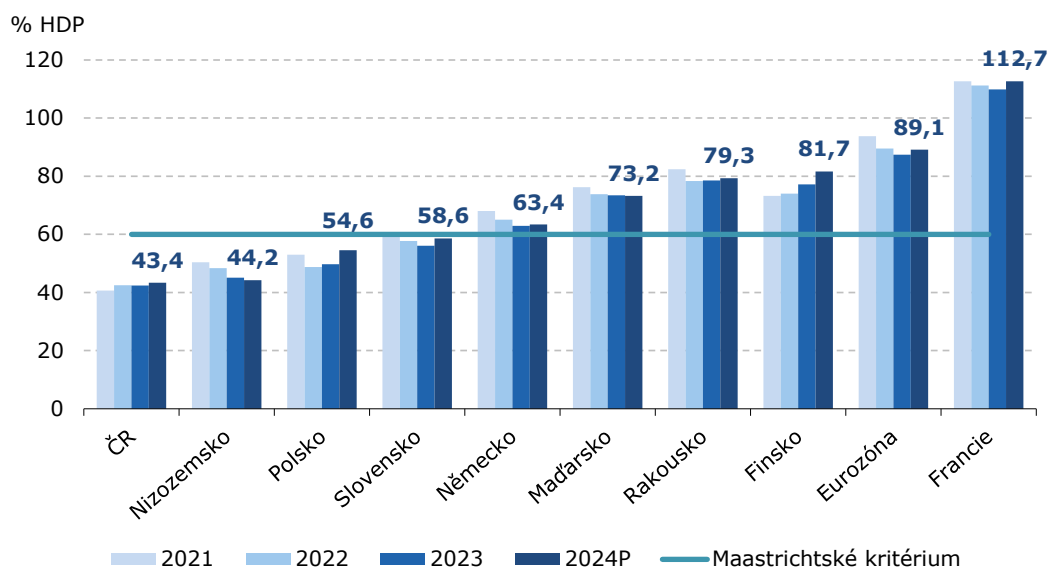
Celkové příjmy státního rozpočtu v roce 2024 dosáhly výše 1 965,4 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 51,3 mld. Kč, tj. o 2,7 % více než v předchozím roce. K tomu nejvíce přispěly daňové příjmy včetně změny rozpočtového určení daní a výběr pojistného na sociální zabezpečení. Saldo naopak zhoršovaly nižší nedaňové a kapitálové příjmy a také nižší prostředky přijaté z Evropské unie a finančních mechanismů.

Celkové výdaje státního rozpočtu v roce 2024 činily 2 236,8 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst

o 34,1 mld. Kč, tj. o 1,6 % více než v předchozím roce. Pro jejich tempo byl určující vývoj běžných výdajů tažený dávkami důchodového pojištění a ostatními sociálními dávkami, transfery státním fondům, nákupy Ministerstva obrany, platbou veřejného zdravotního pojištění za státní pojištěnce a platy učitelů. Dynamiku běžných výdajů naopak snižovala podpora poskytovaná v oblasti energií. Kapitálové výdaje dosáhly téměř loňské rekordní úrovně.

Podle říjnové notifikace poklesl v roce 2023 konsolidovaný hrubý dluh sektoru vládních institucí v poměru k HDP o 0,1 p. b. na 42,4 % HDP. V roce 2024 je předpokládán nárůst dluhové kvóty o 1,0 p. b. na 43,4 % HDP. Z hlediska plnění maastrihtských 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

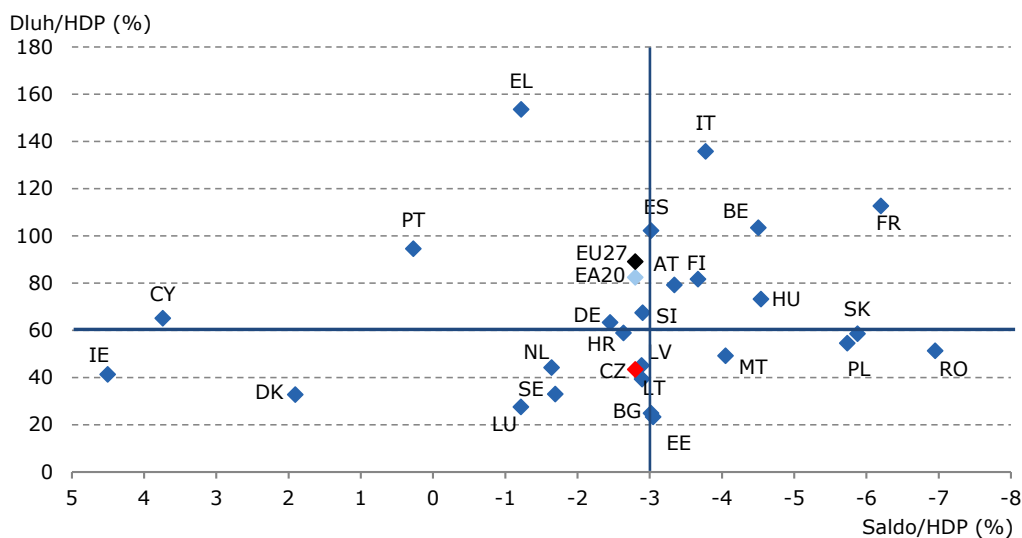


Poznámka: Maastrichtské kritérium je součástí podmínek pro členy EU při vstupu do společné měnové unie. Výše podílu dluhu sektoru vládních institucí na HDP by neměla překročit 60 %. Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2024, European Economic Forecast – Autumn 2024 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2025. Zdroj: MF, Eurostat, Evropská komise

V případě České republiky je pro rok 2024 očekáváno zadlužení vůči HDP ve výši 43,4 %. I přes mírný meziroční nárůst zadlužení zůstává Česká republika jednou z nejméně zadlužených zemí Evropské unie,

což jí poskytuje určitý fiskální prostor pro případné ekonomické výkyvy. Pro rok 2024 je očekáváno, že celkem 15 zemí bude plnit dluhové fiskální kritérium ve výši 60 % HDP.

Obrázek 3: Dluh a saldo sektoru vládních institucí v zemích Evropské unie v roce 2024



Poznámka: Eurozóna je uvedena v pojetí zahrnujícím 20 zemí (včetně Chorvatska). Zdrojem dat je Fiskální výhled České republiky – listopad 2024, European Economic Forecast – Autumn 2024 a Makroekonomická predikce České republiky – leden 2025. Zdroj: MF, Evropská komise

Finanční trhy

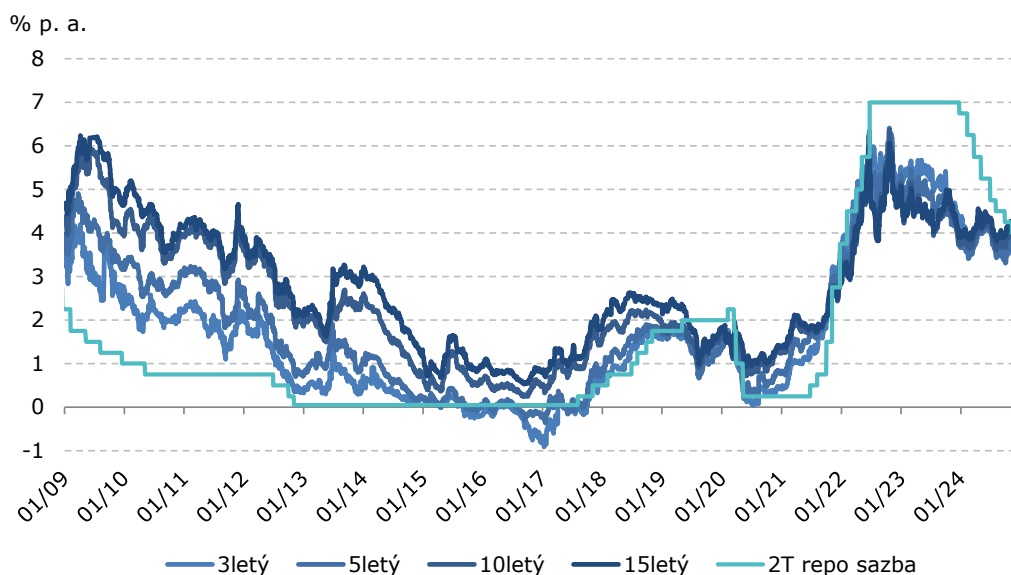
Vývoj výnosů českých státních dluhopisů v roce 2024 byl ovlivněn situací na globálních finančních trzích a reflektoval nastavení měnové politiky České národní banky, která pokračovala v uvolňování měnové politiky. Po snížení hlavní úrokové sazby na konci roku 2023 o 0,25 p. b. na 6,75 % p. a. bankovní rada Česká národní banky snížila v únoru roku 2024 2T repo sazbu o 0,50 p. b. na 6,25 % p. a. V březnu roku 2024 snížila tuto sazbu o dalších 0,50 p. b. na 5,75 % p. a. Na květnovém zasedání bankovní rady došlo ke snížení 2T repo sazby o 0,50 p. b. na 5,25 % p. a. a dále v červnu o 0,50 p. b. na 4,75 % p. a. V druhé polovině roku došlo ke zpomalení cyklu uvolňování měnové politiky, když v srpnu bankovní rada snížila 2T repo sazbu o 0,25 p. b. na 4,50 % p. a. V září došlo ke snížení 2T repo sazby o 0,25 p. b. na 4,25 % p. a. a dále v říjnu o 0,25 p. b. na 4,00 % p. a. Snižování základních úrokových sazeb v roce 2024 bylo motivováno poklesem míry inflace a stabilizací ekonomického růstu, což přispělo k tlumení inflačních očekávání.

Klesající trend základních úrokových sazeb ze strany České národní banky pozitivně působil na ceny státních dluhopisů. Výnosová křivka českých státních dluhopisů postupně ztrácela svůj inverzní charakter

a začala se narovnávat v návaznosti na očekávané další uvolňování měnové politiky centrální banky. Výnos tříletého, pětiletého a desetiletého státního dluhopisu se na počátku roku 2024 pohyboval na úrovni 4,0 % p. a., 3,6 % p. a. a 3,8 % p. a. Kromě uvolňování měnové politiky České národní banky jsou výnosy státních dluhopisů ovlivněny také přetrvávající nejistotou vyplývající z vývoje geopolitické situace, zejména pokračujícími konflikty na Ukrajině a Blízkém východě a jejich dopady na tuzemskou ekonomiku.

V polovině roku 2024 se výnosy českých státních dluhopisů začaly postupně snižovat, což se projevilo i zvýšenou poptávkou po státních dluhopisech v primárních aukcích. Výnosy tříletých, pětiletých a desetiletých státních dluhopisů na konci roku dosahovaly 3,7 % p. a., 3,9 % p. a. a 4,2 % p. a. Poptávka v primárních aukcích státních dluhopisů v roce 2024 zůstala silná, přičemž poměr akceptovaných objednávek k celkovým objednávkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v primárních aukcích (bid-to-cover ratio) dosáhl průměrné hodnoty 2,2. Tento trend svědčí o pokračujícím zájmu domácích i zahraničních investorů o české státní dluhopisy.

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

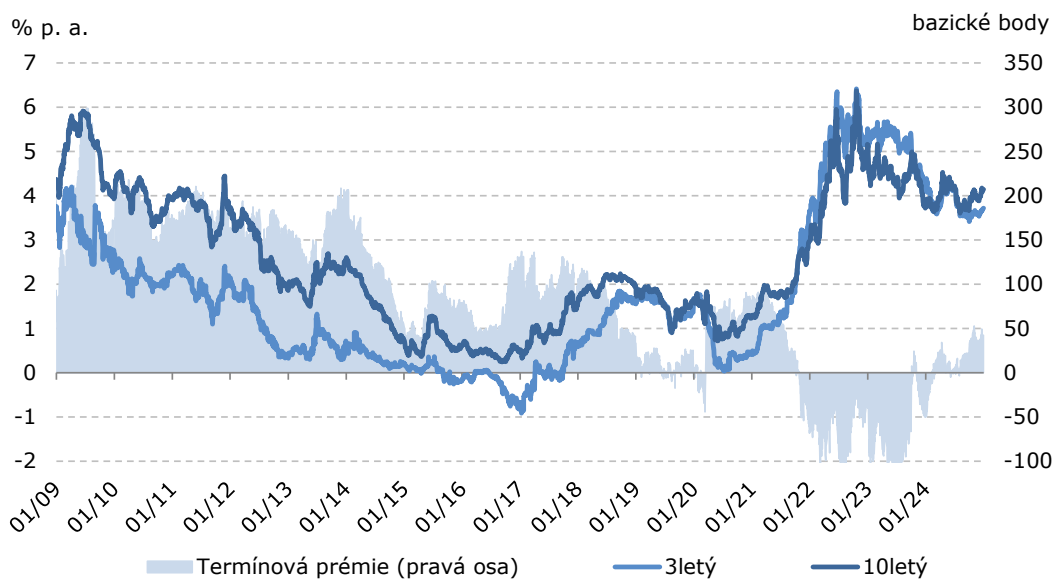


Zdroj: ČNB, Refinitiv

Termínová prémie se od začátku roku 2024 postupně přibližovala k neutrálním hodnotám, což odráželo normalizaci výnosové křivky. Výnosy na delším konci výnosové křivky od poloviny roku byly vyšší než výnosy na kratším konci a výnosová křivka českých

státních dluhopisů začala mít rostoucí tvar. Změny termínové prémie v roce 2024 byly ovlivněny zejména domácími faktory, jako je uvolněná měnová politika a stabilní fiskální politika vlády, dále geopolitickým napětím na Ukrajině a Blízkém východě.

Obrázek 5: Vývoj výnosů českých státních dluhopisů a termínové prémie

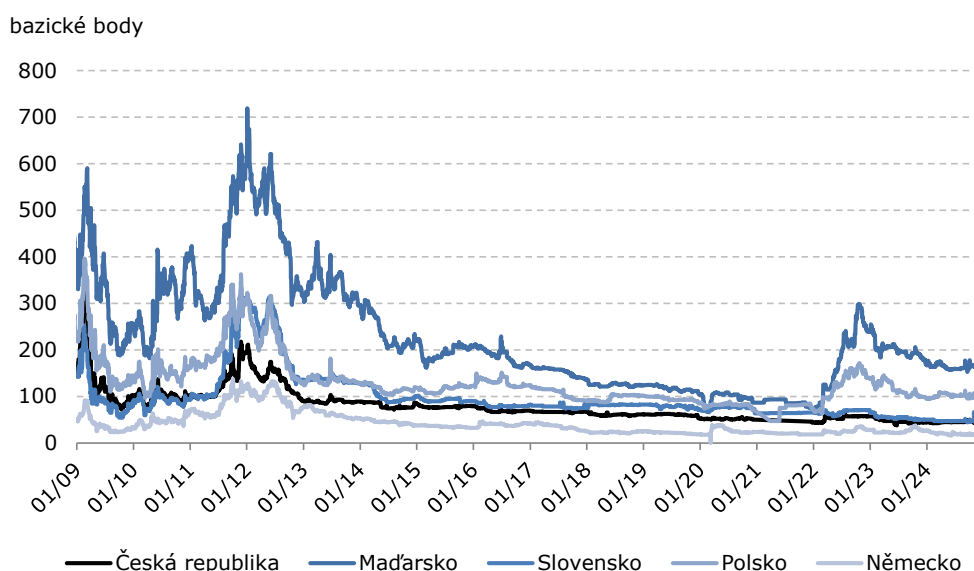


Zdroj: Refinitiv

Výnosy českých desetiletých dluhopisů v roce 2024 byly ovlivněny hospodářským oživením v České republice a vývojem konfliktů na Ukrajině a v dalších oblastech Blízkého a Středního východu. V roce 2024 byla průměrná hodnota rizikové prémie České republiky nižší než v případě Slovenska, Polska a Maďarska. Průměrná hodnota prémie u swapů úvěrového selhání činila v případě České republiky 45 bazických bodů, zatímco prémie Slovenska, Polska a Maďarska byly 48, 101 a 165 bazických bodů. Konzervativní přístup vlády k fiskální politice

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

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



Zdroj: Refinitiv

V roce 2024 spread mezi 10letým českým státním dluhopisem a německým „bundem“ se pohyboval na průměrné úrovni 1,6 p. b., což představovalo další zúžení oproti předchozímu roku, kdy spread těchto dluhopisů byl na průměrné úrovni 2,0 p. b. Tento vývoj byl způsoben především sblížením měnových politik České národní banky a Evropské centrální banky, kdy Česká národní banka aktivně snižovala měnové sazby, zatímco Evropská centrální banka ponechávala základní sazbu na úrovni 4,50 % p. a. až do začátku června

roku 2024. Evropská centrální banka snížila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace v červnu, a to z 4,50 % p. a. na 4,25 % p. a. V září Rada guvernérů rozhodla snížit tuto sazbu o 0,60 p. b. na 3,65 % p. a. a následně v říjnu o 0,25 p. b. na 3,40 % p. a. V prosinci Evropská centrální banka snížila tuto sazbu o 0,25 p. b. na 3,15 % p. a. Na dluhopisových trzích existuje mezi výnosem německého a českého 10letého dluhopisu menší úrokový diferenciál než v předchozích letech.

Obrázek 7: Porovnání výnosů českých a německých desetiletých státních dluhopisů



Zdroj: Refinitiv

Světovou ekonomiku v roce 2024 výrazně ovlivňovaly probíhající vojenské konflikty na Ukrajině a na Blízkém Východě a především očekávání uvolňování měnových politik hlavních centrálních bank. Hlavní centrální banky v čele s Federálním rezervním systémem a Evropskou centrální bankou zahájily cyklus snižování základních úrokových sazeb. Hlavní úroková sazba Federálního rezervního systému se ke konci roku nacházela v cílovém pásmu 4,25–4,50 % p. a., úroková sazba pro hlavní refinanční

operace Evropské centrální banky pak na úrovni 3,15 % p. a. I přes klesající úrokový diferenciál si české státní dluhopisy udržely atraktivitu pro zahraniční investory, a to především díky stabilitě české ekonomiky a vysokému ratingovému hodnocení země. Zahraniční investoři měli motivaci k udržení pozic i po splátkách jimi držených státních dluhopisů, což se pozitivně projevilo v poptávce po státních dluhopisech v primárních aukcích.

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 2024 agentura Fitch Ratings potvrdila ratingové hodnocení České republiky na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách se stabilním výhledem. Agentura ocenila vládní ozdravný balíček, stabilní bankovní sektor a nízkou míru inflace, která se od začátku roku 2024 pohybuje v tolerančním pásmu inflačního cíle České národní banky. Dále došlo k potvrzení ratingu ze strany agentury JCR na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- v zahraničních měnách. Agentura JCR příznivě hodnotí nízké veřejné zadlužení a obezřetnou fiskální politiku vlády. Agentura rovněž očekává, že

s poklesem míry inflace se česká ekonomika od roku 2024 dostane na trajektorii hospodářského oživení. V průběhu roku 2024 také ratingová agentura Scope Ratings potvrdila dlouhodobý rating České republiky na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách se stabilním výhledem. Dále došlo k potvrzení ratingu ze strany agentury R&I na úrovni AA- pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách, přičemž agentura zlepšila výhled České republiky. Ratingové agentury Moody's a S&P Global Ratings ponechaly v průběhu roku 2024 svá hodnocení nezměněna na úrovni Aa3 pro dlouhodobé závazky v domácí i v zahraničních měnách, respektive na úrovni AA pro dlouhodobé závazky v domácí měně a na úrovni AA- v zahraničních měnách, v obou případech se stabilním výhledem. V současné době je pro ratingové hodnocení České republiky udělen stabilní výhled od všech hlavních světových ratingových agentur.

Tabulka 2: Ratingové hodnocení České republiky

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraniční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/potvrzen
Moody's	Aa3	Stabilní	Aa3	Stabilní	24.11.2023
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	13.10.2023
Fitch Ratings	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	16.8.2024
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	9.8.2024
R&I	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	27.5.2024
Scope Ratings	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	26.4.2024

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

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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Primární saldo státního rozpočtu	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7	220,2	182,9
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7	68,3	88,5
Splátky SDD ²	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4	218,9	204,1
Splátky a předčasné splátky SSD	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3	10,2
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ³	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0	145,2	44,8
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ⁴	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4	6,0	0,6
Potřeba financování celkem	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6	660,0	531,0
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{3,5}	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5	44,5	81,8
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	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9	518,0	394,9
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	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0	10,5	5,1
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁴	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7	12,5	29,3
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	1,3	8,5	-36,1	-5,6	-76,5	74,5	19,9
Zdroje financování celkem	304,4	317,9	610,2	690,4	635,6	660,0	531,0
Hrubá výpůjční potřeba	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5	511,2

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

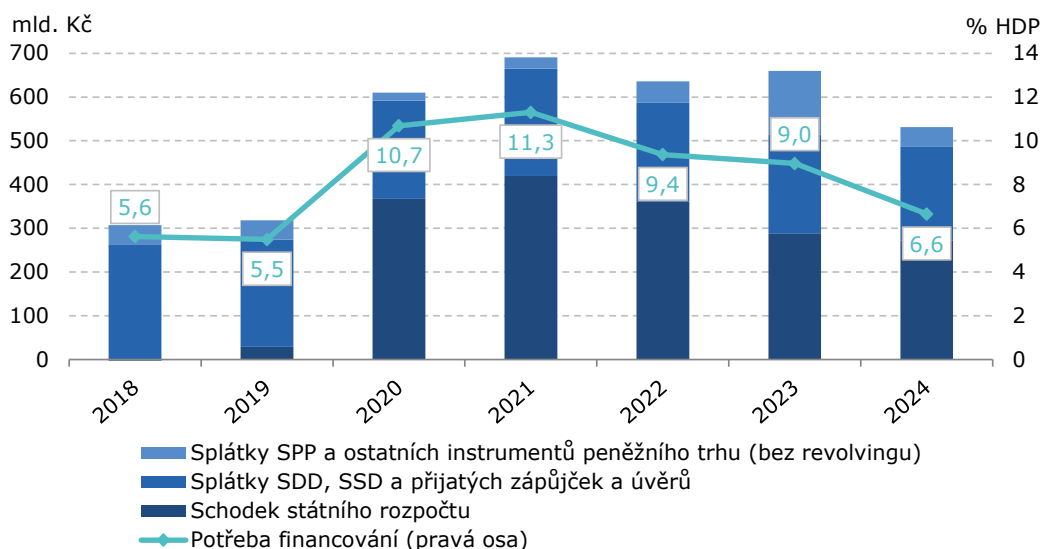
Potřeba financování v roce 2024 dosáhla úrovně 531,0 mld. Kč, přičemž její výše byla výrazně ovlivněna hospodařením státního rozpočtu, které dosáhlo schodku ve výši 271,4 mld. Kč. Celková potřeba financování je korigována v souladu

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 běhu ke konci předchozího období, které je také nezbytné refinancovat v běžném roce, a podíl potřeby financování a hrubé výpůjční potřeby na HDP.

Obrázek 8: Potřeba financování



Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 2018 až 2024 je ČSÚ. 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hrubá výpůjční potřeba	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5	511,2
Hrubá emise SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ^{1,2}	43,7	18,0	25,4	49,6	150,5	44,5	81,8
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	259,2	280,9	600,3	577,8	455,9	518,0	394,9
Hrubá emise SDD na domácím trhu do 5 let ^{2,3}	45,0	48,1	268,2	113,6	168,5	23,2	40,2
Hrubá emise SDD na domácím trhu od 5 do 10 let ^{2,3}	94,9	71,7	178,9	239,8	185,5	330,3	188,6
Hrubá emise SDD na domácím trhu nad 10 let ^{2,3}	119,3	161,1	153,1	224,4	101,8	164,4	166,1
Hrubá emise SDD na zahraničních trzích ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrubá emise SSD ⁴	0,1	10,5	15,3	13,8	45,0	10,5	5,1
Přijaté zápůjčky a úvěry ⁵	0,0	0,0	5,3	54,9	60,7	12,5	29,3
Financování hrubé výpůjční potřeby celkem	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5	511,2

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

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

³ Zbytková doba do splatnosti v den vypořádání transakce.

⁴ Včetně reinvestice výnosů.

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

Zdroj: MF

Čistá výpůjční potřeba, změna a struktura státního dluhu

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

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

Tabulka 5: Čistá výpůjční potřeba

mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hrubá výpůjční potřeba	303,1	309,4	646,3	696,0	712,0	585,5	511,2
Splátky SDD ¹	238,9	238,5	215,8	238,8	221,4	218,9	204,1
Splátky a předčasné splátky SSD	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3	10,2
Splátky SPP a ostatních instrumentů peněžního trhu ²	44,0	43,5	18,4	25,4	49,0	145,2	44,8
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ³	8,0	4,7	5,8	6,0	4,4	6,0	0,6
Čistá výpůjční potřeba	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0	251,5

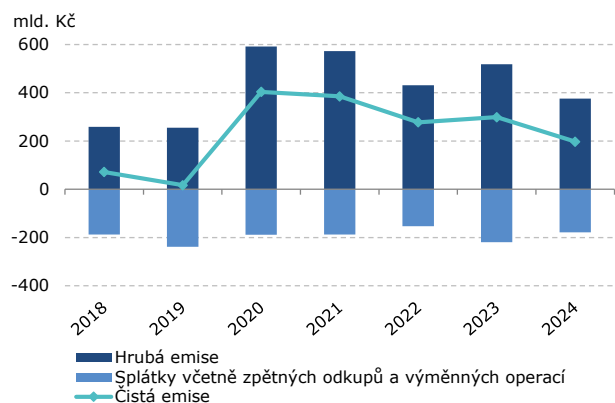
¹ Včetně vlivu zpětných odkupů a výměnných operací.

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

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

Zdroj: MF

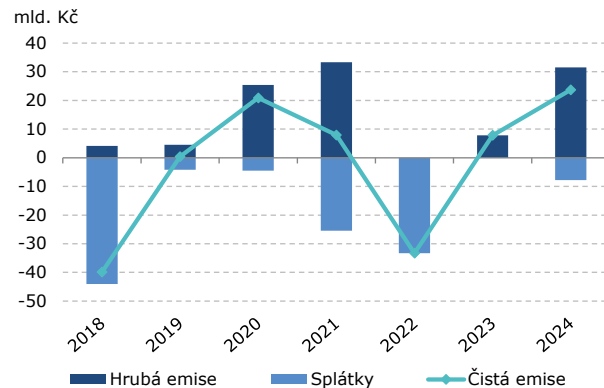
Obrázek 9: Čistá emise korunových státních dluhopisů



Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.

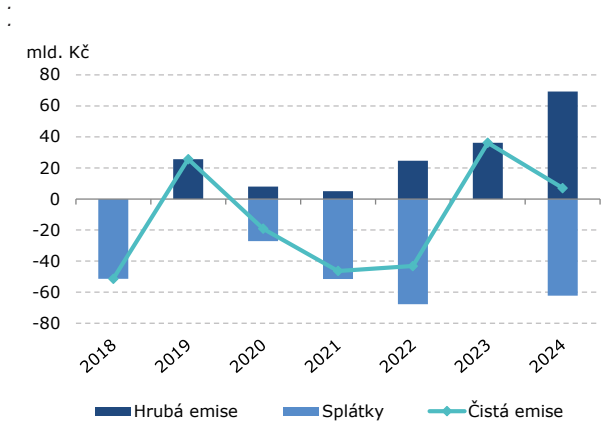
Zdroj: MF

Obrázek 11: Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek



Zdroj: MF

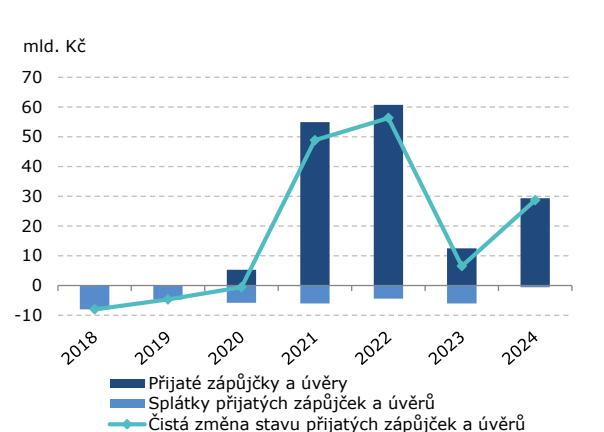
Obrázek 10: Čistá emise cizoměnových státních dluhopisů



Poznámka: Zahrnuje cizoměnové SDD a SPP.

Zdroj: MF

Obrázek 12: Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů



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

Zdroj: MF

Tabulka 6: Čistá výpůjční potřeba a změna státního dluhu

mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hrubý státní dluh k 1. 1.	1 624,7	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,8	2 894,8	3 110,9
Primární saldo státního rozpočtu	-43,7	-11,0	327,3	377,5	310,7	220,2	182,9
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ¹	40,7	39,6	40,1	42,2	49,7	68,3	88,5
Operace finančních aktiv a řízení likvidity	-1,3	-8,5	36,1	5,6	76,5	-74,5	-19,9
Čistá výpůjční potřeba	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0	251,5
Čistá emise SPP a čistá změna stavu ostatních instrumentů peněžního trhu	-0,3	-25,5	7,1	24,2	101,5	-100,7	37,0
Čistá emise SDD na domácím trhu	71,7	42,4	411,7	389,5	302,4	299,0	190,9
Čistá emise SDD na zahraničních trzích	-51,4	0,0	-27,2	-50,5	-67,8	0,0	0,0
Čistá emise SSD	-16,3	7,8	12,6	13,3	44,5	9,2	-5,1
Čistá změna stavu přijatých zápůjček a úvěrů ²	-8,0	-4,7	-0,6	48,8	56,3	6,5	28,7
Financování čisté výpůjční potřeby	-4,2	20,0	403,5	425,3	436,9	214,0	251,5
Přecenění státního dluhu ³	1,5	-1,8	6,0	-9,3	-7,8	2,0	2,8
Čistá změna stavu směnek a nesplacených jmenovitých hodnot státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Změna hrubého státního dluhu	-2,7	18,2	409,5	416,0	429,1	216,1	254,3
Hrubý státní dluh k 31. 12.	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8	3 110,9	3 365,2
Podíl na HDP (%)⁴	29,6	27,9	35,2	39,1	41,1	40,8	42,0

¹ Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

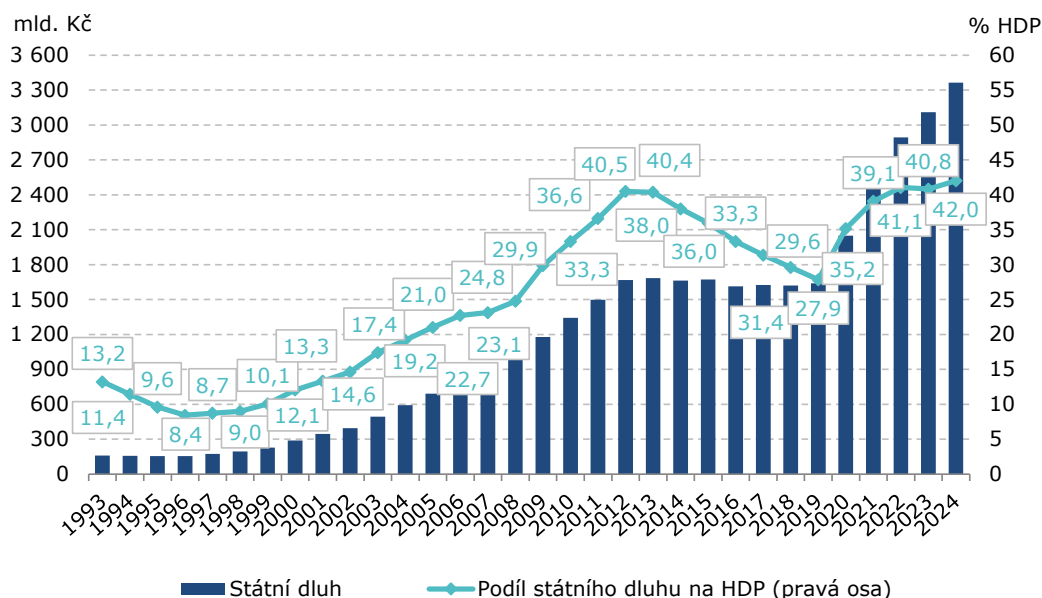
² Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

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

⁴ HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 2018 až 2024 je ČSÚ.

Zdroj: MF, ČSÚ

Obrázek 13: Vývoj státního dluhu České republiky



Poznámka: HDP v metodice ESA 2010. Zdrojem dat pro roky 1993 až 2024.

Zdroj: MF, ČSÚ

Tabulka 7: Stav a struktura dluhového portfolia

mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hrubý státní dluh	1 622,0	1 640,2	2 049,7	2 465,7	2 894,8	3 110,9	3 365,2
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu	43,6	18,0	25,4	49,2	147,1	44,9	81,9
Přijaté kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SDD vydané na domácím trhu	1 377,1	1 419,2	1 831,6	2 219,8	2 521,3	2 821,2	3 012,8
SDD vydané na zahraničních trzích	152,9	151,5	129,2	74,1	5,1	4,7	4,6
SSD	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4	92,6	87,6
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	43,2	38,5	38,0	83,7	137,8	147,4	178,3
Směnky a nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Likvidní státní finanční aktiva	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7	76,3	57,2
Jaderné portfolio	28,7	30,5	32,1	33,6	36,7	40,5	43,6
Důchodové portfolio	23,2	41,9	38,5	18,6	0,3	0,6	0,6
Účelové účty státních finančních aktiv	9,8	11,1	11,1	10,9	10,7	10,4	12,9
Pře-půjčování nad 1 rok ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,7	0,0
Rezerva peněžních prostředků ³	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Státní finanční aktiva	61,9	83,6	81,7	63,1	71,8	94,3	92,8
Likvidní státní finanční aktiva	61,9	83,6	81,7	63,1	47,7	76,3	57,2
Pře-půjčování ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	24,1	18,0	35,7
Čisté dluhové portfolio	1 560,1	1 556,6	1 968,1	2 402,6	2 823,0	3 016,6	3 272,4

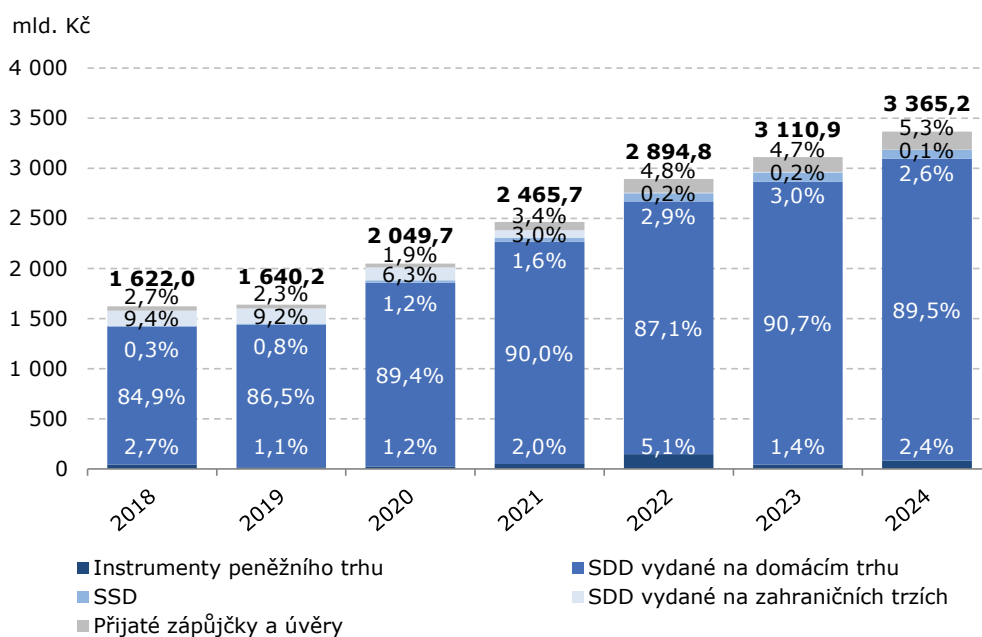
¹ Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.

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

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

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

Zdroj: MF

Obrazek 14: Struktura dluhového portfolia podle instrumentů


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

Zdroj: MF

Řízení likvidity státní pokladny

Ve spolupráci s Českou národní bankou i nadále pokračoval projekt termínovaných vkladů v domácí měně, v jednotné evropské měně a v amerických dolarech. Termínované vklady jsou určeny pro klienty státní pokladny podle § 33 odst. 11 rozpočtových pravidel, kterým je umožněno ponechat peněžní prostředky na účtu podřízeném státní pokladně v dohodnuté výši a na předem stanovenou dobu,

za což obdrží peněžní plnění nahrazující úrok. Tento nástroj podporuje stabilizaci prostředků státní pokladny, které tak mohou být použity pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v horizontu přesahujícím jeden rok, nebo v případě jednotné evropské měny a amerických dolarů pro účely řízení státního dluhu a disponibilní likvidity státní pokladny v rozsahu do jednoho roku.

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

mld. Kč, mld. EUR, mld. USD	2022		2023			2024		
	CZK	EUR	CZK	EUR	USD	CZK	EUR	USD
Likvidní státní finanční aktiva	47,7	0,0	51,6	0,0	0,0	57,2	0,0	0,0
Povinní klienti státní pokladny ¹	331,9	0,6	397,8	0,3	0,1	374,9	1,4	0,1
Nepovinní klienti státní pokladny	191,0	0,0	174,6	0,0	0,0	82,4	0,0	0,0
Refinancování ze státní pokladny (-)	-93,8	2,8	-82,2	0,2	0,0	-138,5	1,6	0,0
z toho termínované vklady	14,6	0,1	29,0	0,1	0,0	49,9	0,1	0,1
Celková likviditní pozice státní pokladny²	476,9	3,3	541,8	0,5	0,1	376,0	3,0	0,1
Reversní repo operace (kolaterál SPP)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Reversní repo operace (kolaterál SDD)	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	1,6	0,0
Reversní repo operace (kolaterál poukázka ČNB)	35,0	1,1	235,1	0,3	0,0	138,6	1,3	0,1
Reversní repo operace (kolaterál cizí cenné papíry)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poskytnutá depa a krátkodobé zápůjčky a úvěry	15,0	0,0	24,0	0,0	0,0	27,1	0,0	0,0
Pře-půjčování ³	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investování do cenných papírů	2,6	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poskytnutý kolaterál v peněžních prostředcích	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Peněžní prostředky na souhrnném účtu SP	424,2	1,9	281,0	0,0	0,0	210,2	0,1	0,0
Peněžní prostředky na účtech v obchodních bankách ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celková investiční pozice státní pokladny	476,9	3,3	541,8	0,5	0,1	376,0	3,0	0,1

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

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

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

⁴ Včetně peněžních prostředků na cestě.
Zdroj: MF

Vývoj celkového stavu státní pokladny na konci roku 2024 byl ovlivněn skutečností, že oproti předchozím rokům nedošlo v tomto období ke krátkodobým sezónním převodům likvidity na platební účty vedené Českou národní bankou pro nepovinné majitele účtů podřízených státní pokladně. Průměrný zůstatek na korunových účtech majitelů těchto účtů dosáhl v roce 2024 výše 69 mld. Kč oproti 68 mld. v roce 2023 a 58 mld. Kč v roce 2022. Ke konci roku 2024 je dále patrný nárůst termínovaných vkladů, které představují stabilní zdroj financování, a jejich hodnota v korunovém ekvivalentu přesahuje 50 mld. Kč.

V roce 2024 bylo dosaženo příjmů z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny ve výši 18 030,1 mil. Kč. Důvodem meziročního poklesu byl především pokles základních úrokových sazeb České národní banky, což se projevilo v poklesu

výnosů z investičních operací v rámci řízení likvidity korunové státní pokladny.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny a investičních operací správy finančních aktiv na jaderném portfoliu byly v průběhu roku 2024 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 12 490,9 mld. Kč. Průměrná úroková sazba dosažená v rámci těchto operací byla 5,0 % p. a. Celkový příjem státního rozpočtu z těchto operací činil 16 297,2 mil. Kč. Celkový příjem ze zápůjček a úvěrů poskytnutých v souladu s § 35 odst. 5 a § 35a rozpočtových pravidel činil 1 012,1 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok v korunách českých činila 1 193,2 mil. Kč. Současně úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 1,1 mil. Kč. Do státního

rozpočtu bylo v roce 2024 z výnosů operací v rámci řízení korunové likvidity státní pokladny převedeno celkem 16 117,1 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v roce 2024 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 32 334,6 mil. EUR. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 3,6 % p. a. Celkový příjem z těchto operací činil 1 293,8 mil. Kč. Celkový příjem z poskytnutých zápůjček a úvěrů činil 389,2 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok v jednotné evropské měně činila 50,9 mil. Kč. Úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 12,9 mil. Kč. Do státního rozpočtu bylo v roce 2024 z výnosů operací v rámci řízení eurové likvidity státní pokladny převedeno celkem 1 645,0 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity dolarové státní pokladny byly v roce 2024 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek České národní banky nebo státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě

5 434,4 mil. USD. V rámci těchto operací byla dosažena průměrná úroková sazba 5,1 % p. a. Celkový příjem z těchto operací činil 290,0 mil. Kč. Výplata peněžního plnění nahrazujícího úrok v amerických dolarech činila 43,6 mil. Kč. Úročením zůstatků běžných bankovních účtů bylo dosaženo příjmu 19,6 mil. Kč. Do státního rozpočtu bylo v roce 2024 z výnosů operací v rámci řízení dolarové likvidity státní pokladny převedeno celkem 266,0 mil. Kč.

Dalších úspor státního rozpočtu je dosaženo prováděním operací na devizovém trhu, které jsou určeny pro zprostředkování cizoměnových plateb ze státního rozpočtu (např. kapitola Ministerstva dopravy, Ministerstva obrany, Ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy, Ministerstva životního prostředí, Ministerstva zahraničních věcí a Všeobecné pokladní správy) a také zprostředkováním cizoměnových příjmů do státního rozpočtu pro Generální finanční ředitelství. Ministerstvo je schopno dosáhnout výhodnějšího směnného kurzu, než jaký nabízí Česká národní banka, která by operaci zprostředkovala na základě svého aktuálního kurzovního lístku.

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

mil. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Korunové operace	2 069,6	3 674,4	1 775,8	2 381,9	22 054,3	21 395,8	16 117,1
Eurové operace	0,1	0,1	0,2	0,0	855,1	2 157,4	1 645,0
Dolarové operace	-	-	-	-	-	18,2	266,0
Zápůjční facility	10,1	8,7	4,9	10,9	3,3	5,0	2,0
Devizové swapy	157,9	0,7	32,0	75,1	-360,1	0,0	0,0
Emisní činnost se záporným výnosem ¹	1,6	113,6	8,4	54,3	0,0	0,0	0,0
Výpůjční operace v cizí měně se záporným výnosem	49,9	82,9	86,3	653,0	58,5	0,0	0,0
Celkem	2 289,2	3 880,3	1 907,7	3 175,3	22 611,0	23 576,5	18 030,1

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

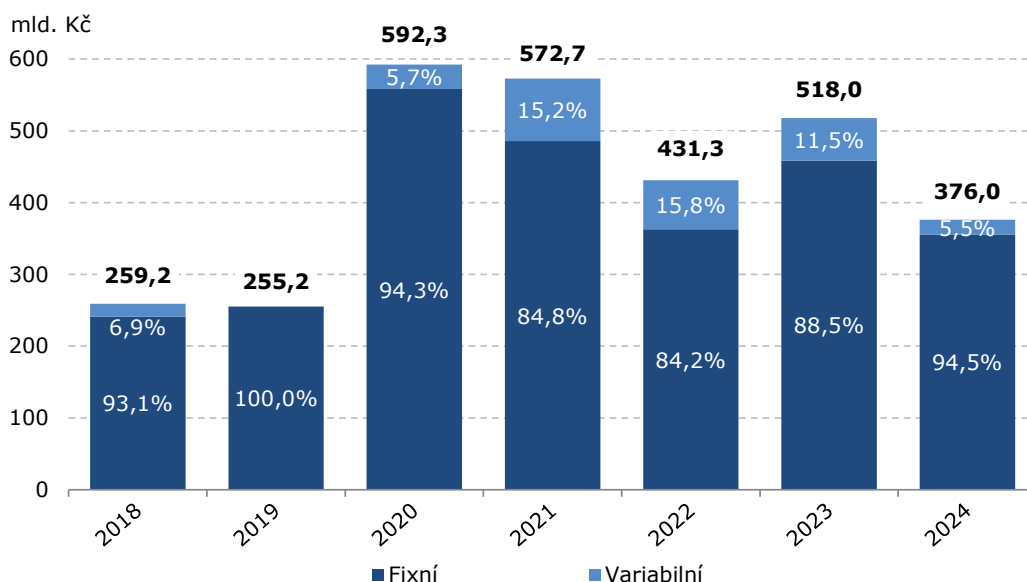
strategickým cílům a limitům, které tvoří hlavní parametry veřejně vymezeného strategického rámce komunikovaného zejména prostřednictvím Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky a její případné aktualizace, a čtvrtletní aktualizace hrubé výpůjční potřeby a programu financování obsažené 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 2024 byl v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2024 stanoven emisní plán korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím primárním trhu minimálně v rozsahu 300,0 až 400,0 mld. Kč za účelem krytí korunové potřeby financování, přičemž tento emisní plán byl následně v rámci Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2024 - aktualizace na 2. pololetí potvrzen.

Skutečná hrubá emise na primárním trhu činila 302,7 mld. Kč. Definovaný rámcový emisní plán tak byl splněn a úspěšně byla pokryta potřeba financování. V roce 2024 bylo uskutečněno celkem 77 primárních aukcí v 33 aukčních dnech, které byly dále doplněny prodeji na sekundárním trhu. V jeden aukční den byly nabízeny až tři různé fixně či variabilně úročené státní dluhopisy.

Obrázek 15: Úroková struktura prodaných korunových státních dluhopisů

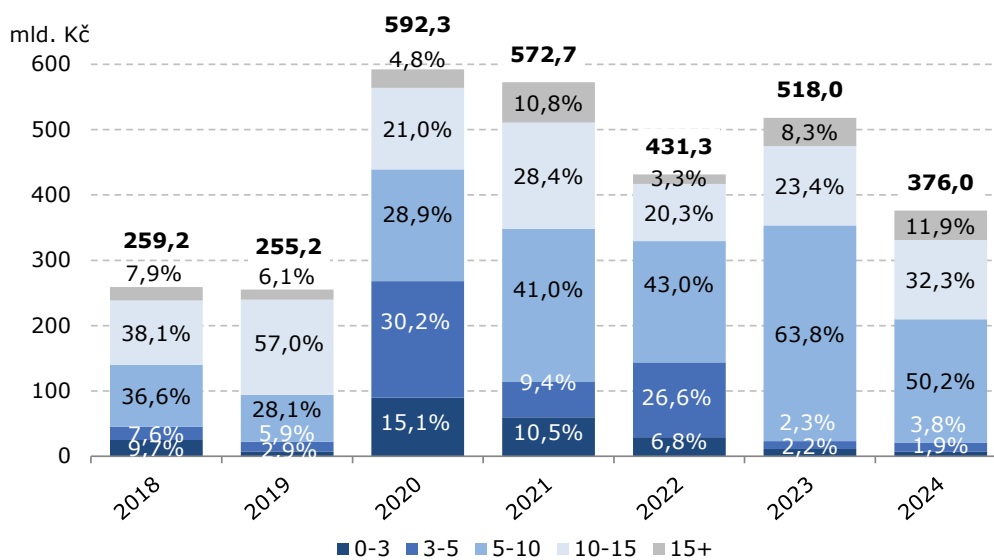


Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V roce 2024 byly znovuotevírány fixně i variabilně úročené emise, a to zejména v segmentech zbytkové doby do splatnosti 5 až 15 let, kde bylo prodáno více než 82 % celkové jmenovité hodnoty. K vydávání státních dluhopisů úročených zejména na středním a delším konci výnosové křivky přispěl i tvar výnosové křivky, který postupně v průběhu roku ztrácel svůj inverzní tvar, kdy od poloviny roku byly prodávány státní dluhopisy s delší dobou

do splatnosti jen za nepatrně vyšší výnosy, než jakých by se dosahovalo u státních dluhopisů úročených na jejím krátkém konci. V segmentu se zbytkovou dobou do splatnosti do 5 let byly prodány dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 21,2 mld. Kč, v segmentu 5 až 10 let pak státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 188,6 mld. Kč a nad 10 let pak byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 166,1 mld. Kč.

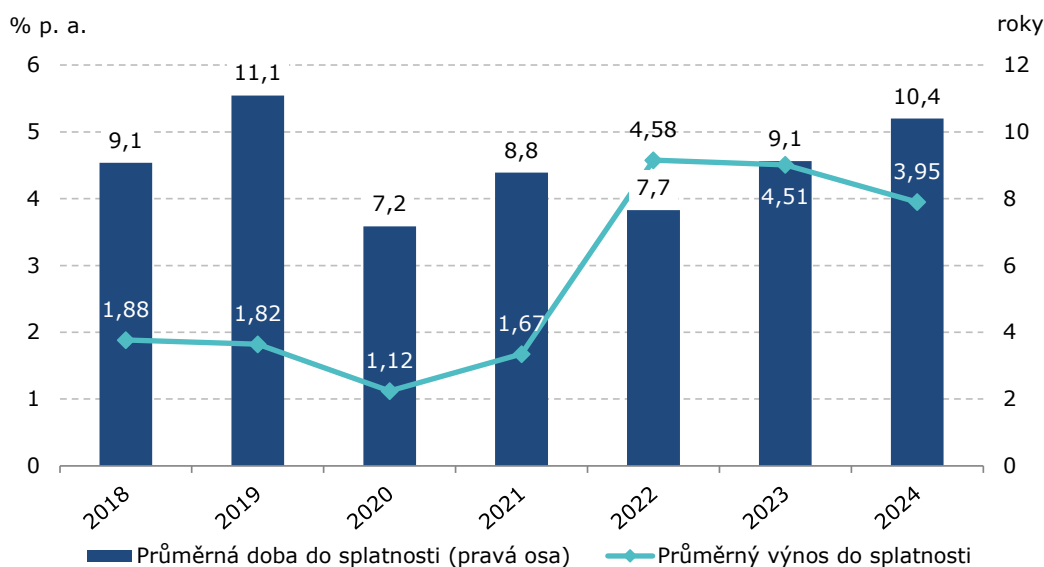
Obrázek 16: Splatnostní struktura prodaných korunových státních dluhopisů



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

Průměrný výnos fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných na primárním a sekundárním trhu v roce 2024 činil 3,95 % p. a. V průběhu roku 2024 byly vydány celkem tři nové emise fixně úročených korunových státních dluhopisů se splatností v roce 2033, 2036 a 2044.

Průměrná doba do splatnosti prodaných korunových státních dluhopisů vzrostla na 10,4 roku, tj. o 1,3 roku oproti roku 2023. Průměrná doba do splatnosti nově prodaných státních dluhopisů se tak držela nad střednědobým strategickým cílem stanoveným pro průměrnou splatnost státního dluhu na úrovni 6,5 roku, což má pozitivní dopad na refinanční riziko portfolia státního dluhu.

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

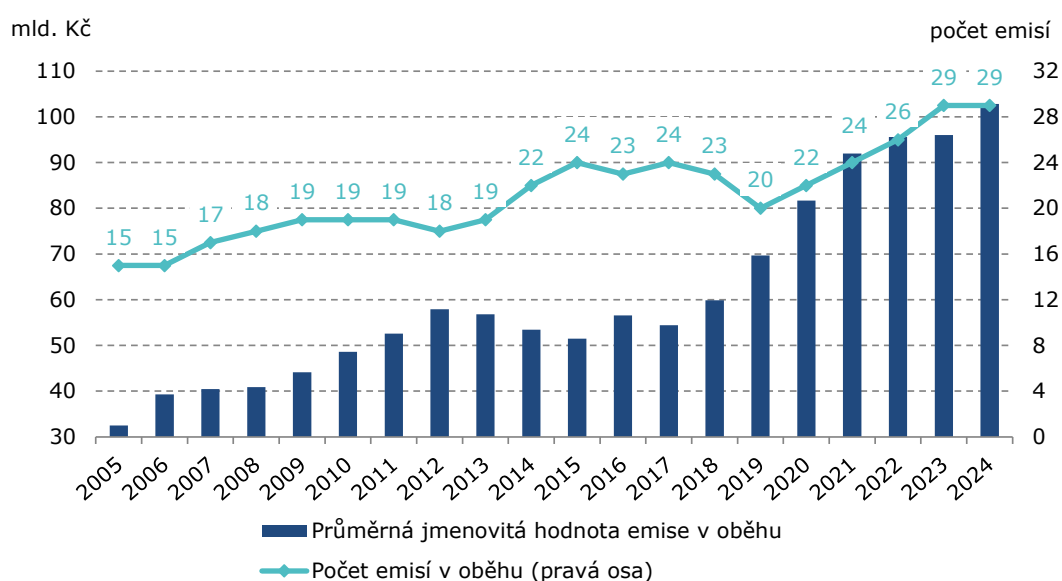
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD. Průměrný výnos fixně úročených SDD. Průměrná zbytková doba do splatnosti vztahovaná k datu emise.
Zdroj: MF

V roce 2024 byly na primárním trhu prodány korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 302,7 mld. Kč. Na sekundárním trhu byly prodány či vyměněny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 73,3 mld. Kč. Hrubá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů dosáhla 376,0 mld. Kč. V oblasti přímých prodejů byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 32,4 mld. Kč se splatnostmi po celé délce výnosové křivky, zejména pak v letech 2032, 2035 a 2037. V rámci výměnných operací jsou zpravidla odkupovány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy s relativně krátkou zbytkovou dobou do splatnosti či s relativně vysokou kupónovou sazbou a prodávány státní dluhopisy s delší zbytkovou dobou do splatnosti, případně s relativně nižší kupónovou sazbou, díky čemuž jsou snižovány budoucí splátky a tím i refinanční riziko. V důsledku těchto operací dochází taktéž k prodlužování průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia, přičemž mohou mít pozitivní vliv i na státní rozpočet z titulu úspory plynoucí z neuskutečnění vyšších budoucích kupónových plateb. V roce 2024 byly odkupovány státní dluhopisy se splatností v roce 2025 a 2031,

přičemž byly prodávány zejména státní dluhopisy splatné od roku 2032. V rámci výměnných operací tak byly prodány střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč a odkoupeny střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč.

V roce 2024 došlo ke třem řádným splátkám střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. V květnu 2024 došlo k řádné splátce Dluhopisu České republiky, 2009-2024, 5,70 % v celkové jmenovité hodnotě 69,8 mld. Kč. V říjnu došlo k řádné splátce Státního dluhopisu České republiky, 2022-2024, VAR % v celkové jmenovité hodnotě 27,7 mld. Kč a v prosinci pak došlo k řádné splátce Státního dluhopisu České republiky, 2021-2024, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 40,4 mld. Dále byly v rámci zpětných odkupů odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč splatné v roce 2025 a 2031. Celkem tak byly v roce 2024 splaceny korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 178,8 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota čisté emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů tedy činila 197,2 mld. Kč.

Obrázek 18: Průměrná jmenovitá hodnota emise korunových státních dluhopisů

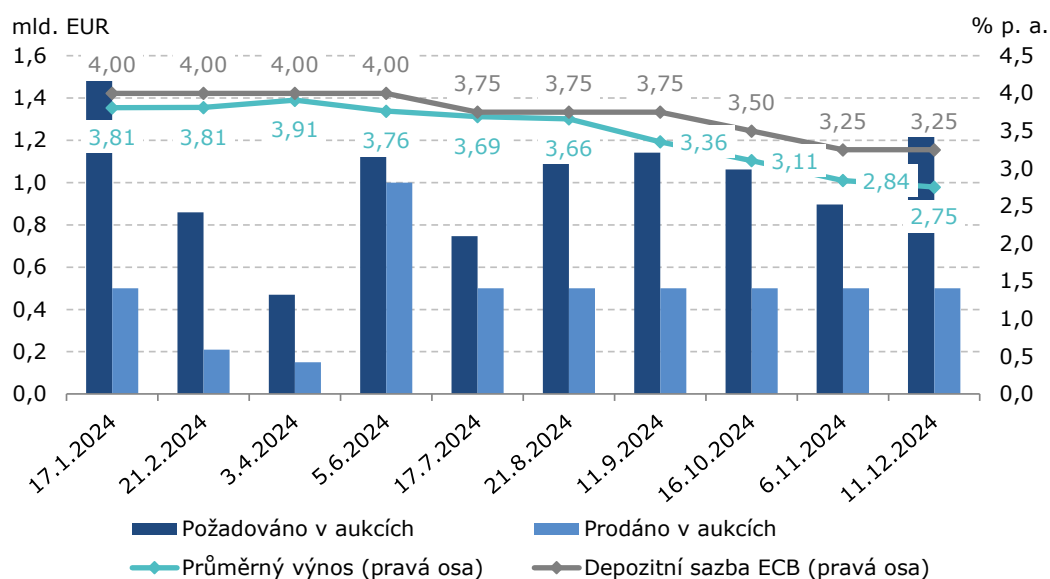


Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

Refinancování cizoměnových dluhů

Ke krytí cizoměnové potřeby financování je k dispozici široké portfolio krátkodobých i dlouhodobých dluhových instrumentů s cílem maximálně využívat aktuální situace na eurovém peněžním či dluhopisovém trhu, a to s ohledem na efektivní řízení likvidity státní pokladny. Za účelem krátkodobého krytí eurové potřeby financování či preventivního posilování disponibilní likvidity v rámci eurového souhrnného účtu státní pokladny byly i v roce 2024 vydávány na domácím trhu emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně a to jak na primárním, tak nově také na sekundárním trhu. V průběhu roku 2024 byly v rámci deseti aukcí prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 4,9 mld. EUR, při celkové poptávce 10,3 mld. EUR a průměrném aukčním výnosu 3,45 % p. a. Všechny aukce státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně byly uskutečněny formou americké aukce.

V roce 2024 bylo nově zahájeno znovuotevírání již vydaných emisí státních pokladničních poukázek v jednotné evropské měně. Prodej dalších tranší státních pokladničních poukázek byl úspěšně realizován historicky poprvé v únorové primární aukci 908. emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně, když byly prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 210 mil. EUR. Dále se v roce 2024 historicky poprvé na sekundárním trhu uskutečnil prodej státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně, když byly prodány státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 0,1 mld. EUR. Čistá emise státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně bez revolvingu tak v roce 2024 činila 0,5 mld. EUR, když byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 1,5 mld. EUR.

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

Zdroj: MF

Dne 29. listopadu 2024 byl na domácím primárním trhu prodán Státní eurodluhopis České republiky, 2024–2027, 0,00 % podle českého práva v celkové jmenovité hodnotě 750 mil. EUR. při celkové poptávce 1,3 mld. EUR a průměrném aukčním

výnosu 2,59 % p. a. Dne 24. dubna 2024 došlo k řádné splátce Státního eurodluhopisu České republiky, 2022–2024, 0,00 % v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR.

Instrumenty peněžního trhu

V roce 2024 byla celková jmenovitá hodnota hrubé emise korunových státních pokladničních poukázek bez revolvingu v rámci roku 31,5 mld. Kč. V průběhu roku bylo uskutečněno celkem 25 aukcí ve 25 aukčních dnech, přičemž všechny tyto aukce byly uskutečněny formou americké aukce. Stejně jako u státních pokladničních poukázek denominovaných v jednotné evropské měně, bylo i u korunových státních pokladničních poukázek nově zahájeno znovuotevírání již vydaných emisí. Prodej dalších tranší korunových státních pokladničních poukázek byl úspěšně poprvé realizován v březnové primární

aukci 911. emise s původní dobou do splatnosti 39 týdnů, přičemž jejich celková jmenovitá hodnota v oběhu dosáhla 10,4 mld. Kč. Hrubá emise korunových státních pokladničních poukázek včetně revolvingu v rámci roku činila 117,8 mld. Kč při celkové poptávce 167,8 mld. Kč a průměrném aukčním výnosu 4,09 % p. a. Čistá emise korunových státních pokladničních poukázek bez revolvingu tak v roce 2024 činila 23,7 mld. Kč, když byly splaceny státní pokladniční poukázky v celkové jmenovité hodnotě 7,8 mld. Kč.

Ostatní dluhové instrumenty

V oblasti zápůjček a úvěrů přijímaných od mezinárodních finančních institucí pokračovala spolupráce České republiky zejména s Evropskou investiční bankou, od níž byly přijaty další tranše peněžních prostředků ve výši 5,0 mld. Kč v rámci úvěrového financování na modernizaci vybraných úseků železničních koridorů Praha – Brno – Přerov – Ostrava – Petrovice u Karviné – polské hranice a dále 17,5 mld. Kč v rámci úvěru na spolufinancování výdajů vynaložených na rozvoj dopravní infrastruktury v České republice. Celkem byly tedy v roce 2024 přijaty nové úvěry od Evropské investiční banky ve výši

22,5 mld. Kč a zároveň byly realizovány řádné splátky jistin v celkové výši 0,6 mld. Kč. Dále byla přijata první tranše úvěru od Rozvojové banky Rady Evropy v celkové výši 2,0 mld. Kč za účelem spolufinancování výdajů státního rozpočtu vynaložených na humanitární dávky, solidární příspěvky pro české domácnosti a finanční příspěvky pro územně samosprávné celky na zajištění ubytování pro uprchlíky v souvislosti s konfliktem na Ukrajině. V loňském roce byla v prosinci přijata také první tranše úvěru od Evropské komise ve výši 190,9 mil. EUR.

V roce 2024 nedošlo k vydání žádné nové emise Dluhopisu Republiky, pouze došlo k vydání 30 tranší dluhopisů ve formě reinvestice výnosů v celkové jmenovité hodnotě 5,1 mld. Kč. V roce 2024 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 2024 bylo v rámci všech období pro podávání žádostí o předčasné splacení požádáno o splacení dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 10,2 mld. Kč.

Tabulka 10: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany

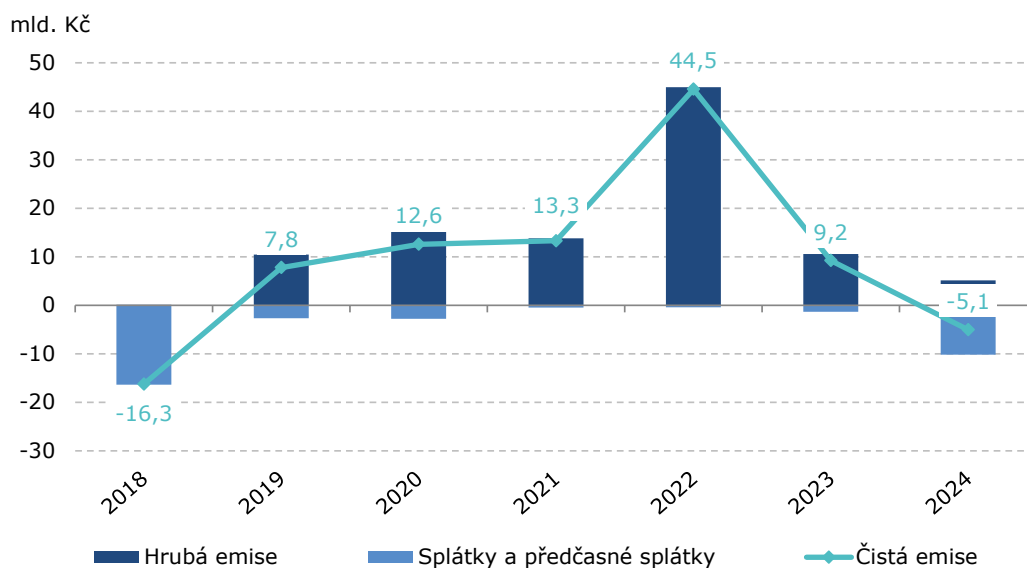
mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Celková jmenovitá hodnota vydaných státních dluhopisů	0,0	10,4	15,1	13,0	41,1	0,0	0,0
Reinvestice výnosu	0,1	0,1	0,2	0,8	3,8	10,5	5,1
Splacení před datem splatnosti	0,0	0,0	0,1	0,5	0,4	1,3	10,2
Splacení před datem splatnosti (% v oběhu ke konci předchozího roku)	0,1	0,2	1,0	1,9	1,1	1,6	11,0
Řádné splacení	16,3	2,7	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Celkem splaceno	16,4	2,7	2,8	0,5	0,4	1,3	10,2
V oběhu	5,2	13,0	25,6	38,9	83,4	92,6	87,6
Podíl státních dluhopisů na státním dluhu (%)	0,3	0,8	1,2	1,6	2,9	3,0	2,6

Zdroj: MF

Čistá emise státních dluhopisů pro občany dosáhla celkové jmenovité hodnoty -5,1 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota v oběhu tak na konci roku 2024

činila 87,6 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů pro občany na celkovém státním dluhu se snížil z 3,0 % ke konci roku 2023 na 2,6 % na konci roku 2024.

Obrázek 20: Emise a splátky státních dluhopisů pro občany



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

4 - Řízení rizik a strategie portfolia

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

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

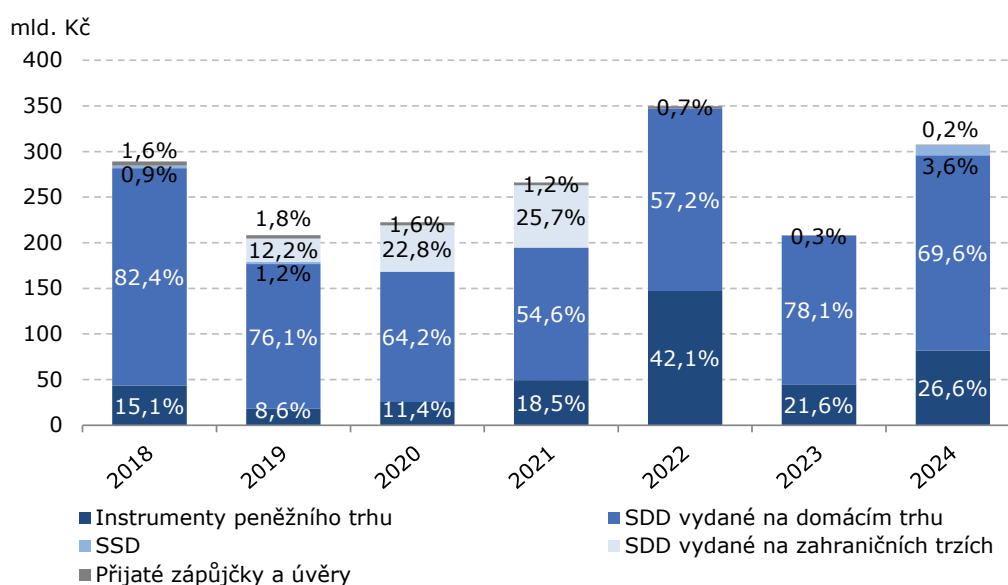
Krátkodobé vychýlení ze stanovených strategických střednědobých cílů a limitů pro rizikové parametry dluhového portfolia pro refinanční a úrokové riziko je možné, avšak emisní činnost ve střednědobém horizontu bude plánována tak, aby cíle a limity definované ve strategii na příslušný rok byly v tomto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

Refinanční riziko

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

Podíl krátkodobého státního dluhu (tj. podíl státního dluhu splatného do jednoho roku na celkovém státním dluhu) je klíčovým ukazatelem refinančního rizika v krátkodobém horizontu. Pro střednědobý horizont je pro podíl krátkodobého státního dluhu stanovena limitní hranice na úrovni 20,0 %. Podíl krátkodobého státního dluhu ke konci roku 2024 činil 9,1 % celkového státního dluhu a nachází se tak výrazně pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont.

Obrázek 21: Struktura krátkodobého státního dluhu podle instrumentů



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

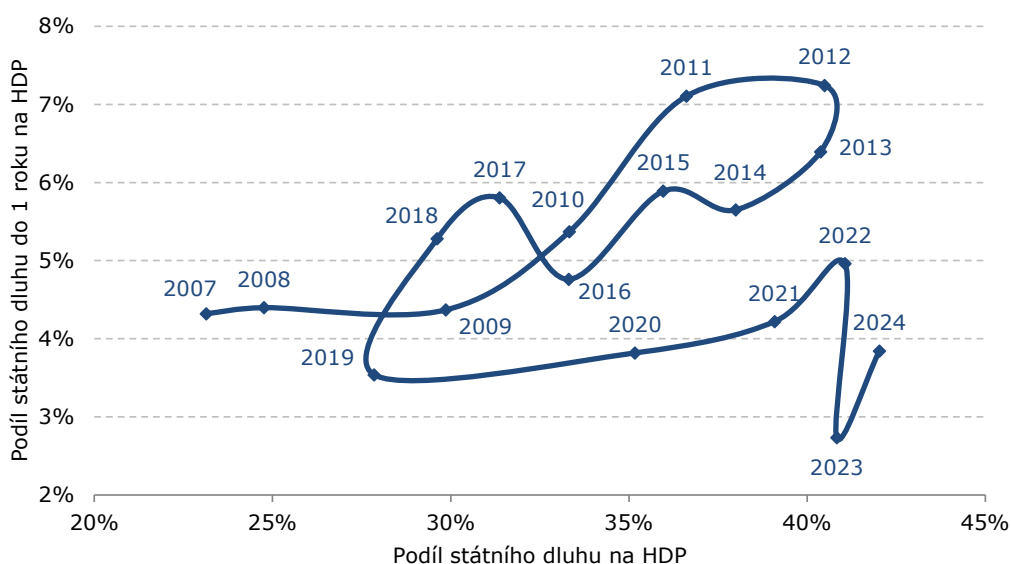
Ke konci roku 2024 došlo k meziročnímu nárůstu absolutní výše krátkodobého státního dluhu o 99,6 mld. Kč na hodnotu 307,7 mld. Kč. Ve srovnání s koncem roku 2023 došlo ke změně měnové struktury krátkodobého dluhu zejména u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a instrumentů peněžního trhu. U střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu splatných do jednoho roku došlo k meziročnímu absolutnímu nárůstu o 58,6 mld. Kč, což ale s ohledem na absolutní nárůst všech dluhových instrumentů představuje v relativním vyjádření pokles o 6,2 p. b. Podíl instrumentů peněžního trhu se naopak zvýšil o 5,0 p. b. zejména v důsledku emisí korunových státních pokladničních poukázek. U státních dluhopisů určených pro občany splatných do jednoho roku došlo k nárůstu na hodnotu 3,9 mld. Kč. Řádné splátky úvěrů od mezinárodních finančních institucí zůstaly i v roce 2024 na hodnotě 0,6 mld. Kč a na změně podílu

přijatých zápůjček a úvěrů na krátkodobém dluhu se tak neprojeví.

Podíl instrumentů peněžního trhu na celém státním dluhu ke konci roku 2024 činil 2,4 %, což představuje meziroční nárůst o 1,0 p. b. Také ke konci roku 2024 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 2024 k mírnému nárůstu o 1,1 p. b. oproti roku 2023 na 3,8 %, avšak nedochází k významné odchylce od hodnot z minulých let, naopak podíl na HDP se stále drží na relativně nízkých úrovních.

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

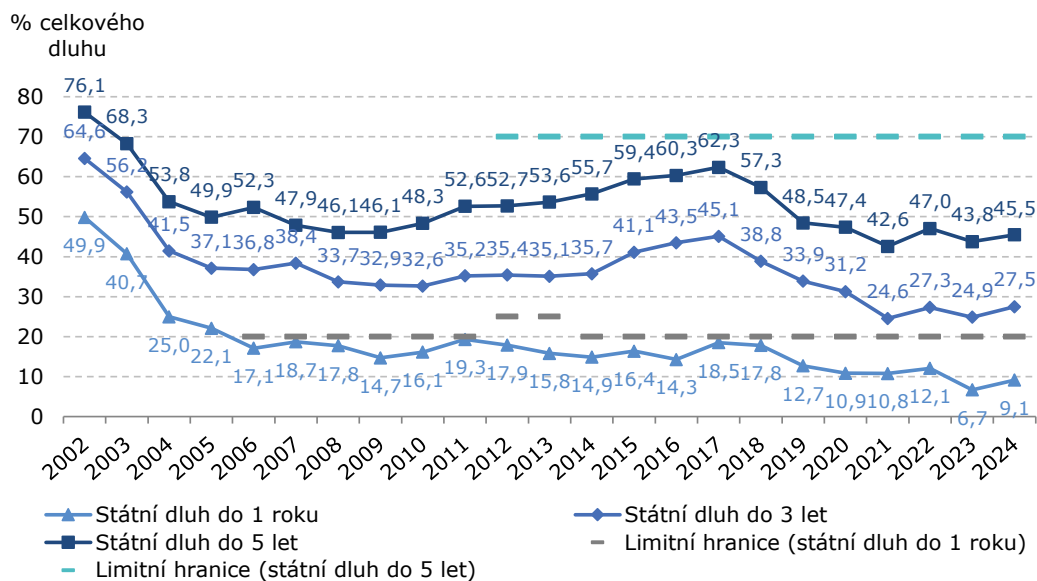


Poznámka: Ke konci jednotlivých let. Zdrojem dat HDP pro roky 2007 až 2024 je ČSÚ.
Zdroj: MF, ČSÚ

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

Hodnota podílu střednědobého státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2024 činí 45,5 % a nachází se tak pod limitní hranicí stanovenou pro střednědobý horizont. Podíl státního dluhu splatného do tří let dosahuje ke konci roku 2024 hodnoty 27,5 %.

Obrázek 23: Státní dluh podle splatnostních košů



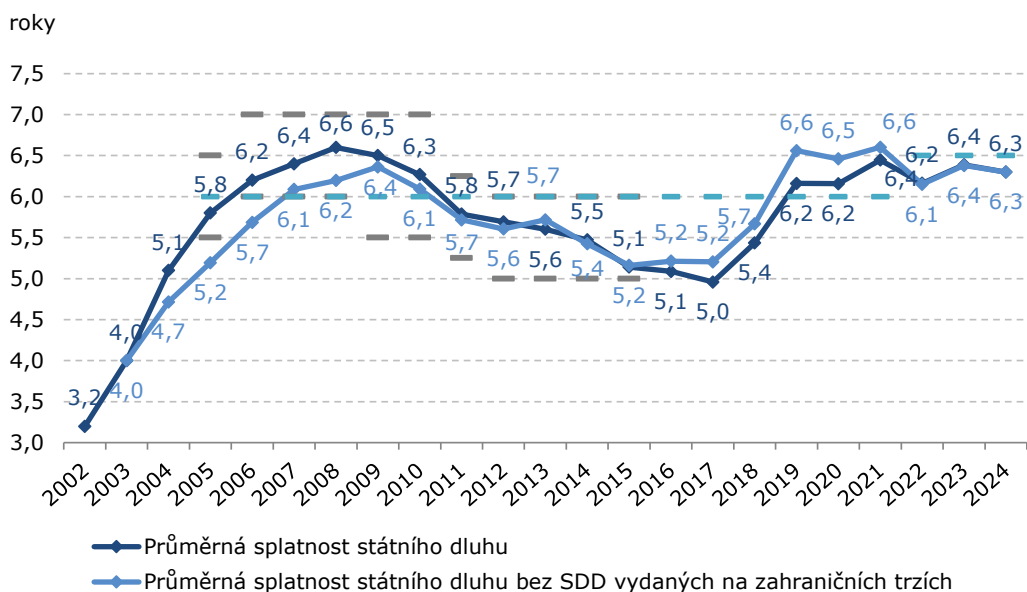
Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

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

Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2024 dosahuje hodnoty 6,3 roku, což

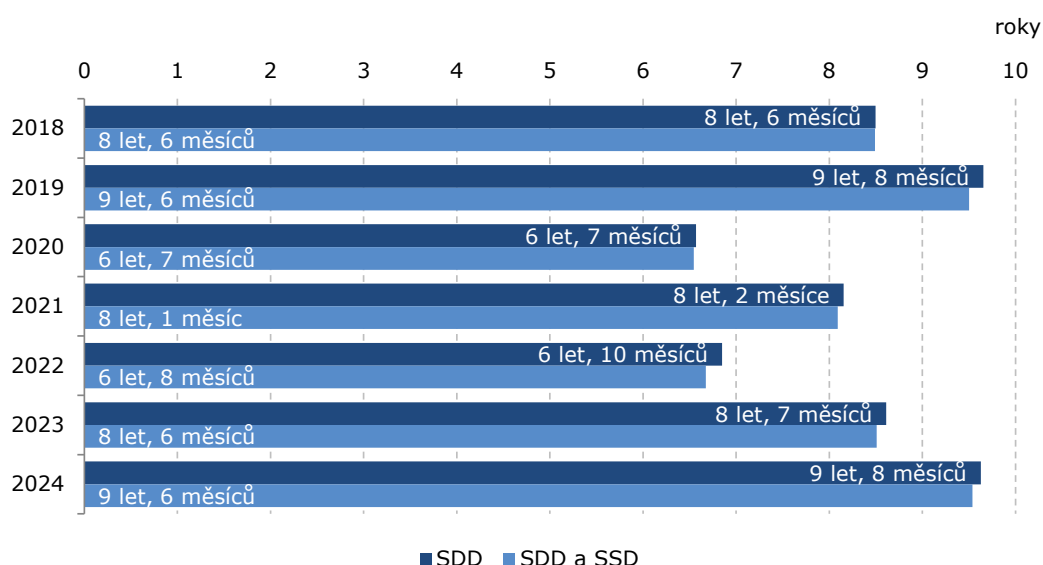
představuje meziroční pokles o 0,1 roku. Tento pokles je dán zejména vyšší emisní činností státních pokladničních poukázek splatných v následujícím roce, než tomu bylo v roce 2023. V rámci refinančního rizika je navíc sledován i ukazatel průměrné doby do splatnosti při započítání celkových disponibilních likvidních prostředků souhrnných účtů státní pokladny oproti nejbližším splátkám státního dluhu. Pro takto očištěný ukazatel průměrné doby do splatnosti není pro střednědobý horizont stanovena cílová hodnota, nicméně ke konci roku 2024 činila výše tohoto ukazatele 7,2 roku, což potvrzuje zachování stabilní refinanční a likviditní pozice státu.

Obrázek 24: Průměrná splatnost státního dluhu a vyhlášené cíle



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

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



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

Kromě průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia jsou rovněž sledovány také průměrné doby do splatnosti jeho jednotlivých složek. Průměrná doba do splatnosti střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu ke konci roku 2024 dosahuje hodnoty 6,3 roku. Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu tvoří 90 % státního dluhu a proto

významně určují průměrnou zbytkovou splatnost celého dluhového portfolia. Průměrná doba do splatnosti zahraničních emisí se ke konci roku 2024 snížila na 11,0 let. Průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů pro občany se ke konci roku 2024 snížila na hodnotu 2,3 let a průměrná doba do splatnosti přijatých zápůjček a úvěrů se zvýšila na 11,2 let.

Tabulka 11: Průměrná doba do splatnosti složek státního dluhu

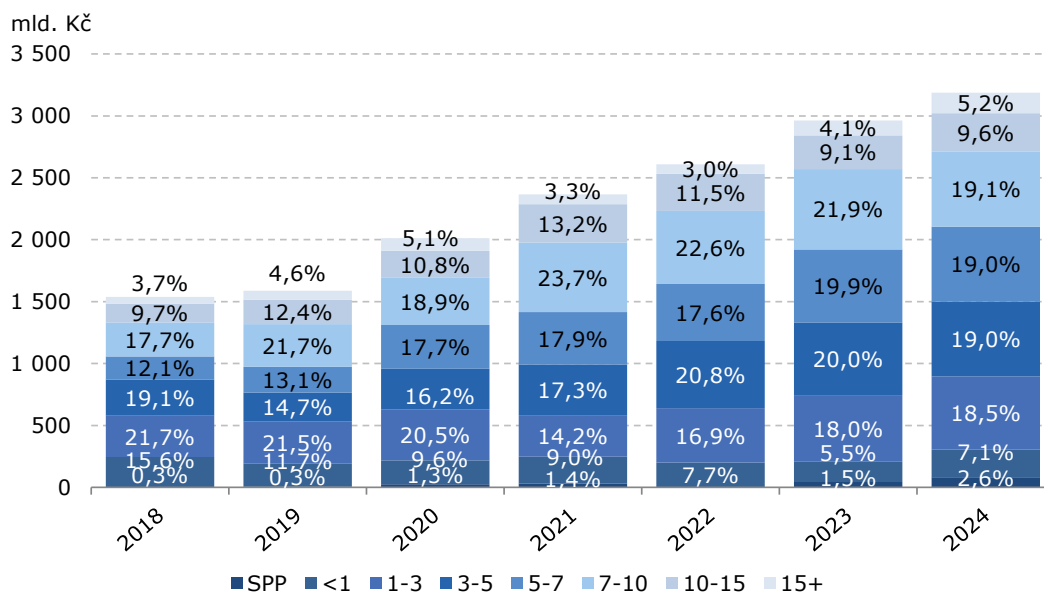
roky	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
SDD vydané na domácím trhu	5,8	6,6	6,5	6,7	6,3	6,3	6,3
SDD vydané na zahraničních trzích	3,2	2,2	1,6	1,4	13,1	12,1	11,0
SSD	1,1	4,5	5,1	4,6	4,3	3,3	2,3
Instrumenty peněžního trhu	0,3	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	0,4
Přijaté zápůjčky a úvěry, směnky	7,5	7,4	7,3	8,5	11,0	10,9	11,2

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

V důsledku emisní činnosti téměř po celé délce výnosové křivky byla v průběhu roku 2024 zachována průměrná doba do splatnosti státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, přičemž došlo k nárůstu celkové jmenovité hodnoty státních dluhopisů v oběhu téměř ve všech segmentech zbytkové doby do splatnosti. K nejvýznamnějšímu

nárůstu celkové jmenovité hodnoty státních dluhopisů v oběhu došlo v segmentu se zbytkovou dobou do splatnosti do 1 roku a 1 až 3 let, a to o 62,6 mld. Kč, respektive 57,3 mld. Kč. Podíl státních dluhopisů se zbytkovou dobou do splatnosti nad 5 let činil ke konci roku 52,9 %, což představuje meziroční pokles o 2,2 p. b.

Obrázek 26: Struktura státních dluhopisů podle doby do splatnosti

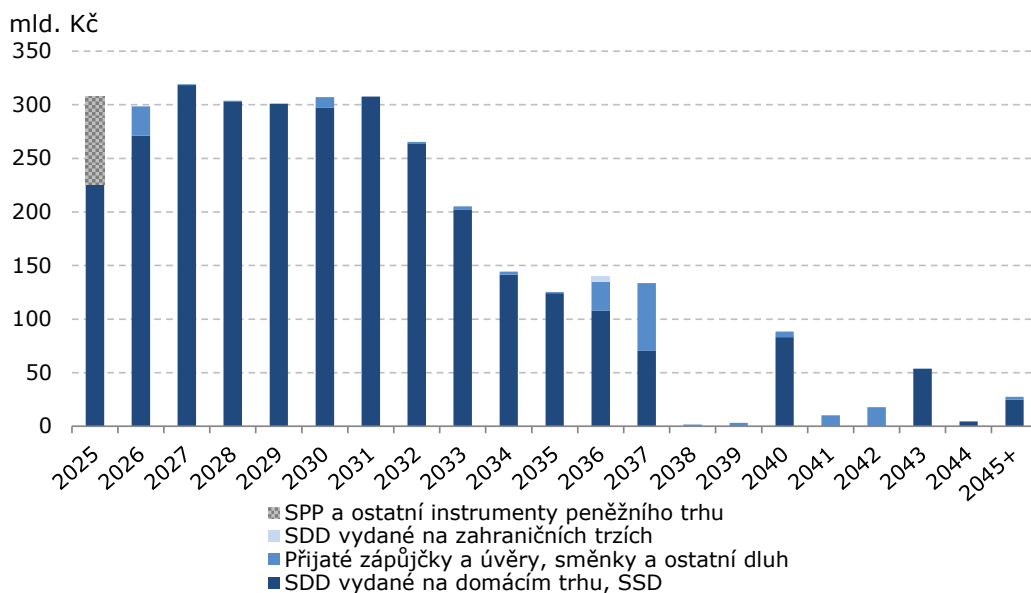


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti ke konci jednotlivých let. Zahrnuje SDD vydané na domácím a zahraničních trzích, SSD a SPP.
Zdroj: MF

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

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

Obrázek 27: Splatnostní profil státního dluhu

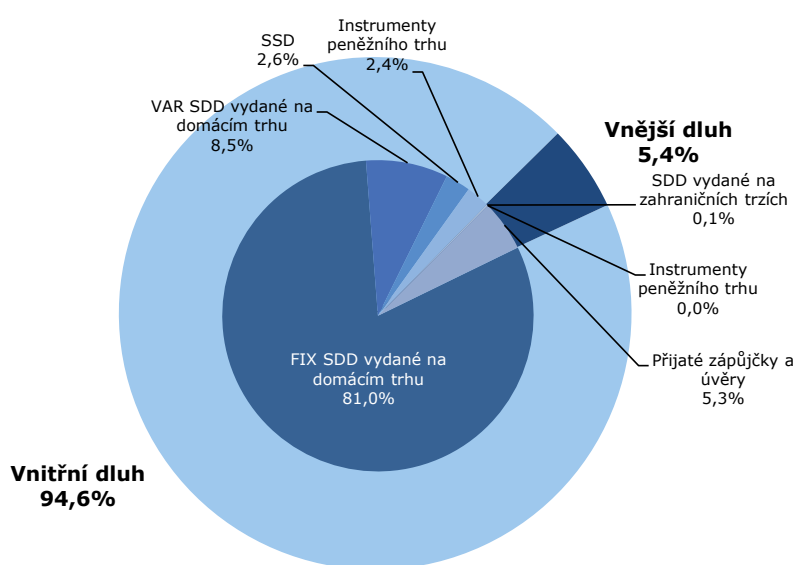


Poznámka: Ke konci roku 2024. Přijaté zápůjčky a úvěry obsahují zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise. Ostatní dluh obsahuje nesplacené jmenovité hodnoty státních dluhopisů.
Zdroj: MF

S ohledem na refinanční riziko je rovněž sledována struktura dluhového portfolia podle jednotlivých instrumentů. Dlouhodobě zauímají největší podíl fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu, jejichž podíl ke konci roku 2024 činí 81,0 % celkového státního dluhu, což představuje oproti konci roku 2023 pokles o 0,2 p. b. Podíl variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu na státním dluhu dosahuje ke konci roku 2024 výše 8,5 %, což představuje oproti konci roku 2023 pokles o 1,0 p. b. v důsledku řádné splátky 147. emise variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v říjnu 2024.

Podíl celkové jmenovité hodnoty zahraničních emisí na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2024 hodnoty 0,1 %. Podíl instrumentů peněžního trhu na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2024 hodnoty 2,4 % a v meziročním srovnání se tak zvýšil o 1,0 p. b. Podíl státních dluhopisů pro občany na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2024 hodnoty 2,6 % a v meziročním srovnání se tak snížil o 0,4 p. b. Podíl úvěrů od mezinárodních institucí na celkovém státním dluhu dosahuje ke konci roku 2024 hodnoty 5,3 % a v meziročním srovnání se tak zvýšil o 0,6 p. b.

Obrázek 28: Struktura státního dluhu podle instrumentů

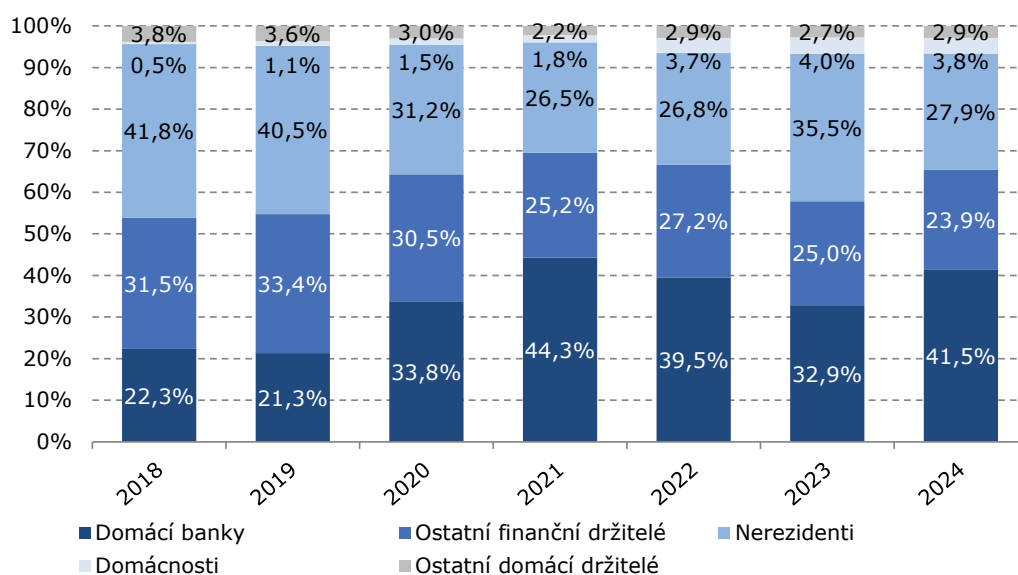


Poznámka: Ke konci roku 2024. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

Struktura držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu se ke konci roku 2024 v porovnání s rokem 2023 změnila a to zejména u sektorů domácích bank a nerezidentů. Nově má nejvyšší podíl na držbě státních dluhopisů vydaných na domácím trhu sektor domácích bank, když na konci roku 2024 držely domácí banky přibližně 42 % státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, což je o 8,6 p. b. více než na konci roku 2023.

S nárůstem sektoru domácích bank došlo k poklesu sektoru nerezidentů na úroveň 35 %, tedy o 7,5 p. b. méně než na konci roku 2023. Sektor ostatních finančních držitelů je v čase relativně stabilní, představující 24 % držitelů státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, sektor domácností pak tvoří stejně jako na konci roku 2023 přibližně 4 %.

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

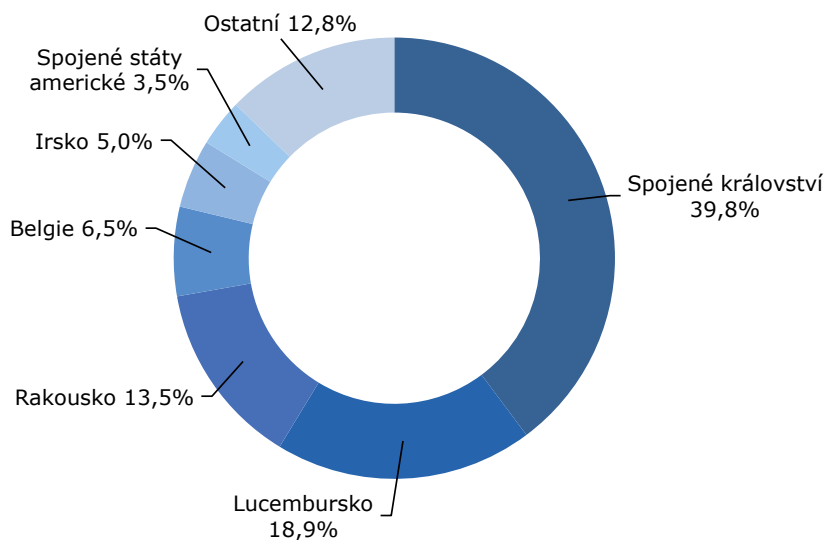


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF, CDCP, ČNB

Z pohledu geografické struktury nerezidentů držících státní dluhopisy vydané na domácím trhu dominují investoři ze Spojeného království, Lucemburska a z Rakouska, kteří ke konci roku 2024 tvořili dohromady více jak 72 % všech nerezidentních držitelů. Z členských států Evropské unie pochází

necelých 54 % nerezidentních držitelů. Držitelé z evropských států mimo Evropskou unii dosahují dohromady více jak 40 %, přičemž většina těchto držitelů připadá na Spojené království. Investoři ze Severní Ameriky a z jihovýchodní Asie pak drží státní dluhopisy v menší míře.

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



Poznámka: Ke konci roku 2024. Nezahrnuje SPP.
Zdroj: MF, CDCP

Úrokové riziko

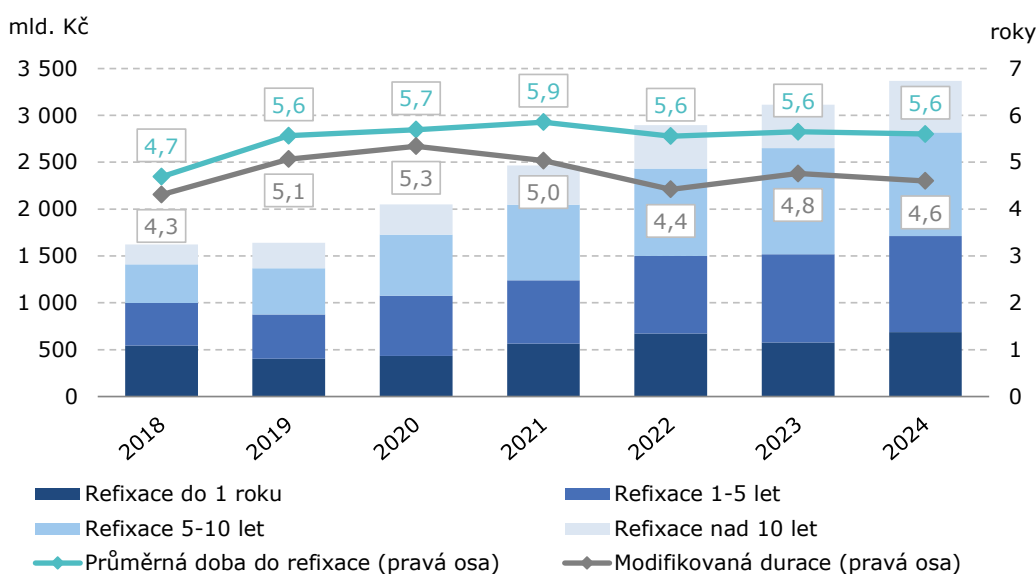
Nejdůležitějším tržním rizikem řízení státního dluhu zůstává úrokové riziko, které je řízeno prostřednictvím strategického ukazatele průměrné doby do refixace státního dluhu, pro kterou je pro střednědobý horizont stanoveno cílové pásmo ve výši 5,0 až 6,0 roku.

Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci roku 2024 činí 5,6 roku a nachází se tak uprostřed stanoveného pásma pro střednědobý horizont.

Hodnota tohoto ukazatele zůstává na stejné hodnotě jako na konci roku 2023.

Variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy byly na primárním a sekundárním trhu v roce 2024 vydány v celkové jmenovité hodnotě 20,7 mld. Kč, což činí 5,5 % z celkové hrubé emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu, čímž se tento podíl meziročně snížil o 6,0 p. b.

Obrázek 31: Úroková refixace státního dluhu

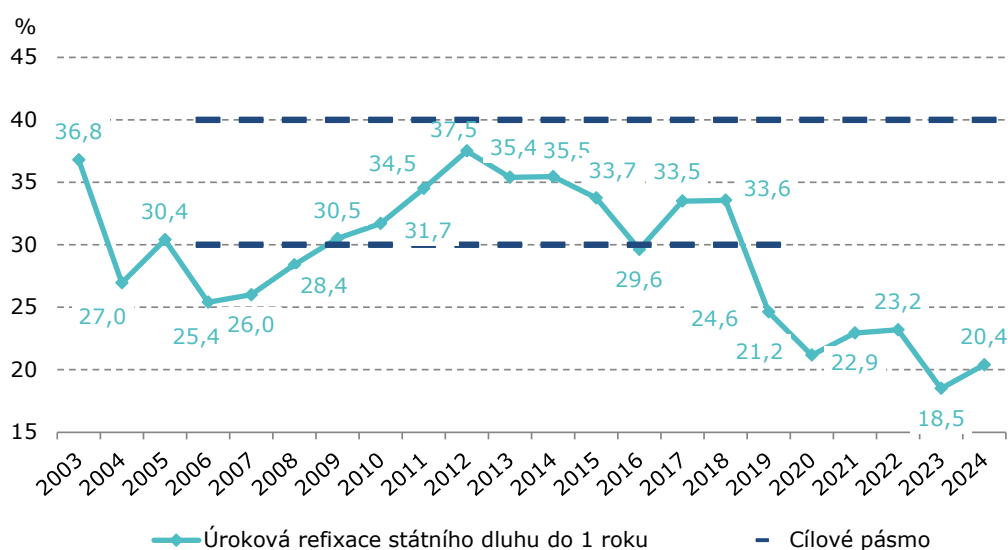


Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Dalším ukazatelem, který je sledován v souvislosti s řízením úrokového rizika a pro který je stanoven strategický cíl, je úroková refixace dluhového portfolia do jednoho roku, což je podíl dluhu, který je citlivý na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v následujícím roce. Pro střednědobý horizont byla pro tento ukazatel stanovena limitní hranice na úrovni 40,0 % celkového státního dluhu. Ke konci roku 2024 činí meziroční nárůst tohoto ukazatele 1,9 p. b., když se podíl úrokové refixace do jednoho roku na celovém státním dluhu pohybuje na úrovni 20,4 %. Struktura úrokové refixace do jednoho roku je důležitá nejenom pro vyjádření krátkodobého

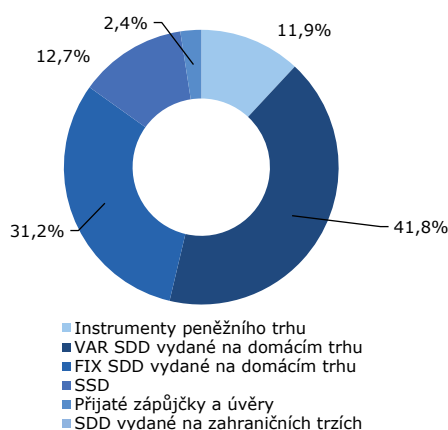
úrokového rizika, ale ovlivňuje i dlouhodobější úrokové riziko vyjádřené ukazatelem průměrné doby do refixace. Dluhové portfolio, které je citlivé na fluktuace úrokových sazeb na finančním trhu v roce 2025, tvoří převážně variabilně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu (41,8 %) a fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy vydané na domácím trhu (31,2 %). Státní dluhopisy pro občany tvoří 12,1 % tohoto portfolia, státní pokladniční poukázky a ostatní instrumenty peněžního trhu 11,9 % a přijaté zápůjčky a úvěry od mezinárodních institucí představují 2,4 % tohoto portfolia.

Obrázek 32: Úroková refixace státního dluhu do 1 roku



Poznámka: Ke konci jednotlivých let.
Zdroj: MF

Obrázek 33: Struktura úrokové refixace státního dluhu do 1 roku



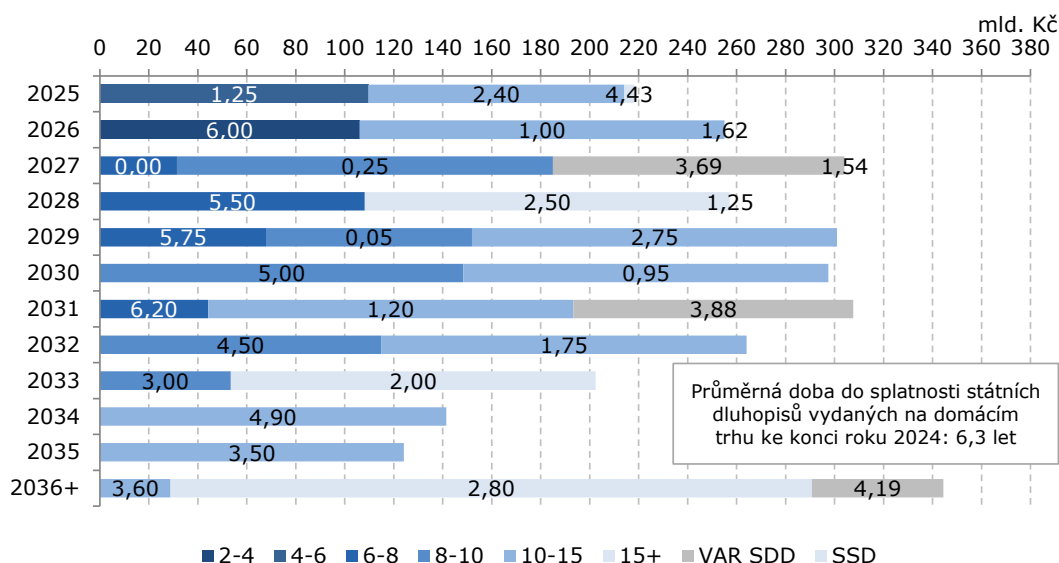
Poznámka: Ke konci roku 2024. Zápůjčky a úvěry přijaté od mezinárodních finančních institucí a Evropské komise.
Zdroj: MF

Monitorována je rovněž struktura střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu podle aktuální a původní doby do splatnosti a kupónové sazby. Takto konstruovaná struktura dluhopisů umožňuje detailně rozčlenit úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu generované fixně úročenými střednědobými a dlouhodobými státními dluhopisy vydanými na domácím trhu. Ke konci roku 2024 mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 2,76 % p. a., dluhopisy splatné v roce 2025 mají průměrnou kupónovou sazbu 1,81 % p. a. V segmentu 2 až 4 roky původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu ve výši 5,09 % p. a., v segmentu 4 až 6 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 2,97 % p. a.,

v segmentu 6 až 8 let mají průměrnou kupónovou sazbu ve výši 5,27 % p. a., v segmentu 8 až 10 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,64 % p. a., v segmentu 10 až 15 let mají průměrnou kupónovou sazbu 2,29 % p. a. a v segmentu nad 15 let původní doby do splatnosti mají tyto dluhopisy průměrnou kupónovou sazbu 2,51 % p. a.

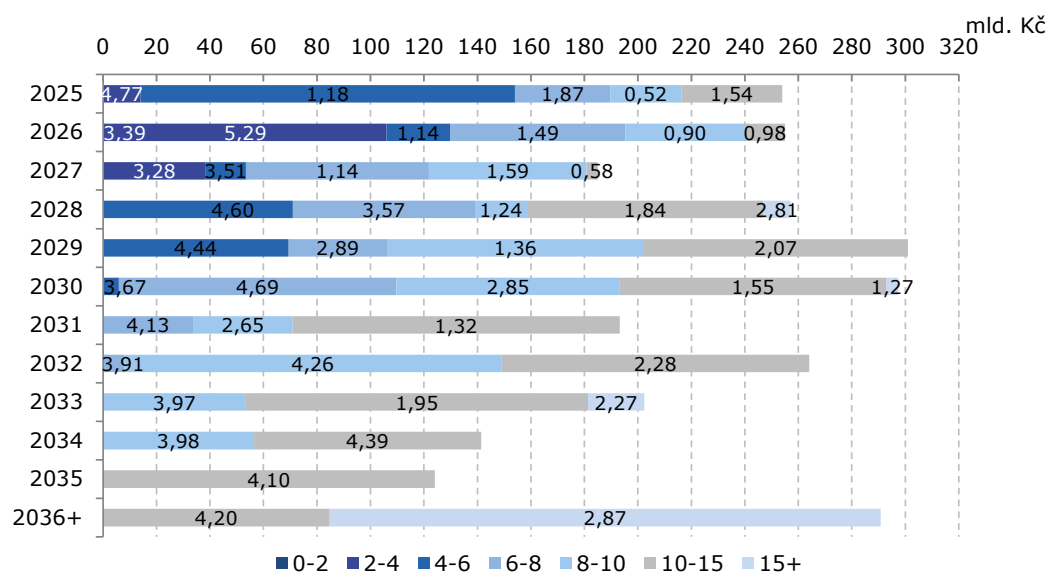
Dále je sledována i struktura fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu podle aktuální doby do splatnosti, doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů a dosaženého výnosu do splatnosti v okamžiku prodeje. Takto konstruovaná struktura dluhopisů vypovídá o průměrné roční nákladovosti těchto dluhopisů v jednotlivých segmentech aktuální doby do splatnosti a doby do splatnosti v okamžiku prodeje dluhopisů. Ke konci roku 2024 dosahuje průměrná roční nákladovost fixně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu výše 2,81 % p. a. V roce 2025 jsou splatné dluhopisy s průměrnou roční nákladovostí 1,46 % p. a. v následující struktuře: dluhopisy prodané v segmentu 2 až 4 roky zbytkové doby do splatnosti s průměrnou roční nákladovostí 4,77 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 4 až 6 let s průměrnou roční nákladovostí 1,18 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 6 až 8 let s průměrnou roční nákladovostí 1,87 % p. a., dluhopisy prodané v segmentu 8 až 10 let s průměrnou roční nákladovostí 0,52 % p. a. a dluhopisy prodané v segmentu 10 až 15 let s průměrnou roční nákladovostí 1,54 % p. a. Ve zbylých segmentech zbytkové doby do splatnosti není obsažen žádný dluhopis.

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



Poznámka: Splatnostní profil ke konci roku 2024. Segmenty představují původní dobu splatnosti. Údaje v jednotlivých segmentech představují průměrnou kupónovou sazbu v % p. a. Bez zahrnutí proti-inflačních SSD a SPP.
Zdroj: MF

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



Poznámka: Ke konci roku 2024. Splatnostní profil fixně úročených SDD vydaných na domácím trhu podle doby do splatnosti v okamžik prodeje bez zahrnutí zpětně odkoupených SDD. Údaje v jednotlivých segmentech představují průměrný výnos do splatnosti dosažený v okamžik prodeje SDD v % p. a.
Zdroj: MF

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

% p. a.	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036+	Průměr
Průměrná kupónová sazba¹	1,81	3,08	0,21	3,76	2,67	2,97	2,34	2,95	2,26	4,90	3,50	2,88	2,76
Průměrná nákladovost¹	1,46	2,90	1,91	3,05	2,49	3,05	2,07	3,39	2,51	4,23	4,10	3,26	2,81

¹ Zahrnuje pouze fixně úročené SDD. V případě průměrné nákladovosti bez zahrnutí zpětných odkupů.
Poznámka: Stav ke konci roku 2024.
Zdroj: MF

Měnové riziko

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

rok 2024 nově stanovena limitní hranice 10 % + 2 p. b. na celkovém státním dluhu, přičemž platí, že dlouhodobé překročení 10% hranice není možné, překročení o 2 p. b. slouží pouze ke krátkodobému překlenutí nenadálé deprecie domácí měny.

Ke konci roku 2024 činí hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu 5,2 % celkového státního dluhu a pohybuje se tak pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2023 došlo k mírnému poklesu o 0,3 p. b. Hodnota podílu čisté krátkodobé cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu ke konci roku 2024 činí 3,2 % celkového státního dluhu a rovněž se pohybuje pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2023 došlo k poklesu o 1,0 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 2024 je čistá krátkodobá cizoměnová expozice státního dluhu s dopadem na výši úrokových výdajů denominována téměř výhradně v jednotné evropské měně. Podíl cizoměnového státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2024 činí 6,4 %.

Benchmarkové portfolio

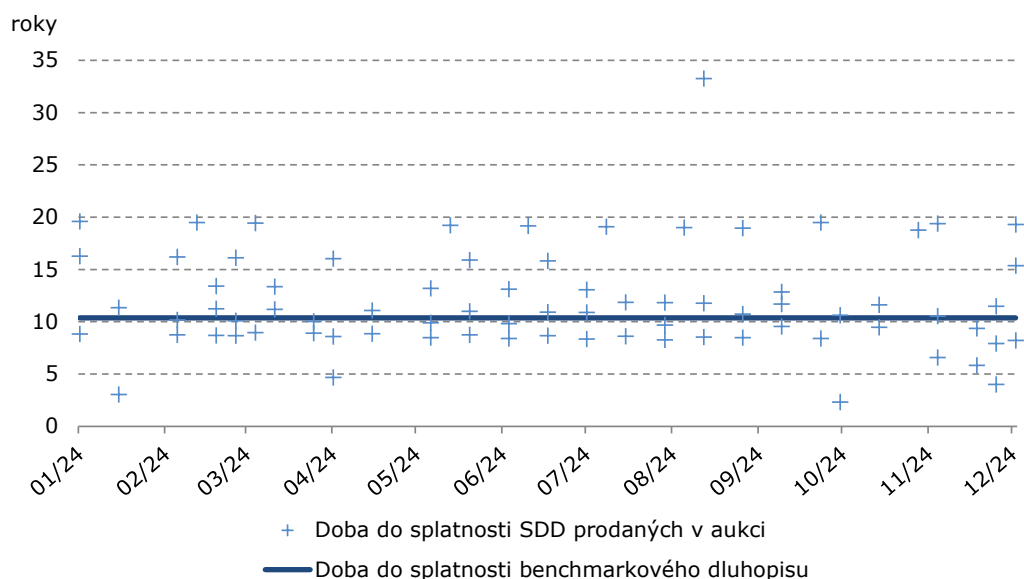
Pro posouzení nastavení struktury emisních kalendářů a schopnosti profitovat na vývoji výnosů státních dluhopisů během roku a na tvaru výnosové křivky bylo vytvořeno tzv. syntetické benchmarkové portfolio skládající se pouze z fixně úročených státních dluhopisů vydaných na domácím trhu.

Dluhopisy obsažené v benchmarkovém portfoliu jsou vydávány vždy v den aukce ve stejné jmenovité hodnotě jako skutečně vydávané dluhopisy. Všechny dluhopisy benchmarkového portfolia jsou vydávány se stejnou zbytkovou dobou do splatnosti, přičemž tato zbytková doba do splatnosti zaručuje stejnou průměrnou dobu do splatnosti syntetického portfolia státního dluhu obsahujícího benchmarkové portfolio, jako činí průměrná doba do splatnosti skutečného portfolia ke konci roku. Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2024 činí 6,3 roku. Pokud jsou skutečné emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nahrazeny fixně úročenými dluhopisy benchmarkového portfolia se splatností 10,4 roku v době konání primární aukce, bude činit požadovaná průměrná splatnost syntetického portfolia státního dluhu 6,3 roku ke konci roku 2024.

Průměrný vážený výnos portfolia korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů skutečně prodaných v aukcích na domácím trhu během roku 2024 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 4,03 % p. a. Průměrný vážený výnos dluhopisů benchmarkového portfolia, získaný z teoretické výnosové křivky modelované pomocí Svenssonova modelu, dosažený v roce 2024 činí 3,97 % p. a., tj. o 7 bazických bodů méně než průměrný vážený výnos skutečného portfolia.

Pro posouzení skutečně dosažené úspory v roce 2024 je potřeba vyjádřit akruální úrokový náklad z každého vydaného dluhopisu ve skutečném i benchmarkovém portfoliu, a poté tyto celkové akruální náklady v jednotlivých portfoliích porovnat. Celkový roční náklad v akruálním vyjádření ze všech skutečně prodaných korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu v aukcích během roku 2024 činí 12,2 mld. Kč. Celkový akruální roční úrokový náklad generovaný v benchmarkovém portfoliu činí 12,0 mld. Kč.

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

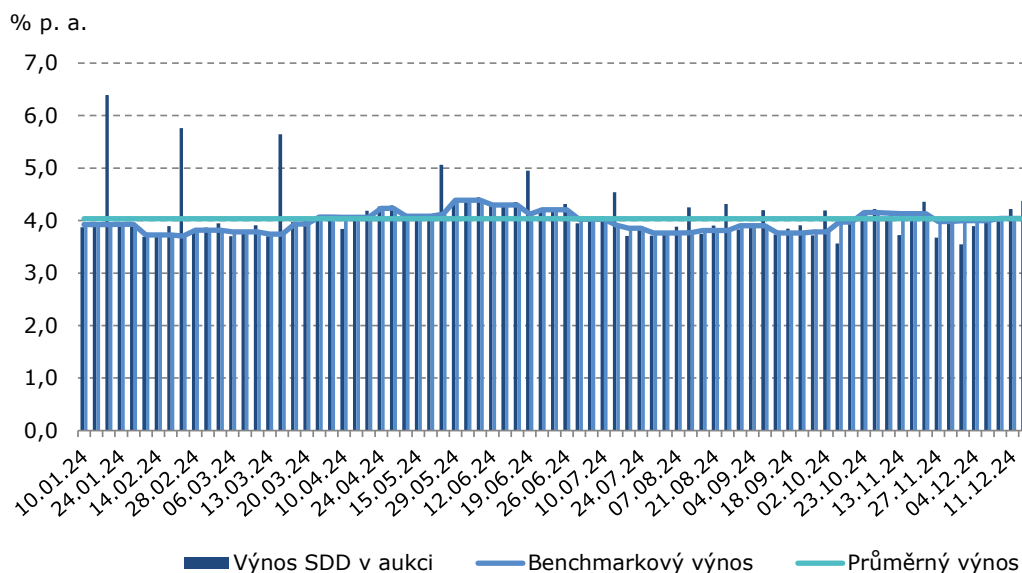


Poznámka: Zbytková doba do splatnosti. Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

V průběhu roku 2024 bylo na primárním trhu státních dluhopisů uskutečněno 68 aukcí fixně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 355,3 mld. Kč a 9 aukcí variabilně úročených korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 20,7 mld. Kč. Průměrná

vážená doba do splatnosti všech korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů prodaných v aukcích na domácím primárním trhu v průběhu roku 2024 dosahuje 10,4 roku a je totožná s dobou do splatnosti benchmarkového dluhopisu.

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



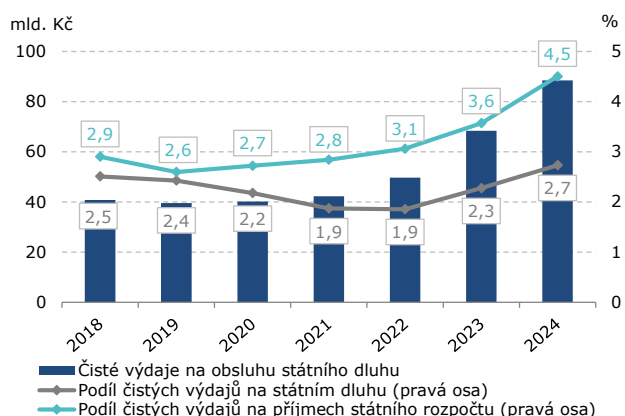
Poznámka: Zahrnuje korunové SDD.
Zdroj: MF

5 – Výdaje na obsluhu státního dluhu

Hotovostní a akruální vyjádření

Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu jsou představovány rozdílem hrubých výdajů na obsluhu státního dluhu a příjmů, které jsou založeny stejně jako celý státní rozpočet na hotovostním principu a nedochází tedy k jejich aktualizaci podle metodiky ESA 2010, která probíhá až při přípravě dat pro notifikace. Podíl čistých výdajů na obsluhu státního dluhu na příjmech státního rozpočtu i na státním dluhu byl do roku 2019 stabilizován až na úrovni 2,6 % příjmů státního rozpočtu, respektive 2,4 % státního dluhu. Počínaje rokem 2020 dochází k nárůstu čistých výdajů na obsluhu státního dluhu, který je způsoben především zvýšenými nárůsty státního dluhu a rovněž vyšší úrovní úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích. V roce 2024 dosahoval podíl těchto výdajů na příjmech státního rozpočtu úroveň 4,5 %, zatímco v případě podílu těchto výdajů na státním dluhu dosahoval úroveň 2,7 %.

Obrázek 38: Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu

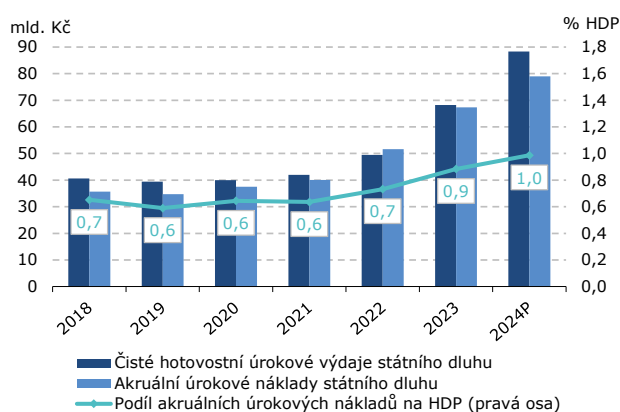


Poznámka: Příjmy státního rozpočtu jsou očištěny o příjmy kapitoly 396 – Státní dluh.
Zdroj: MF

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

státního dluhu a rovněž vyšší úrovní úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím i zahraničních trzích. V roce 2024 došlo meziročně k nárůstu akruálních nákladů o 11,7 mld. Kč. Oproti tomu čisté hotovostní úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu vzrostly meziročně o 20,1 mld. Kč.

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



Poznámka: Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 v letech 2018 až 2024.
Zdroj: MF, ČSÚ

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

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

Obdobně v daném období může dojít k významné disproporcii mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady v případě, že je v tomto období splatný instrument s vysokou úrokovou sazbou, který se plně projeví hotovostně, ale pouze částečně akruálně,

a je nahrazen instrumentem s nízkou úrokovou sazbou, jehož akruální náklad se začne průběžně zohledňovat již od data emise či přijetí, zatímco se v daném období nemusí hotovostně vůbec projevit.

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

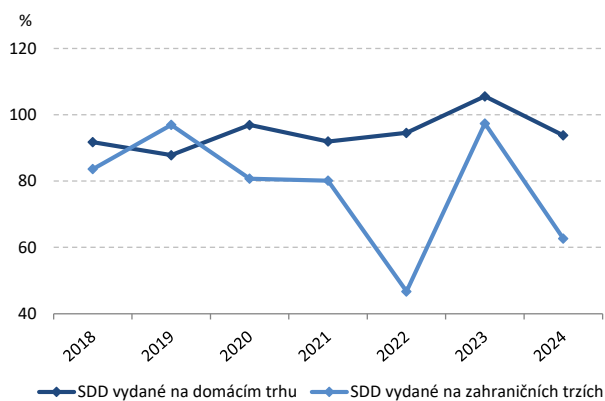
mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hotovostní prémie	8,4	11,4	10,5	13,8	6,1	16,1	10,5
Hotovostní diskonty	8,0	10,3	9,0	15,8	22,3	16,5	20,3
Rozdíl hotovostních diskontů a premíí	-0,4	-1,1	-1,5	2,0	16,2	0,4	9,9
Rozdíl hotovostních výdajů a akruálních nákladů	2,7	4,3	1,0	3,2	3,3	-4,1	5,8

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, což je mimo jiné dáno i skutečností, že čisté hotovostní diskonty z prodeje střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů se na hotovostní bázi projeví okamžitě v plné míře, zatímco akruálně se projeví postupně po celou dobu trvání střednědobého a dlouhodobého státního dluhopisu. V případě střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na zahraničním trhu nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. U státních dluhopisů pro občany převažují hotovostní úrokové výdaje nad

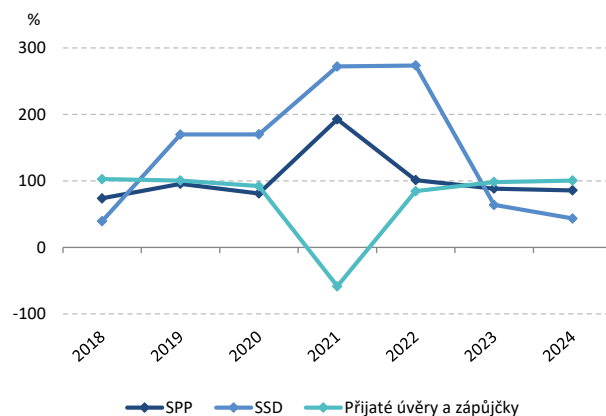
akruálními náklady, což je mimo jiné i dáno nižší mírou inflace v případě proti-inflačních státních dluhopisů pro občany, která se v průběhu roku 2024 projevovала akruálně, zatímco v hotovostních výdajích na začátku roku 2024 se ještě promítla relativně vyšší míra inflace z předchozího roku. Oproti tomu se projevuje metodika výpočtu, kdy v případě státních dluhopisů pro občany s rostoucími, předem danými, výnosy v jednotlivých výnosových obdobích je pro aktualizaci použit v souladu s metodikou ESA 2010 průměrný výnos. Vzhledem ke krátké době splatnosti většiny poskytnutých zápůjček v podobě zápůjčních facilit a rovněž státních pokladničních poukázek, nejsou rozdíly mezi hotovostními výdaji a akruálními náklady příliš významné. Totéž platí i pro krátkodobé přijaté zápůjčky a vzhledem k většinou krátké době refixace ve většině případů i u úvěrů přijatých od mezinárodních institucí.

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



Zdroj: MF

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



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

Rozpočet kapitoly Státní dluh

Rozpočet kapitoly 396 – Státní dluh je každoročně sestavován na základě analýzy úrokových výdajů Cost-at-Risk. Očekávané čisté výdaje činily 94,0 mld. Kč, přičemž skutečně dosažené čisté výdaje kapitoly v roce 2024 jsou na úrovni 88,5 mld. Kč, tj. 1,1 % HDP. Rozdíl skutečných čistých výdajů oproti schválenému rozpočtu ve výši 95,0 mld. Kč činí

6,5 mld. Kč, což částečně přispělo k lepšímu než očekávanému hospodaření státního rozpočtu v roce 2024. Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými čistými výdaji je zapříčiněn nižšími výdaji oproti schválenému rozpočtu, zatímco příjmy byly nulové stejně jako schválený rozpočet. Oproti roku 2023 došlo k navýšení čistých výdajů o 20,1 mld. Kč.

Tabulka 14: Rozpočtové příjmy a výdaje kapitoly Státní dluh

mil. Kč	Skutečnost							Rozpočet
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1. Úrokové výdaje a příjmy celkem	40 615	39 400	39 971	42 004	49 459	68 210	88 307	98 967
	0	-	-	-	-	-	-	-
Vnitřní dluh	31 272	32 142	33 091	37 792	45 100	64 422	83 600	92 717
	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty peněžního trhu	(-) 2 013	(-) 3 742	(-) 978	(-) 2 462	(-) 19 257	(-) 19 840	(-) 15 402	(-) 4 500
	-	-	-	-	-	-	-	-
SSD	1 198	166	334	919	4 220	11 120	5 911	3 000
	-	-	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na domácím trhu	32 086	35 719	33 735	39 335	60 137	73 141	93 091	94 217
	-	-	-	-	-	-	-	-
Vnější dluh	9 344	7 261	6 881	4 094	4 212	3 022	3 452	5 000
	-	-	-	-	-	-	-	-
SDD vydané na zahraničních trzích	8 808	6 436	6 387	4 408	3 112	305	386	1 000
	-	-	-	-	-	-	-	-
Přijaté zápůjčky a úvěry ¹	536	825	494	(-) 314	1 100	2 717	3 067	4 000
	-	-	-	-	-	-	-	-
Platební účty	0	(-) 3	(-) 1	118	147	767	1 254	1 250
	0	-	-	-	-	-	-	-
2. Poplatky	114	151	174	230	246	107	151	1 000
	0	-	-	-	-	-	-	-
Saldo kapitoly celkem	40 729	39 551	40 145	42 234	49 705	68 318	88 458	99 967

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

V průběhu roku 2024 bylo z rozpočtu kapitoly 396 – Státní dluh realizováno šest rozpočtových opatření. V důsledku těchto rozpočtových opatření byl schválený rozpočet výdajů kapitoly 396 – Státní dluh snížen o 5,9 mld. Kč. Výsledný rozdíl skutečných čistých výdajů oproti konečnému rozpočtu po zahrnutí vlivu rozpočtových opatření dosahuje 0,6 mld. Kč.

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

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

Úrokové náklady na obsluhu státního dluhu dosahují v roce 2024 v aktuálním vyjádření výše 79,0 mld. Kč, z čehož činí úrokové náklady na nově vydané státní dluhopisy přibližně 9,5 mld. Kč. Celková jmenovitá hodnota nově vydaných státních dluhopisů činí 637,8 mld. Kč včetně státních pokladničních poukázek vydaných a zároveň splacených v průběhu roku 2024. Oproti roku 2023 jsou aktuální náklady na nově vydané státní dluhopisy nižší přibližně o 7,4 mld. Kč, a to zejména z důvodu nižší celkové jmenovité hodnotě nově vydaných státních dluhopisů a rovněž mírného poklesu úrokových sazeb a výnosů státních dluhopisů na domácím trhu.

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

mld. Kč	Jmenovitá hodnota	Čisté úrokové výdaje / aktuální náklady			
		2024P	2025P	2026P	2027P
Hotovostní vyjádření	637,8	13,1	13,8	14,1	14,0
Aktuální vyjádření	637,8	9,5	16,2	15,1	14,7
Hrubá emise SDD	394,9	6,7	15,1	15,1	14,7
Hrubá emise SPP	242,9	2,8	1,1	-	-
Hrubá emise SSD	0,0	-	-	-	-

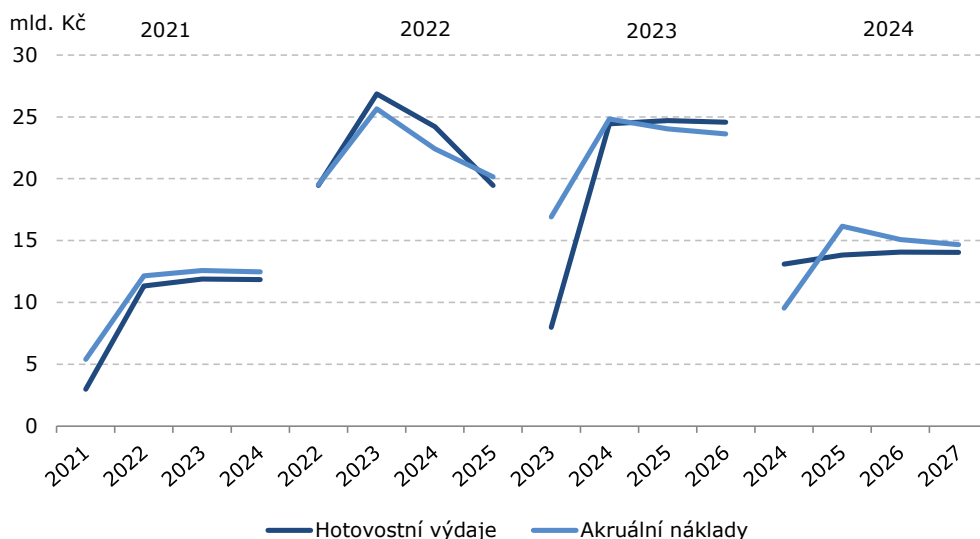
*Poznámka: Hrubá emise SSD nezahrnuje reinvestice výnosů dříve vydaných SSD.
Zdroj: MF*

Podobný vývoj vykazují čisté úrokové výdaje na tentýž dluh v hotovostním vyjádření, kdy výše těchto výdajů v roce 2024 činí 13,1 mld. Kč. V letech 2025 až 2027 se očekávají čisté úrokové výdaje na nově vydané státní dluhopisy na úrovni 13,8 až 14,1 mld. Kč, což potvrzuje, že nižší hotovostní výdaje státního rozpočtu nově vydaných státních dluhopisů v roce 2024 jsou vykompenzovány vyššími hotovostními výdaji v následujících letech, zejména z důvodu vyplácení nominálních kupónových plateb.

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

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

Obrázek 42: Čisté hotovostní a akruální úrokové náklady nového dluhu

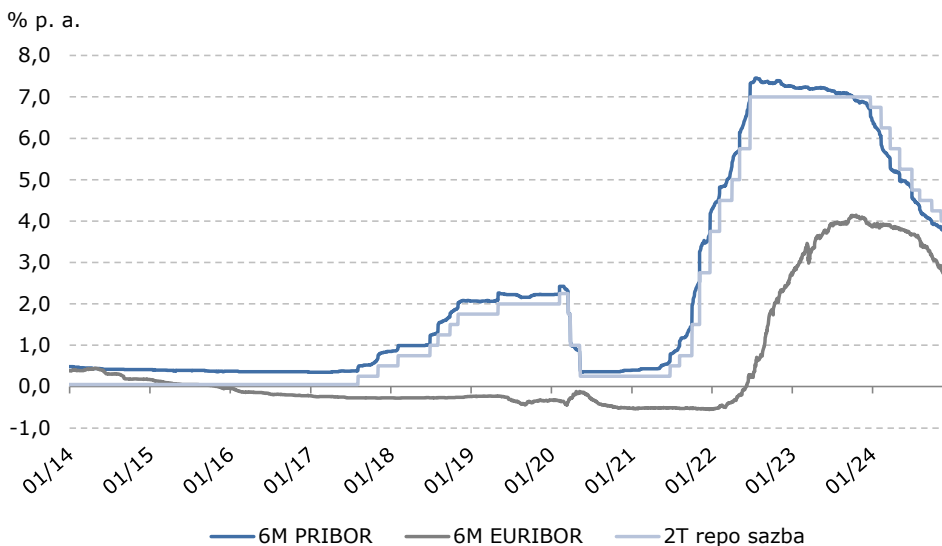


Zdroj: MF

V průběhu roku 2024 měly výnosové křivky eurového peněžního trhu relativně volatilní průběh. Sazba šestiměsíční EURIBOR byla v první polovině roku 2024 relativně stabilní, avšak v důsledku měnově-politických rozhodnutí Evropské centrální banky v podobě postupného snižování základních úrokových sazeb došlo v druhé polovině roku 2024 k jejímu postupnému poklesu. Výnosové křivky korunového peněžního trhu v průběhu

roku 2024 rovněž kopírovaly měnově-politická rozhodnutí České národní banky, která pokračovala v uvolňování měnové politiky, když v průběhu roku 2024 sedmkrát snížila základní úrokovou sazbu (2T repo sazbu), a to z 6,75 % p. a. až na 4,00 % p. a. Sazba šestiměsíční PRIBOR v reakci na tyto kroky pokračovala v průběhu roku 2024 v poklesu s výrazně vyšší volatilitou.

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

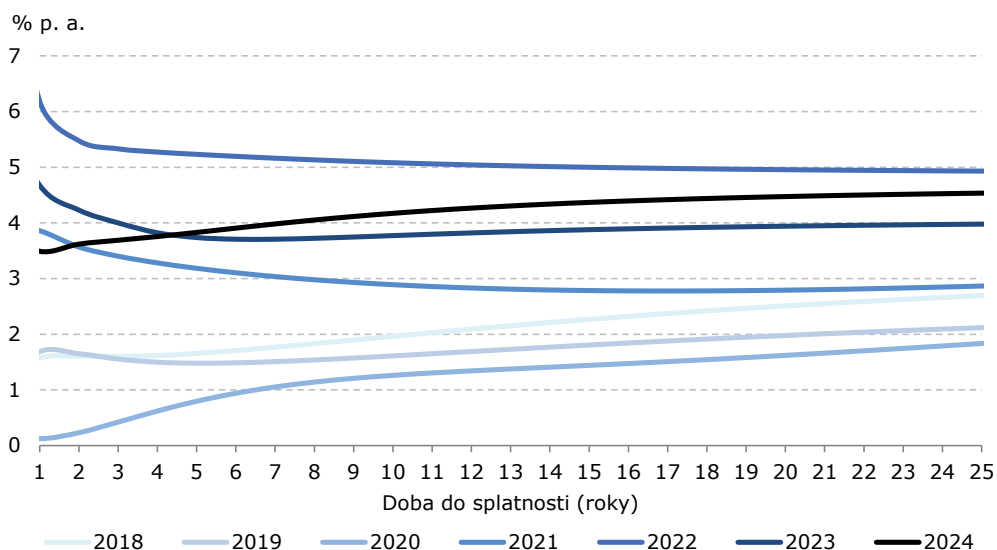


Zdroj: ČNB, Refinitiv

V průběhu roku 2024 výnosová křivka korunových státních dluhopisů postupně ztrácela svůj inverzní tvar, když výnosy korunových státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky pozvolna klesaly, a to primárně v reakci na měnově-politická rozhodnutí České národní banky v podobě postupného snižování

základních úrokových sazeb. Oproti tomu výnosy korunových státních dluhopisů na delším konci výnosové křivky zaznamenaly ve srovnání s koncem roku 2023 mírný nárůst při relativně nízké volatilitě, a to v průměru o 50 bazických bodů.

Obrázek 44: Výnosová křivka státních dluhopisů

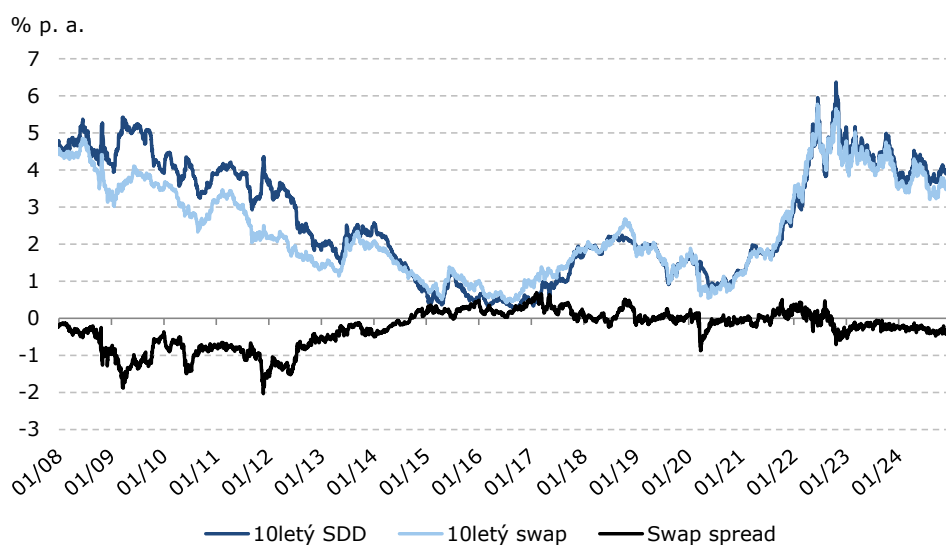


Poznámka: Jedná se o „par“ výnosovou křivku fixně úročených korunových státních dluhopisů zkonstruovanou na základě rozšířeného modelu Nelsona-Siegela - tzv. Svenssonova modelu.
Zdroj: MF, MTS

Rozdíl mezi swapovou sazbou a výnosem státního dluhopisu, tzv. swap spread, se v případě desetileté splatnosti držel během roku 2024 v nízkých záporných hodnotách s relativně nízkou volatilitou, což i nadále potvrzuje atraktivitu České republiky jako emitenta státních dluhopisů mezi investory.

Nejvyšších absolutních hodnot dosahoval především na konci třetího čtvrtletí, kdy došlo k jeho poklesu až k -48 bazickým bodům. Průměrná hodnota swap spreadu dosáhla během roku 2024 hodnoty -30 bazických bodů.

Obrázek 45: Swapová sazba a výnos do splatnosti státního dluhopisu



Zdroj: MF, Refinitiv

Cost-at-Risk státního dluhu

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

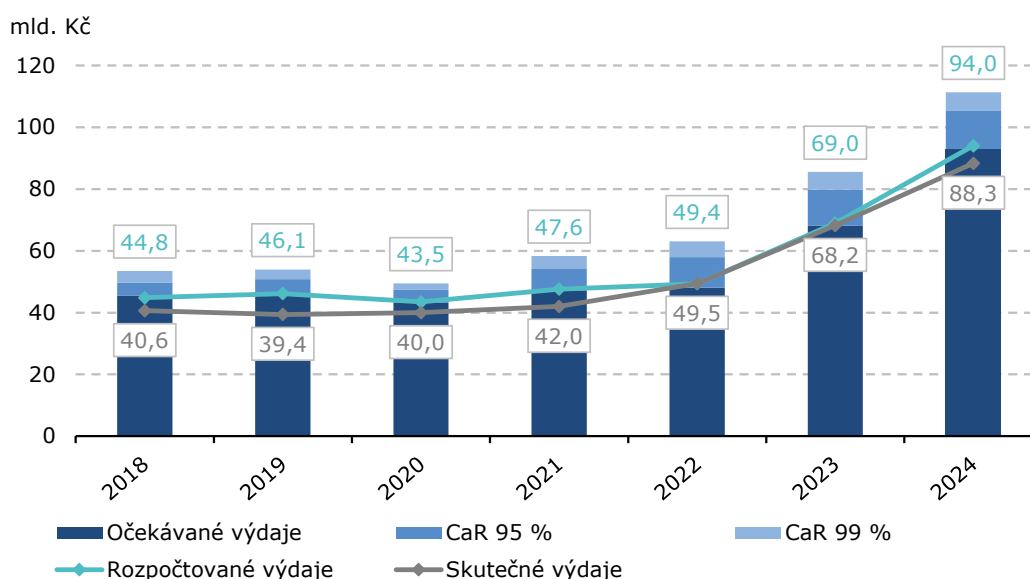
Primární cíl modelu spočívá ve stanovení maximálních úrokových výdajů státního dluhu, které nebudou s danou 95%, respektive 99% pravděpodobností překročeny (CaR 95 % a CaR 99 %). Sekundární cíl modelu spočívá v odhadu skutečných úrokových výdajů státního dluhu. Při aplikaci analýzy CaR jsou

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

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

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

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



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

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

mld. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rozpočtované výdaje¹	44,8	46,1	43,5	47,6	49,4	69,0	94,0
Skutečné výdaje	40,6	39,4	40,0	42,0	49,5	68,2	88,3
Očekávané výdaje	45,5	45,8	43,1	47,0	48,1	68,1	93,0
CaR 95 %	49,7	50,9	47,4	54,1	58,0	79,8	105,3
CaR 99 %	53,5	54,0	49,4	58,3	63,1	85,5	111,3

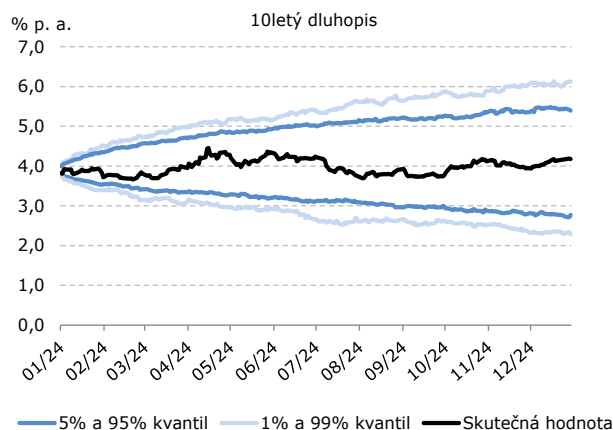
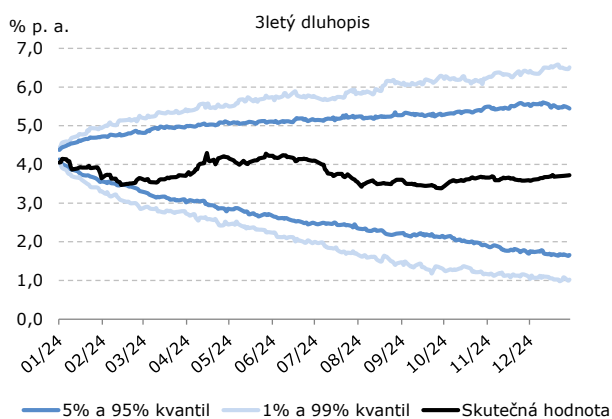
¹ Jedná o původně rozpočtované čisté úrokové výdaje.
Poznámka: Bez zahrnutí poplatků spojených s obsluhou státního dluhu.
Zdroj: MF

Cost-at-Risk na rok 2024

Ve Zprávě o řízení státního dluhu České republiky v roce 2023 byl uveřejněn Cost-at-Risk státního dluhu pro rok 2024. Výpočet ukazatele CaR vycházel ze simulací vývoje časové struktury úrokových sazeb k 18. prosinci 2023. Porovnání skutečného

vývoje úrokových sazeb 3letého a 10letého dluhopisu s jejich simulacemi za období od 1. ledna 2024 do 31. prosince 2024 zachycují následující obrázky.

Obrázek 47: Skutečné vs. simulované výnosy korunových státních dluhopisů v roce 2024



Zdroj: MF, MTS

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 2023 a 2024 zachycuje následující

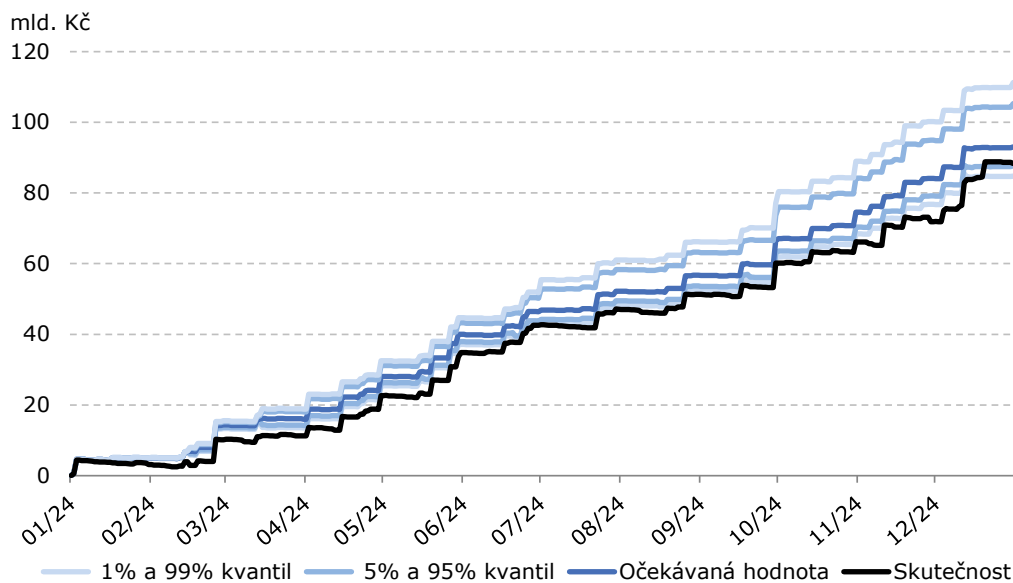
tabulka. V roce 2024 činí čisté úrokové výdaje 88,3 mld. Kč, přičemž očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem se nacházejí na úrovni 93,0 mld. Kč.

Tabulka 17: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje

mld. Kč	2023	2024
Skutečné výdaje	68,2	88,3
Očekávané výdaje	68,1	93,0
CaR 95 %	79,8	105,3
CaR 99 %	85,5	111,3
Odchylka očekávání od skutečnosti	-0,1	4,7

Zdroj: MF

Obrázek 48: Skutečné vs. simulované čisté úrokové výdaje v roce 2024



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

Čisté úrokové výdaje tak i v roce 2024 zůstaly pod hranicí CaR 95 % i CaR 99 %, které byly stanoveny na úrovni 105,3 mld. Kč, respektive na 111,3 mld. Kč. Očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem jsou o 4,7 mld. Kč vyšší oproti skutečnosti.

Diference očekávaných čistých úrokových výdajů ve výši 4,7 mld. Kč je oproti očekávání danému

modelem způsobena na jedné straně vlivem vyšších výdajů spojených s vydáváním střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a státních pokladničních poukázek a na druhé straně vyššími než očekávanými příjmy státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny v prostředí pozvolného poklesu základních úrokových sazeb České národní banky.

Cost-at-Risk na rok 2025

Modelem očekávané čisté úrokové výdaje v roce 2025 se nalézají na úrovni 97,4 mld. Kč. Čisté úrokové výdaje v riziku, tj. CaR 99 % činí 118,1 mld. Kč (CaR 95 % činí 112,9 mld. Kč). Skutečné čisté úrokové výdaje v roce 2025 tak s 99% pravděpodobností nebudou vyšší přibližně o 20,8 mld. Kč oproti očekávaným výdajům. Rozpočtované úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu v roce 2025 činí 99,0 mld. Kč a nachází se tak o 1,6 mld.

Kč nad očekávanými čistými úrokovými výdaji a o 14,0 mld. Kč pod 95% kvantilem ukazatele CaR.

Následující tabulka detailně zobrazuje vývoj kumulovaných čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2025 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 2025

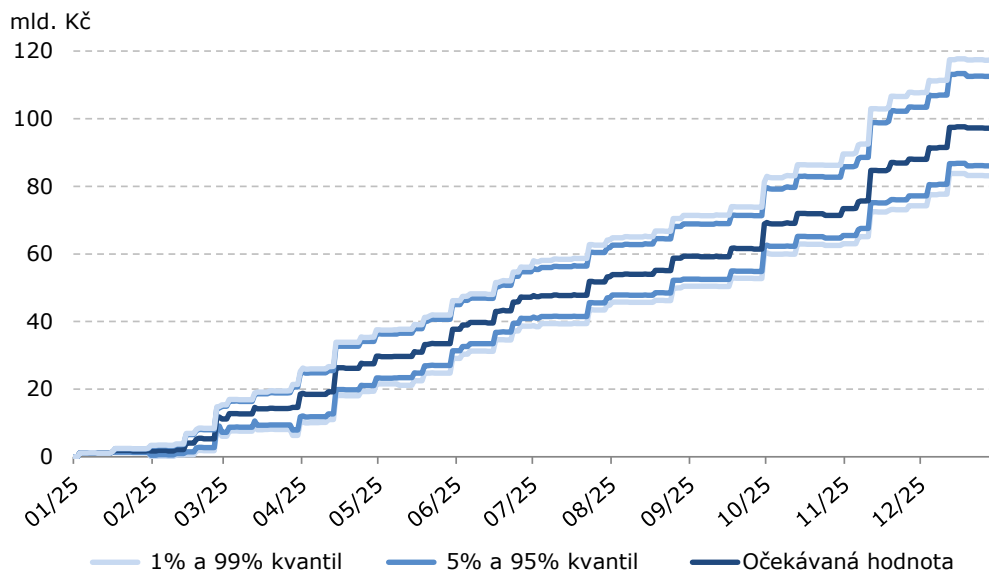
mld. Kč	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Očekávané výdaje	1,7	11,2	18,5	29,8	37,7	47,2	53,2	59,3	68,9	73,4	87,9	97,4
CaR 95 %	3,1	14,9	24,6	36,4	45,0	54,8	61,9	68,9	78,7	85,8	103,4	112,9
CaR 99 %	3,4	15,4	25,3	37,6	46,2	56,0	64,1	71,4	81,2	89,5	107,7	118,1

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

Grafická prezentace simulací kumulovaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu v roce 2025 stanovených na denní bázi je zobrazena na následujícím obrázku. Obrázek dále

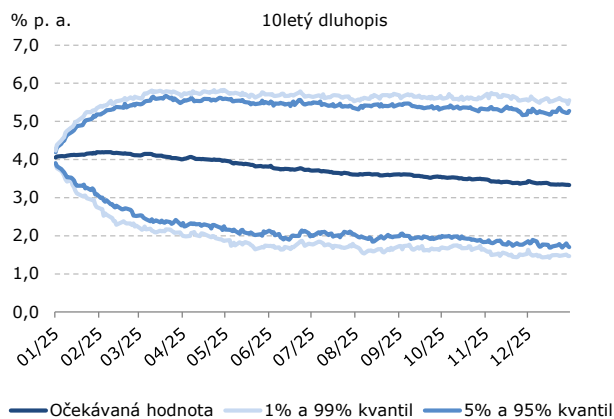
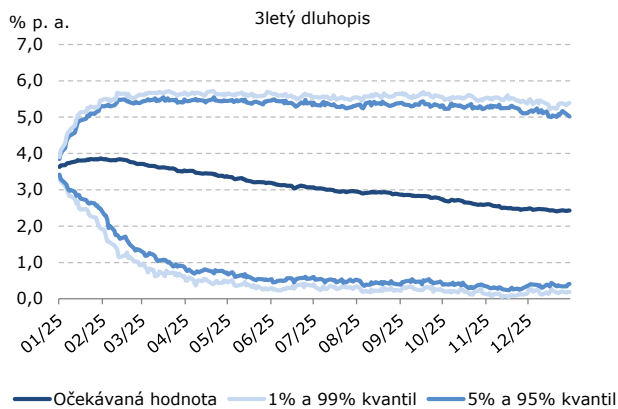
zobrazuje očekávané hodnoty čistých úrokových výdajů a příslušné 5% a 95%, 1% a 99% kvantily simulovaných hodnot.

Obrázek 49: Simulace čistých úrokových výdajů státního dluhu v roce 2025



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

Obrázek 50: Simulace výnosů korunových státních dluhopisů v roce 2025



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 důsledky 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	97,4	98,7	99,7	101,0
CaR 95 %	112,9	114,2	115,1	116,4
CaR 99 %	118,1	119,5	120,2	121,6

Poznámka: Šok v podobě jednorázového posunu výnosové křivky nastane na počátku roku 2025.
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 2025 zvýšení očekávaných čistých úrokových výdajů přibližně o 1,3 mld. Kč. V případě zvýšení sazeb na dlouhém konci výnosové křivky o 1 p. b. by očekávané čisté úrokové výdaje vzrostly přibližně o 2,4 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 3,7 mld. Kč.

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

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

mld. Kč	Posun kurzu EUR/CZK	
	o 1 %	o 10 %
Očekávané výdaje	0,027	0,272
CaR 95 %	0,030	0,302
CaR 99 %	0,032	0,324

Poznámka: Šok v podobě jednorázového oslabení kurzu koruny nastane na počátku roku 2025.
Zdroj: MF

Pokud by na počátku roku 2025 oslabil kurz EUR/CZK o 1 % oproti úrovni z konce roku 2024, tj. z 25,185 na 25,437, a tento kurz by trval po celý rok 2025, potom by se očekávané čisté úrokové výdaje na obsluhu státního dluhu z tohoto titulu navýšily o přibližně 27 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 2025 o 10,0 mld. Kč a předpokladu jeho financování formou rovnoměrného navýšení jmenovitých hodnot střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně vydaných v aukcích podle aktuálního emisního kalendáře by tato změna znamenala růst očekávaných čistých úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu přibližně o 0,2 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. 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 navrhnout 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 kótační povinnosti na sekundárním trhu prostřednictvím určené elektronické obchodní platformy DETS (Designated Electronic Trading System) s cílem dosáhnout vysoce likvidního sekundárního trhu státních dluhopisů.

V porovnání se statusem primárního dealera nemusí dealer českých státních dluhopisů plnit kótační 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 2024 měla Česká republika celkem 9 primárních dealerů a v porovnání s předchozím rokem se počet nezměnil. V odůvodněných případech byly Dohody 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 2024 týkalo šesti primárních dealerů. Systém primárních dealerů fungoval v roce 2024 hladce a ze strany primárních dealerů nebyly zaznamenány žádné návrhy na změnu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů.

Na základě žádosti Deutsche Bank AG byla dne 1. června 2024 zahájena standardizovaná nezávazná zkušební šestiměsíční lhůta pro otestování schopností plnit základní kritéria výkonu role primárního dealera na primárním trhu státních dluhopisů a plnění kótačních povinností na sekundárním trhu prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. S ohledem na splnění kritérií bylo rozhodnuto o zařazení Deutsche Bank AG do skupiny primárních dealerů českých státních dluhopisů od 1. ledna 2025.

Tabulka 21: Seznam primárních dealerů a dealerů českých státních dluhopisů v roce 2024

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 SpA / UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s.	
Dealeři	
Goldman Sachs Bank Europe SE	

Zdroj: MF

Hodnocení primárních dealerů

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

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

Tabulka 22: Celkové hodnocení primárních dealerů

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	PPF banka a.s.	84,2
2.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	62,6
3.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	58,2
4.	Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s.	48,5
5.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	46,3

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

Tabulka 23: Hodnocení primárních dealerů na primárním trhu

Pořadí	Primární dealer	Body
1.	PPF banka a.s.	50,4
2.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	32,9
3.	Raiffeisen Bank International AG / Raiffeisenbank a.s.	31,4
4.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	28,3
5.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	27,3

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.	PPF banka a.s.	33,8
2.	Société Générale / Komerční banka, a.s.	30,9
3.	KBC Bank NV / Československá obchodní banka, a. s.	29,7
4.	J. P. Morgan SE	22,9
5.	Erste Group Bank AG / Česká spořitelna, a.s.	18,0

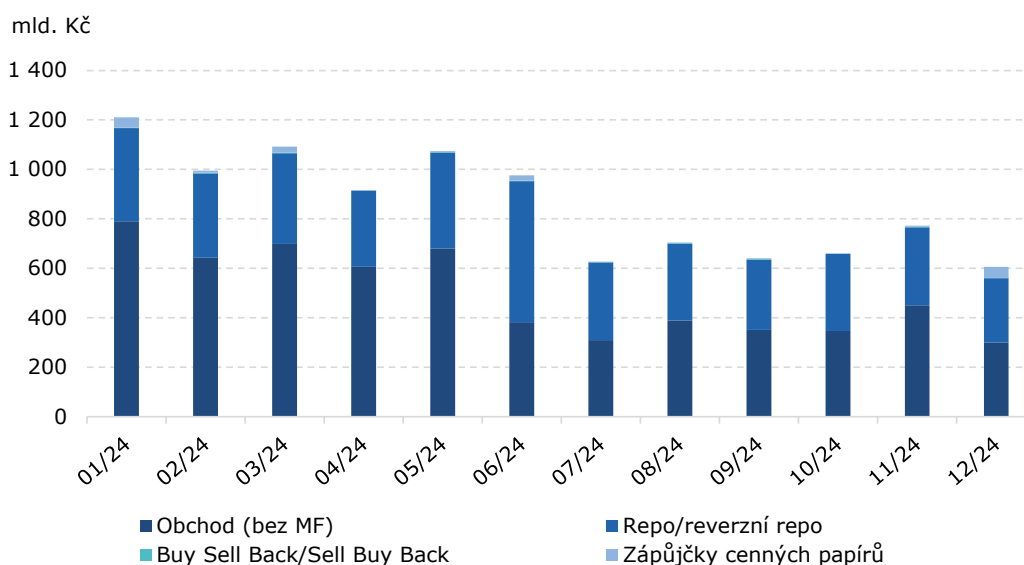
Poznámka: Maximální možný počet bodů v tomto kritériu je 45.
Zdroj: MF

MTS Czech Republic a sekundární trh státních dluhopisů

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

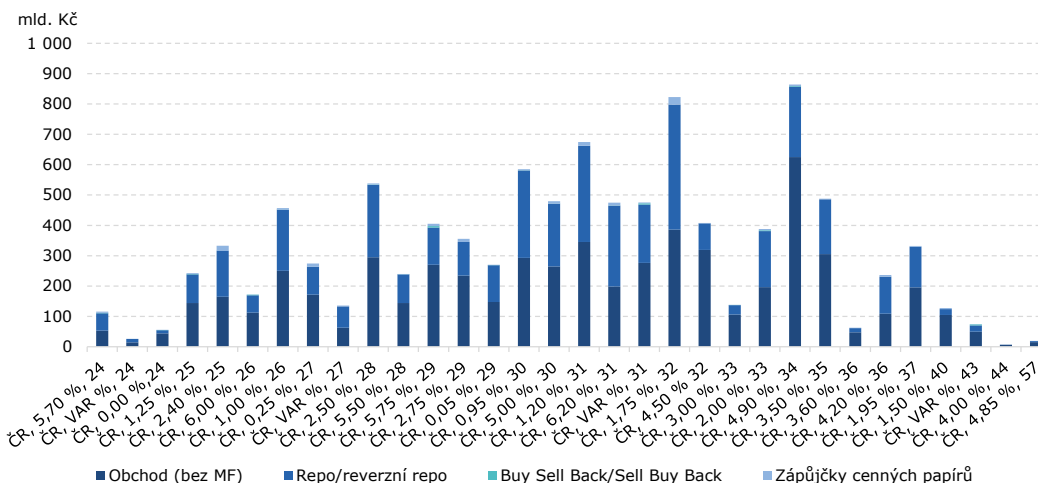
tržních účastníků a dodržování stanovených pravidel v reálném čase jako podklad pro následné hodnocení jejich výkonnosti a bonifikaci. Implementace této platformy také umožnila rozšířit okruh primárních dealerů o nové zahraniční tvůrce domácího trhu. Oficiální trh MTS Czech Republic se stal od svého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

Obrázek 51: Obchody na sekundárním trhu vypořádané v CDCP



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

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



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

Rok 2024 byl z hlediska obchodní aktivity na trhu státních dluhopisů obdobný jako v letech 2022 a 2023 a do značné míry odpovídal emisní činnosti ministerstva, když bylo nutné pokrýt na primárním i sekundárním trhu vyšší potřebu financování, přičemž byly vydány tři nové emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Vysoké zobchodované hodnoty byly dosaženy především na Státním dluhopisu České republiky, 2023-2034, 4,90 %.

Efektivní sekundární trh z pohledu minimalizace transakčních nákladů a udržení hloubky trhu a cenové stability je nezbytnou podmínkou pro realizaci emisní činnosti a pro zajištění hladkého a nákladově efektivního financování v dlouhodobém horizontu. Zároveň je likvidní a hluboký sekundární trh důležitý z hlediska dostatečné absorpce případných šoků na finančním trhu. Za tímto účelem byl s účinností od 1. ledna 2024 na základě předchozí diskuse s primárními dealery na zasedání Výboru primárních dealerů zveřejněn závazný seznam benchmarkových emisí státních dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota

v oběhu je dostatečná, aby umožňovala plnění kotečních povinností tvůrce trhu. Zároveň bude docházet k znovuotevírání benchmarkových emisí s nižší jmenovitou hodnotou, což bude mít další pozitivní dopad na likviditu povinně kotovaných dluhopisů.

V porovnání s rokem 2024 byly do seznamu povinně kotovaných státních dluhopisů pro rok 2025 zařazeny tři nové emise, a to Státní dluhopis České republiky, 2023–2031, 6,20 %, Státní dluhopis České republiky, 2024–2033, 3,00 % a Státní dluhopis České republiky, 2024–2036, 3,60 %. Z důvodu krátké zbytkové doby do splatnosti byl vyřazen Státní dluhopis České republiky, 2014–2025, 2,40 % a Státní dluhopis České republiky, 2022–2026, 6,00 %.

Změnami v seznamu benchmarkových emisí platnými od ledna 2025 se celkový počet povinně kotovaných dluhopisů zvýšil o jeden, jejich počet tak je 21.

Tabulka 25: Benchmarkové emise státních dluhopisů k 1. lednu 2025

Číslo emise	Název emise	ISIN	Kupón	Datum splatnosti	Splatnostní koš	Minimální kotovaná jmenovitá hodnota (mil. Kč)
95.	ČR, 1,00 %, 26	CZ0001004469	1,00 %	26.6.2026	A	50
100.	ČR, 0,25 %, 27	CZ0001005037	0,25 %	10.2.2027	A	50
78.	ČR, 2,50 %, 28	CZ0001003859	2,50 %	25.8.2028	B	50
149.	ČR, 5,50 %, 28	CZ0001006696	5,50 %	12.12.2028	B	50
153.	ČR, 5,75 %, 29	CZ0001007025	5,75 %	29.3.2029	B	50
105.	ČR, 2,75 %, 29	CZ0001005375	2,75 %	23.7.2029	B	50
130.	ČR, 0,05 %, 29	CZ0001006076	0,05 %	29.11.2029	B	50
94.	ČR, 0,95 %, 30	CZ0001004477	0,95 %	15.5.2030	B	50
150.	ČR, 5,00 %, 30	CZ0001006688	5,00 %	30.9.2030	B	50
121.	ČR, 1,20 %, 31	CZ0001005888	1,20 %	13.3.2031	B	50
152.	ČR, 6,20 %, 31	CZ0001006969	6,20 %	16.6.2031	B	50
138.	ČR, 1,75 %, 32	CZ0001006233	1,75 %	23.6.2032	C	40
154.	ČR, 4,50 %, 32	CZ0001007033	4,50 %	11.11.2032	C	40
156.	ČR, 3,00 %, 33	CZ0001007256	3,00 %	3.3.2033	C	40
103.	ČR, 2,00 %, 33	CZ0001005243	2,00 %	13.10.2033	C	40
151.	ČR, 4,90 %, 34	CZ0001006894	4,90 %	14.4.2034	C	40
145.	ČR, 3,50 %, 35	CZ0001006431	3,50 %	30.5.2035	C	40
157.	ČR, 3,60 %, 36	CZ0001007355	3,60 %	3.6.2036	C	40
49.	ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	4,20 %	4.12.2036	C	40
142.	ČR, 1,95 %, 37	CZ0001006316	1,95 %	30.7.2037	C	40
125.	ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	1,50 %	24.4.2040	D	30

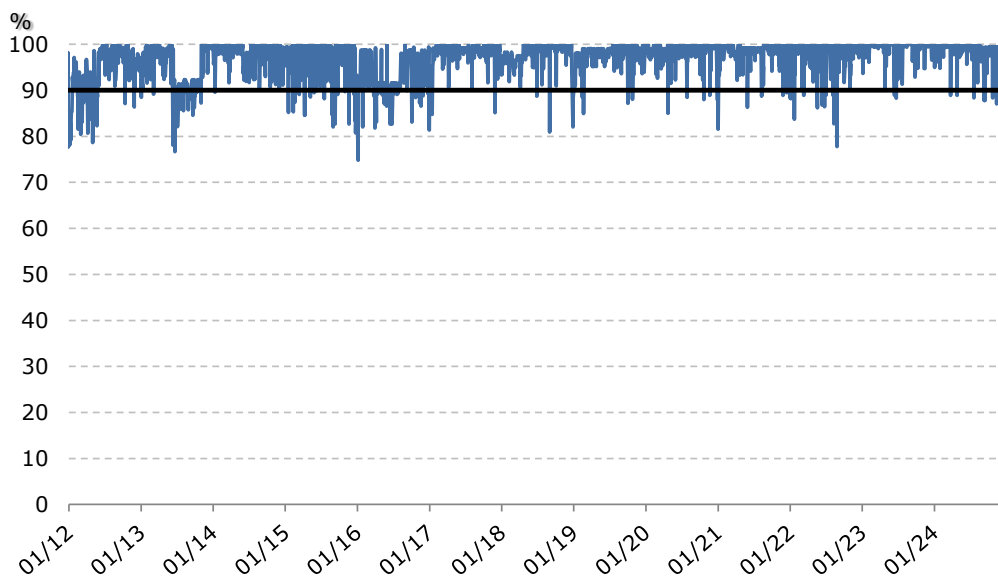
Zdroj: MF

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

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

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

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

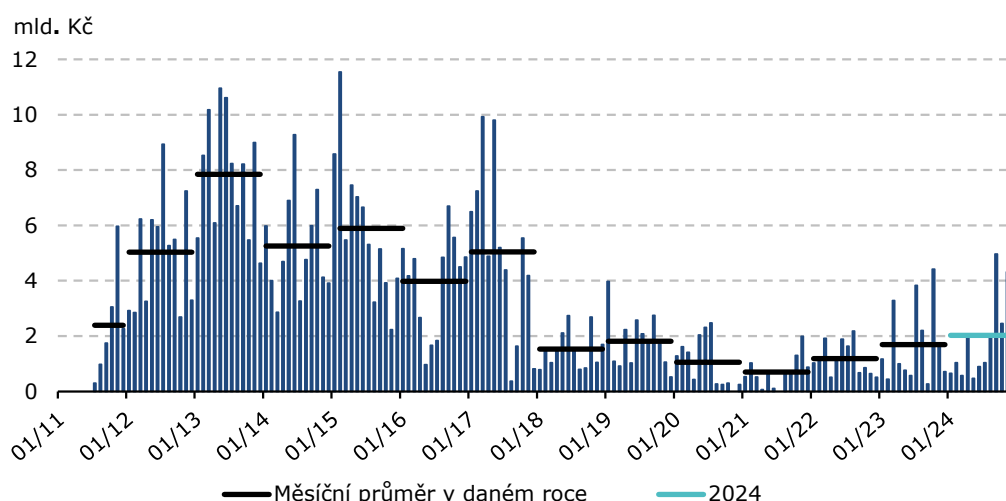


Zdroj: MF, MTS

V roce 2024 se obchodní aktivita na MTS Czech Republic lehce zvýšila, když průměrná měsíční zobchodovaná jmenovitá hodnota bez operací ministerstva dosáhla úrovně 2,0 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.

Obrázek 54: Jmenovitá hodnota obchodů na MTS Czech Republic

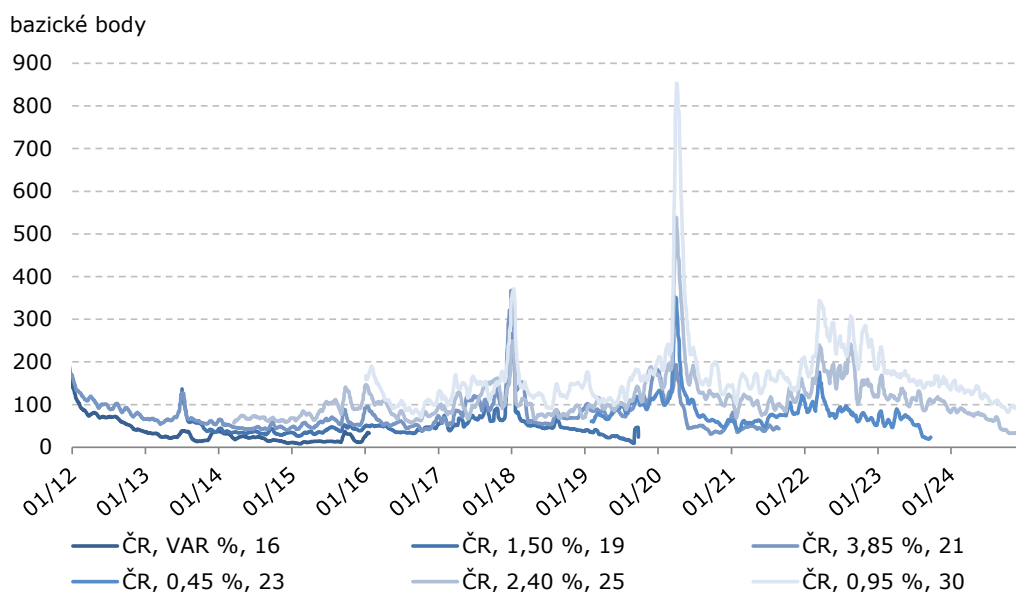


Poznámka: Bez zahrnutí operací ministerstva na sekundárním trhu.
Zdroj: MF, MTS

Nejistota na domácím finančním trhu vyvolaná zejména vývojem světové ekonomiky a přetrvávajícími geopolitickými riziky, se projevila i ve značné volatilitě rozpětí bid a „offer“ cen státních dluhopisů, jejichž hodnoty se v průběhu roku 2024 krátkodobě pohybovaly i mírně přes 200 bazických bodů. Ke stabilizaci trhu, hladkému

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

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



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

Operace na sekundárním trhu

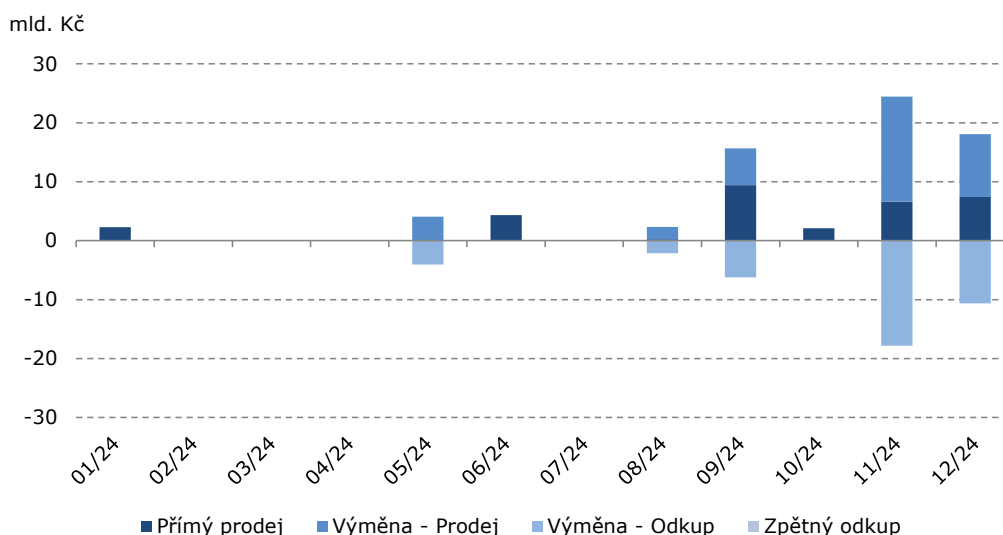
Operace na sekundárním trhu jsou zajištěny zejména prostřednictvím elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic. Za účelem nejvyšší možné míry transparentnosti jsou všichni primární dealeři a dealeři informováni o záměru provést

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

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

Veškeré operace na sekundárním trhu jsou realizovány flexibilně v závislosti na potřebách ministerstva a situaci na finančních trzích. V průběhu roku 2024 byla prováděna aktivní činnost na sekundárním trhu především za účelem flexibilního doladování pokrytí potřeby financování jako doplněk k operacím na primárním trhu a za účelem předsplacení dluhopisů s kratší dobou do splatnosti.

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



Zdroj: MF, MTS

V roce 2024 byly v rámci přímých prodejů prodány korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 32,4 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 10,0 let. Prodáván byl zejména Státní dluhopis České republiky, 2022–2035, 3,50 % v celkové jmenovité hodnotě 7,9 mld. Kč a Státní dluhopis České republiky, 2023–2032, 4,50 % v celkové jmenovité hodnotě 5,7 mld. Kč. V dubnu a květnu pak byla prodána Státní pokladniční poukázka denominována v jednotné evropské měně 908. emise v celkové jmenovité hodnotě 140 mil. EUR.

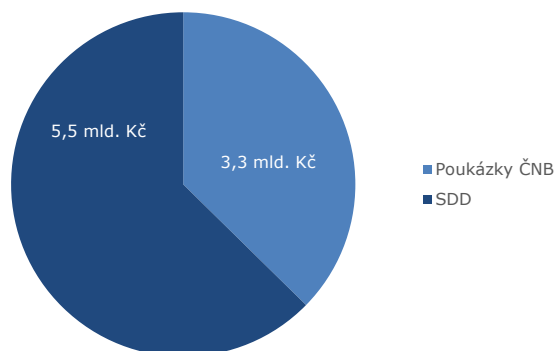
Výměnné operace byly realizovány především ke konci roku se záměrem odkupu Státního dluhopisu České republiky, 2020–2025, 1,25 %, Státního dluhopisu České republiky, 2014–2025, 2,40 % a v menší míře také Státního dluhopisu České republiky, 2021–2031, VAR %. Celkem byly odkoupeny státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 0,9 roku, proti tomu byly prodány státní dluhopisy v celkové jmenovité hodnotě 40,9 mld. Kč s průměrnou dobou do splatnosti 11,0 let.

Také v roce 2024 pokračovala realizace krátkodobých zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých

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

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

Obrázek 57: Přijatý kolaterál v rámci zápůjček státních dluhopisů v roce 2024



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

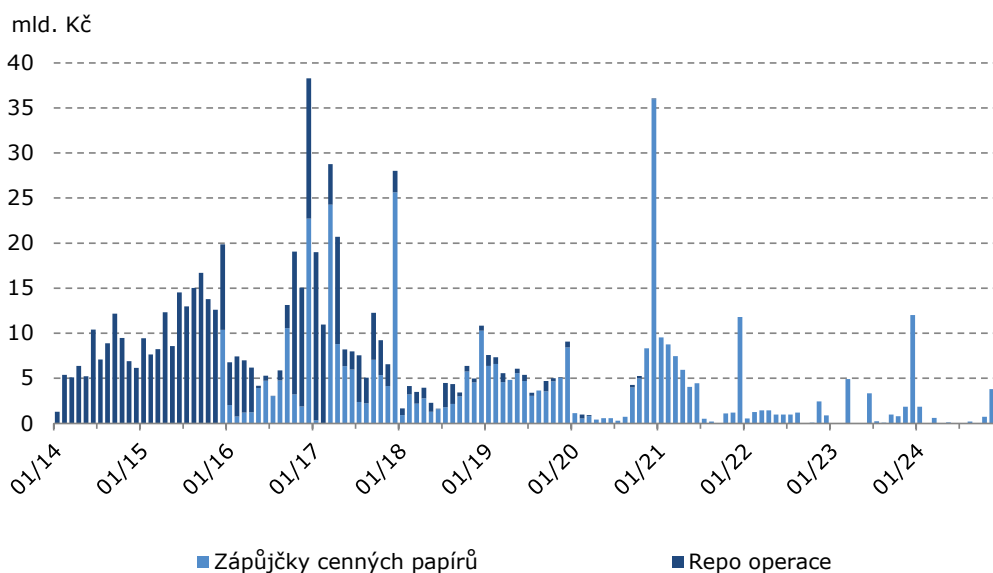
Z pohledu primárních dealerů krátkodobé zápůjční facility umožňují pokrývat jejich krátké pozice a tím přispívat k plynulému plnění kotečních povinností, udržení dostatečné hloubky trhu a likviditě státních dluhopisů i v časech neobvyklých výkyvů na finančních trzích. Zápůjční facility tvoří významnou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

českých státních dluhopisech ze strany konečných investorů. V roce 2024 byly poskytnuté zápůjční facility ve jmenovité hodnotě 9,2 mld. Kč, přičemž všechny byly tvořeny zápůjčkami cenných papírů. V roce 2024 tvořily nejvýznamnější část zápůjčních facilit, vyjádřeno prostřednictvím jmenovité hodnoty poskytnutého dluhopisu, především Státní dluhopis České republiky, 2020–2040, 1,50 % (3,7 mld. Kč) a Státní dluhopis České republiky, 2023–2031, 6,20 % (4,0 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 2024 příspěvek zápůjčních facilit k výnosům z investičních operací činil 2,0 mil. Kč.

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

Obrázek 58: Jmenovitá hodnota realizovaných zápůjčních 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 2024

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

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

Kvantitativní hodnocení v rámci kritéria B. Účast na

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

Tabulka 26: Kritéria hodnocení primárních dealerů platná pro rok 2024

A. Účast na primárním trhu	55 bodů	B. Účast na sekundárním trhu a operace s likviditou	45 bodů
A.1. Podíl na primárním trhu SDD	30 bodů	B.1. Hodnocení kotační povinnosti na DETS	10 bodů
A.2. Spolehlivost aukční poptávky	5 bodů	B.2. Kvalita kotační činnosti na DETS	10 bodů
A.3. Aukční cenová strategie	5 bodů	B.3. Jmenovitá hodnota zobchodovaná na DETS	5 bodů
A.4. Pravidelnost účasti v aukcích	5 bodů	B.4. Operace Ministerstva financí	15 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. 2023	31. 3. 2024	30. 6. 2024	30. 9. 2024	31. 12. 2024
Státní dluh celkem (mld. Kč)	3 110,9	3 220,8	3 207,1	3 334,0	3 365,2
Tržní hodnota státního dluhu (mld. Kč)	3 006,9	3 121,2	3 070,2	3 274,6	3 238,8
Krátkodobý státní dluh (%)	6,7	11,1	8,4	13,2	9,1
Střednědobý státní dluh (%)	43,8	45,4	42,8	46,6	45,5
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	1,4	2,3	2,6	3,6	2,4
Průměrná splatnost (roky)	6,4	6,2	6,2	6,1	6,3
Úroková refixace do 1 roku (%)	18,5	22,8	20,2	24,5	20,4
Průměrná doba do refixace (roky)	5,6	5,5	5,5	5,4	5,6
Variabilně úročený státní dluh (%)	12,7	12,6	12,7	12,3	11,5
Modifikovaná durace (roky)	4,8	4,5	4,6	4,5	4,6
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu (%)	5,5	5,5	5,4	5,3	5,2
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	4,2	4,1	4,0	3,8	3,2
Cizoměnový státní dluh (%)	6,4	6,5	5,9	6,1	6,4
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši státního dluhu (%)	90,1	90,6	90,7	90,4	90,5
Podíl EUR na čisté krátkodobé cizoměnové expozici s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu (%)	90,6	91,1	90,7	90,6	89,0
Neobchodovatelný státní dluh (%) ¹	4,7	4,7	4,6	4,7	5,3
Podíl spořicíh státních dluhopisů na státním dluhu (%)	3,0	2,8	2,9	2,7	2,6
Obchodovatelný státní dluh (mld. Kč)	2 870,9	2 979,0	2 967,0	3 087,9	3 099,3
Tržní hodnota obchodovatelného dluhu (mld. Kč)	2 773,0	2 886,0	2 838,9	3 033,1	2 986,8
Krátkodobý obchodovatelný dluh (%)	7,2	11,9	9,0	13,9	9,6
Střednědobý obchodovatelný dluh (%)	43,2	45,0	42,2	46,4	45,6
SPP a ostatní instrumenty peněžního trhu (%)	1,6	2,5	2,8	3,9	2,6
Průměrná splatnost (roky)	6,3	6,1	6,1	6,0	6,1
Úroková refixace do 1 roku (%)	16,5	21,3	18,4	23,2	18,8
Průměrná doba do refixace (roky)	5,6	5,4	5,5	5,3	5,5
Variabilně úročený obchodovatelný dluh (%)	10,3	10,3	10,4	10,2	9,3
Modifikovaná durace (roky)	4,7	4,5	4,5	4,5	4,5
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	1,8	1,7	1,7	1,7	1,5
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu obch. státního dluhu	1,5	1,5	1,3	1,3	0,5
Cizoměnový obchodovatelný státní dluh (%)	2,7	2,9	2,3	2,6	2,8
Podíl EUR na čisté cizoměnové expozici s dopadem na výši obchodovatelného státního dluhu (%)	90,6	91,0	91,3	90,7	90,0
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	41,1	42,3	42,8	43,7	44,2
Podíl aktiv do 1 roku na celkovém státním dluhu (%)	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Průměrná výnosnost (%)	6,6	5,6	5,2	4,5	3,8
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. 2024

Název emise	Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
ČR, 1,25 %, 25	120.	CZ0001005870	14.2.2025	109 518 000 000	0
ČR, 2,40 %, 25	89.	CZ0001004253	17.9.2025	104 669 740 000	1 000 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	CZ0001006506	26.2.2026	106 000 000 000	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	153 506 580 000	6 493 420 000
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	108 155 000 000	1 845 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	CZ0001007025	29.3.2029	67 800 000 000	2 200 000 000
ČR, 2,75 %, 29	105.	CZ0001005375	23.7.2029	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 0,05 %, 29	130.	CZ0001006076	29.11.2029	89 795 520 000	1 204 480 000
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	148 443 800 000	1 556 200 000
ČR, 1,20 %, 31	121.	CZ0001005888	13.3.2031	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	CZ0001006969	16.6.2031	55 552 480 000	14 447 520 000
ČR, VAR %, 31	139.	CZ0001006241	31.10.2031	114 405 430 000	6 594 570 000
ČR, 1,75 %, 32	138.	CZ0001006233	23.6.2032	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	CZ0001007033	11.11.2032	115 038 420 000	5 000 000 000
ČR, 3,00 %, 33	156.	CZ0001007256	3.3.2033	53 428 210 000	6 571 790 000
ČR, 2,00 %, 33	103.	CZ0001005243	13.10.2033	149 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	CZ0001006894	14.4.2034	141 409 550 000	8 590 450 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	CZ0001006431	30.5.2035	124 123 670 000	1 876 330 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	CZ0001007355	3.6.2036	28 846 710 000	7 153 290 000
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	72 685 020 000	7 314 980 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	CZ0001005920	24.4.2040	83 154 600 000	6 845 400 000
ČR, VAR %, 43	155.	CZ0001007041	18.8.2043	54 683 940 000	6 316 060 000
ČR, 4,00 %, 44	158.	CZ0001007397	4.4.2044	4 480 090 000	2 661 510 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	CZ0001002059	26.11.2057	24 841 640 000	2 414 040 000
Celkem CZK				3 001 538 400 000	100 085 040 000
ČR, 0,00 %, 27	129.	CZ0001006043	27.7.2027	500 000 000	0
ČR, 0,00 %, 27 II	159.	CZ0001007421	29.11.2027	750 000 000	250 000 000
Celkem EUR				1 250 000 000	250 000 000

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 zápujčích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 29: Přehled střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na zahraničních trzích k 31. 12. 2024

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 zápujčích facilit.
Zdroj: MF

Tabulka 30: Přehled státních pokladničních poukázek k 31. 12. 2024

Číslo emise	ISIN	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota v oběhu	Jmenovitá hodnota na majetkových účtech MF
922.	CZ0001007439	16.5.2025	18 054 000 000	0
920.	CZ0001007405	24.10.2025	13 457 000 000	0
923.	CZ0001007447	28.11.2025	0	100 000 000 000
Celkem CZK			31 511 000 000	100 000 000 000
919.	CZ0001007389	14.3.2025	1 000 000 000	0
921.	CZ0001007413	6.6.2025	1 000 000 000	0
Celkem EUR			2 000 000 000	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 31: Přehled spořičích státních dluhopisů k 31. 12. 2024

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	2 685 597 166	0
SD-R ČR, FIX %, 25 II	107.	CZ0001005631	1.4.2025	812 441 219	0
SD-R ČR, FIX %, 25 III	108.	CZ0001005649	1.7.2025	351 816 030	0
SD-I ČR, CPI %, 25	110.	CZ0001005714	1.7.2025	5 844 005 478	0
SD-R ČR, FIX %, 25 IV	111.	CZ0001005730	1.10.2025	51 920 692	0
SD-I ČR, CPI %, 25 II	112.	CZ0001005722	1.10.2025	1 288 271 772	0
SD-F ČR, 1,50 %, 25	113.	CZ0001005748	1.10.2025	13 094 815	0
SD-R ČR, FIX %, 26	114.	CZ0001005763	2.1.2026	47 204 553	0
SD-I ČR, CPI %, 26	115.	CZ0001005771	2.1.2026	1 930 892 121	0
SD-F ČR, 1,25 %, 26	116.	CZ0001005789	2.1.2026	13 990 707	0
SD-R ČR, FIX %, 26 II	117.	CZ0001005813	1.4.2026	38 380 009	0
SD-I ČR, CPI %, 26 II	118.	CZ0001005821	1.4.2026	2 411 545 981	0
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II	119.	CZ0001005805	1.4.2026	13 048 922	0
SD-R ČR, FIX %, 26 III	122.	CZ0001005896	1.7.2026	72 931 866	0
SD-I ČR, CPI %, 26 III	123.	CZ0001005904	1.7.2026	2 206 314 359	0
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III	124.	CZ0001005912	1.7.2026	27 598 244	0
SD-R ČR, FIX %, 26 IV	127.	CZ0001006019	1.10.2026	30 500 499	0
SD-I ČR, CPI %, 26 IV	128.	CZ0001006001	1.10.2026	4 196 801 482	0
SD-R ČR, FIX %, 26 V	131.	CZ0001006092	31.12.2026	31 805 925	0
SD-I ČR, CPI %, 26 V	132.	CZ0001006100	31.12.2026	5 158 082 740	0
SD-R ČR, FIX %, 27	133.	CZ0001006134	1.4.2027	31 809 372	0
SD-I ČR, CPI %, 27	134.	CZ0001006142	1.4.2027	3 904 081 891	0
SD-R ČR, FIX %, 27 II	136.	CZ0001006209	1.7.2027	41 476 485	0
SD-I ČR, CPI %, 27 II	137.	CZ0001006217	1.7.2027	4 566 322 918	0
SD-R ČR, FIX %, 27 III	140.	CZ0001006282	1.10.2027	40 992 388	0
SD-I ČR, CPI %, 27 III	141.	CZ0001006290	1.10.2027	5 782 692 682	0
SD-R ČR, FIX %, 28	143.	CZ0001006324	3.1.2028	85 804 498	0
SD-I ČR, CPI %, 28	144.	CZ0001006332	3.1.2028	45 873 986 880	0
Celkem			87 553 411 694	0	

Zdroj: MF

Tabulka 32a: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2024

Název emise	Číslo emise a tranše	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
ČR, 4,50 %, 32	154. 9.	10.1.	12.1.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	10 432 850 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 26.	10.1.	12.1.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	2 522 180 000
ČR, VAR %, 43	155. 6.	10.1.	12.1.	18.8.2043	CZK	4 000 000 000	4 262 730 000
ČR, 0,25 %, 27	100. 31.	24.1.	26.1.	10.2.2027	CZK	4 000 000 000	4 513 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 17.	24.1.	26.1.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	4 302 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 10.	14.2.	16.2.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	6 802 190 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 12.	14.2.	16.2.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	5 446 260 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 27.	14.2.	16.2.	24.4.2040	CZK	2 000 000 000	1 084 480 000
ČR, VAR %, 43	155. 7.	21.2.	23.2.	18.8.2043	CZK	4 000 000 000	4 732 480 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 11.	28.2.	1.3.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	4 316 260 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 18.	28.2.	1.3.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	3 040 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 10.	28.2.	1.3.	30.7.2037	CZK	2 000 000 000	2 046 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 12.	6.3.	8.3.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	5 089 560 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 13.	6.3.	8.3.	14.4.2034	CZK	2 000 000 000	2 451 660 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 28.	6.3.	8.3.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	1 086 530 000
ČR, 3,00 %, 33	156. 1.	13.3.	15.3.	3.3.2033	CZK	5 000 000 000	6 035 580 000
ČR, VAR %, 43	155. 8.	13.3.	15.3.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	1 250 250 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 19.	20.3.	22.3.	30.5.2035	CZK	4 000 000 000	4 723 300 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 11.	20.3.	22.3.	30.7.2037	CZK	2 000 000 000	2 276 050 000
ČR, 3,00 %, 33	156. 2.	3.4.	5.4.	3.3.2033	CZK	5 000 000 000	5 887 360 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 14.	3.4.	5.4.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 761 460 000
ČR, 5,50 %, 28	149. 13.	10.4.	12.4.	12.12.2028	CZK	3 000 000 000	3 000 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 13.	10.4.	12.4.	11.11.2032	CZK	3 000 000 000	5 637 300 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 29.	10.4.	12.4.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	961 000 000
ČR, 3,00 %, 33	156. 3.	24.4.	26.4.	3.3.2033	CZK	5 000 000 000	5 021 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 20.	24.4.	26.4.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	3 011 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 14.	15.5.	17.5.	11.11.2032	CZK	5 000 000 000	5 162 350 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 15.	15.5.	17.5.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	4 705 320 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 12.	15.5.	17.5.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	2 114 080 000
ČR, VAR %, 43	155. 9.	22.5.	24.5.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	1 103 630 000
ČR, 3,00 %, 33	156. 4.	29.5.	31.5.	3.3.2033	CZK	5 000 000 000	5 880 520 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 21.	29.5.	31.5.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	3 709 570 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 30.	29.5.	31.5.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	1 158 030 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 15.	12.6.	14.6.	11.11.2032	CZK	3 000 000 000	3 637 860 000
ČR, 4,90 %, 34	151. 16.	12.6.	14.6.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 634 020 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 13.	12.6.	14.6.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	1 197 400 000
ČR, VAR %, 43	155. 10.	19.6.	21.6.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	1 350 550 000
ČR, 3,00 %, 33	156. 5.	26.6.	28.6.	3.3.2033	CZK	5 000 000 000	5 000 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 22.	26.6.	28.6.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	3 000 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125. 31.	26.6.	28.6.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	1 000 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154. 16.	10.7.	12.7.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	6 216 130 000
ČR, 3,50 %, 35	145. 23.	10.7.	12.7.	30.5.2035	CZK	4 000 000 000	4 673 410 000
ČR, 1,95 %, 37	142. 14.	10.7.	12.7.	30.7.2037	CZK	1 000 000 000	1 282 330 000
ČR, VAR %, 43	155. 11.	17.7.	19.7.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	2 071 750 000

Název emise	Číslo emise a tranše	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota do konkurenční části aukce	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	
ČR, 3,00 %, 33	156.	6.	24.7.	26.7.	3.3.2033	CZK	4 000 000 000	4 000 000 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	1.	24.7.	26.7.	3.6.2036	CZK	4 000 000 000	6 204 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	17.	7.8.	9.8.	11.11.2032	CZK	3 000 000 000	3 325 060 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	17.	7.8.	9.8.	14.4.2034	CZK	3 000 000 000	3 637 620 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	2.	7.8.	9.8.	3.6.2036	CZK	5 000 000 000	5 680 770 000
ČR, VAR %, 43	155.	12.	14.8.	16.8.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	1 090 980 000
ČR, 3,00 %, 33	156.	7.	21.8.	23.8.	3.3.2033	CZK	3 000 000 000	6 089 860 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	3.	21.8.	23.8.	3.6.2036	CZK	3 000 000 000	5 301 820 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	15.	21.8.	23.8.	26.11.2057	CZK	250 000 000	255 680 000
ČR, 3,00 %, 33	156.	8.	4.9.	6.9.	3.3.2033	CZK	3 000 000 000	3 408 910 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	24.	4.9.	6.9.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	5 774 620 000
ČR, VAR %, 43	155.	13.	4.9.	6.9.	18.8.2043	CZK	1 000 000 000	2 426 400 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	18.	18.9.	20.9.	14.4.2034	CZK	5 000 000 000	8 006 000 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	4.	18.9.	20.9.	3.6.2036	CZK	2 000 000 000	2 000 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	15.	18.9.	20.9.	30.7.2037	CZK	2 000 000 000	3 000 000 000
ČR, 3,00 %, 33	156.	9.	2.10.	4.10.	3.3.2033	CZK	4 000 000 000	5 385 000 000
ČR, 4,00 %, 44	158.	1.	2.10.	4.10.	4.4.2044	CZK	2 000 000 000	2 141 600 000
ČR, 0,25 %, 27	100.	32.	9.10.	11.10.	10.2.2027	CZK	4 000 000 000	4 586 760 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	25.	9.10.	11.10.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	9 485 200 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	19.	23.10.	25.10.	14.4.2034	CZK	5 000 000 000	7 412 620 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	5.	23.10.	25.10.	3.6.2036	CZK	3 000 000 000	4 001 440 000
ČR, VAR %, 43	155.	14.	6.11.	8.11.	18.8.2043	CZK	500 000 000	1 164 010 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	5.	13.11.	15.11.	16.6.2031	CZK	6 000 000 000	6 935 820 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	26.	13.11.	15.11.	30.5.2035	CZK	3 000 000 000	5 397 900 000
ČR, 4,00 %, 44	158.	2.	13.11.	15.11.	4.4.2044	CZK	1 000 000 000	1 323 490 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	19.	27.11.	29.11.	30.9.2030	CZK	5 000 000 000	5 442 110 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	20.	27.11.	29.11.	14.4.2034	CZK	5 000 000 000	10 409 550 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	14.	4.12.	6.12.	12.12.2028	CZK	4 000 000 000	2 155 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	18.	4.12.	6.12.	11.11.2032	CZK	4 000 000 000	4 038 420 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	6.	4.12.	6.12.	3.6.2036	CZK	2 000 000 000	4 458 680 000
ČR, 3,00 %, 33	156.	10.	11.12.	13.12.	3.3.2033	CZK	4 000 000 000	4 169 980 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	32.	11.12.	13.12.	24.4.2040	CZK	1 000 000 000	2 379 000 000
ČR, 4,00 %, 44	158.	3.	11.12.	13.12.	4.4.2044	CZK	1 000 000 000	1 015 000 000
Celkem CZK							302 692 730 000	
ČR, 0,00 %, 27 II	159.	1.	27.11.	29.11.	29.11.2027	EUR	500 000 000	750 000 000
Celkem EUR							750 000 000	

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 32b: Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2024

Název emise	Číslo emise a tranše	Kupón	Průměrná cena	Průměrný výnos do splatnosti (% p. a.) ¹	Bid-to-cover ratio	Prodáno v konkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)	Prodáno v nekonkurenční části aukce / Max. nabízená jmenovitá hodnota (%)
ČR, 4,50 %, 32	154. 9.	4,50 %	104,588	3,870	2,26	233,94	26,88
ČR, 1,50 %, 40	125. 26.	1,50 %	71,009	3,947	2,24	230,00	22,22
ČR, VAR %, 43	155. 6.	VAR %	99,373	6,140	1,67	100,00	6,57
ČR, 0,25 %, 27	100. 31.	0,25 %	89,753	3,888	3,38	112,83	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145. 17.	3,50 %	96,088	3,932	2,15	143,40	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154. 10.	4,50 %	105,917	3,689	1,53	155,08	14,98
ČR, 4,90 %, 34	151. 12.	4,90 %	109,558	3,750	1,72	165,00	16,54
ČR, 1,50 %, 40	125. 27.	1,50 %	71,637	3,895	2,95	51,34	2,88
ČR, VAR %, 43	155. 7.	VAR %	99,208	7,399	1,65	116,88	1,44
ČR, 4,50 %, 32	154. 11.	4,50 %	105,278	3,771	2,08	100,00	7,91
ČR, 3,50 %, 35	145. 18.	3,50 %	96,688	3,867	2,17	100,00	1,33
ČR, 1,95 %, 37	142. 10.	1,95 %	79,501	3,947	2,23	102,30	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154. 12.	4,50 %	105,806	3,699	2,64	106,38	20,86
ČR, 4,90 %, 34	151. 13.	4,90 %	109,286	3,776	3,90	102,50	20,08
ČR, 1,50 %, 40	125. 28.	1,50 %	71,574	3,909	3,41	92,48	16,17
ČR, 3,00 %, 33	156. 1.	3,00 %	94,747	3,699	2,61	119,60	1,11
ČR, VAR %, 43	155. 8.	VAR %	99,111	8,487	2,14	123,00	2,03
ČR, 3,50 %, 35	145. 19.	3,50 %	95,758	3,976	1,72	100,00	18,08
ČR, 1,95 %, 37	142. 11.	1,95 %	78,866	4,026	2,15	100,05	13,75
ČR, 3,00 %, 33	156. 2.	3,00 %	92,482	4,020	1,94	101,38	16,37
ČR, 4,90 %, 34	151. 14.	4,90 %	106,786	4,063	3,02	106,89	18,50
ČR, 5,50 %, 28	149. 13.	5,50 %	106,939	3,842	2,11	100,00	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154. 13.	4,50 %	103,127	4,055	1,98	187,91	0,00
ČR, 1,50 %, 40	125. 29.	1,50 %	69,055	4,189	1,99	96,10	0,00
ČR, 3,00 %, 33	156. 3.	3,00 %	90,821	4,266	2,17	100,42	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145. 20.	3,50 %	93,136	4,290	1,66	100,37	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154. 14.	4,50 %	103,334	4,022	1,29	100,00	3,25
ČR, 4,90 %, 34	151. 15.	4,90 %	106,816	4,050	1,74	154,94	1,90
ČR, 1,95 %, 37	142. 12.	1,95 %	78,248	4,118	1,73	203,50	7,91
ČR, VAR %, 43	155. 9.	VAR %	99,041	9,330	5,43	100,00	10,36
ČR, 3,00 %, 33	156. 4.	3,00 %	90,291	4,356	1,82	100,00	17,61
ČR, 3,50 %, 35	145. 21.	3,50 %	92,302	4,398	2,13	105,14	18,51
ČR, 1,50 %, 40	125. 30.	1,50 %	66,920	4,446	3,29	100,00	15,80
ČR, 4,50 %, 32	154. 15.	4,50 %	101,428	4,288	1,91	103,14	18,12
ČR, 4,90 %, 34	151. 16.	4,90 %	104,669	4,306	2,19	101,29	19,85
ČR, 1,95 %, 37	142. 13.	1,95 %	76,355	4,352	3,40	100,10	19,64
ČR, VAR %, 43	155. 10.	VAR %	98,995	9,260	2,76	123,70	11,36
ČR, 3,00 %, 33	156. 5.	3,00 %	91,601	4,172	1,18	100,00	0,00
ČR, 3,50 %, 35	145. 22.	3,50 %	93,845	4,214	1,79	100,00	0,00
ČR, 1,50 %, 40	125. 31.	1,50 %	68,200	4,314	1,95	100,00	0,00
ČR, 4,50 %, 32	154. 16.	4,50 %	103,819	3,948	1,76	132,24	23,16
ČR, 3,50 %, 35	145. 23.	3,50 %	95,303	4,041	1,66	100,07	16,77
ČR, 1,95 %, 37	142. 14.	1,95 %	78,713	4,087	2,15	113,00	15,23
ČR, VAR %, 43	155. 11.	VAR %	98,958	8,983	1,85	196,00	11,18

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, 3,00 %, 33	156.	6.	3,00 %	94,863	3,707	2,76	100,00	0,00
ČR, 3,60 %, 36	157.	1.	3,60 %	97,564	3,861	1,91	152,03	3,08
ČR, 4,50 %, 32	154.	17.	4,50 %	105,470	3,715	1,65	100,00	10,84
ČR, 4,90 %, 34	151.	17.	4,90 %	108,881	3,785	2,17	108,83	12,42
ČR, 3,60 %, 36	157.	2.	3,60 %	97,359	3,884	1,51	100,00	13,62
ČR, VAR %, 43	155.	12.	VAR %	98,834	8,991	2,53	105,00	4,10
ČR, 3,00 %, 33	156.	7.	3,00 %	94,624	3,747	1,91	200,00	3,00
ČR, 3,60 %, 36	157.	3.	3,60 %	97,179	3,904	1,85	166,67	10,06
ČR, 4,85 %, 57	53.	15.	4,85 %	109,326	4,316	3,60	100,00	2,27
ČR, 3,00 %, 33	156.	8.	3,00 %	94,062	3,831	3,63	101,30	12,33
ČR, 3,50 %, 35	145.	24.	3,50 %	96,467	3,908	1,88	171,42	21,07
ČR, VAR %, 43	155.	13.	VAR %	98,640	10,689	1,43	242,64	0,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	18.	4,90 %	109,207	3,735	1,24	160,12	0,00
ČR, 3,60 %, 36	157.	4.	3,60 %	97,734	3,844	1,96	100,00	0,00
ČR, 1,95 %, 37	142.	15.	1,95 %	80,463	3,912	2,07	150,00	0,00
ČR, 3,00 %, 33	156.	9.	3,00 %	94,875	3,719	1,94	134,63	0,00
ČR, 4,00 %, 44	158.	1.	4,00 %	97,505	4,191	1,96	107,08	0,00
ČR, 0,25 %, 27	100.	32.	0,25 %	92,709	3,561	4,55	108,75	5,92
ČR, 3,50 %, 35	145.	25.	3,50 %	95,844	3,985	2,11	309,17	7,00
ČR, 4,90 %, 34	151.	19.	4,90 %	105,988	4,120	2,08	127,62	20,63
ČR, 3,60 %, 36	157.	5.	3,60 %	94,407	4,219	2,21	116,97	16,41
ČR, VAR %, 43	155.	14.	VAR %	98,001	15,733	1,58	225,80	7,00
ČR, 6,20 %, 31	152.	5.	6,20 %	114,192	3,725	2,14	100,00	15,60
ČR, 3,50 %, 35	145.	26.	3,50 %	94,753	4,122	2,31	157,93	22,00
ČR, 4,00 %, 44	158.	2.	4,00 %	95,362	4,360	1,92	119,73	12,62
ČR, 5,00 %, 30	150.	19.	5,00 %	106,831	3,676	1,71	100,00	8,84
ČR, 4,90 %, 34	151.	20.	4,90 %	107,158	3,968	2,15	183,62	24,57
ČR, 5,50 %, 28	149.	14.	5,50 %	107,192	3,548	4,07	52,88	1,00
ČR, 4,50 %, 32	154.	18.	4,50 %	104,064	3,894	2,02	95,25	5,71
ČR, 3,60 %, 36	157.	6.	3,60 %	95,834	4,060	1,92	205,00	17,93
ČR, 3,00 %, 33	156.	10.	3,00 %	93,220	3,982	1,55	100,70	3,55
ČR, 1,50 %, 40	125.	32.	1,50 %	69,700	4,220	2,67	235,00	2,90
ČR, 4,00 %, 44	158.	3.	4,00 %	95,206	4,373	1,40	100,00	1,50
Průměr CZK						2,23	128,82	9,15
ČR, 0,00 %, 27 II	159.	1.	0,00 %	92,606	2,594	1,70	150,00	-
Průměr EUR						1,70	150,00	-

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

Tabulka 33: Emise státních pokladničních poukázek v roce 2024

Číslo emise a tranše	Splatnost (týdny)	Datum aukce	Datum vydání	Datum splatnosti	Měna	Max. nabízená jmenovitá hodnota	Prodaná jmenovitá hodnota celkem	Výnos do splatnosti (% p. a.)
907. 1.	13	11.1.	12.1.	12.4.2024	CZK	10 000 000 000	5 167 000 000	5,157
909. 1.	13	25.1.	26.1.	26.4.2024	CZK	10 000 000 000	3 875 000 000	5,072
910. 1.	13	15.2.	16.2.	17.5.2024	CZK	10 000 000 000	6 549 000 000	4,878
911. 1.	39	29.2.	1.3.	29.11.2024	CZK	10 000 000 000	6 301 000 000	4,205
912. 1.	13	7.3.	8.3.	7.6.2024	CZK	5 000 000 000	4 237 000 000	4,834
911. 2.	36	21.3.	22.3.	29.11.2024	CZK	5 000 000 000	4 108 000 000	4,302
912. 2.	8	11.4.	12.4.	7.6.2024	CZK	5 000 000 000	2 450 000 000	4,674
911. 3.	32	18.4.	19.4.	29.11.2024	CZK	5 000 000 000	3 000 000 000	4,266
913. 1.	26	25.4.	26.4.	25.10.2024	CZK	5 000 000 000	2 523 000 000	4,416
914. 1.	13	16.5.	17.5.	16.8.2024	CZK	5 000 000 000	4 647 000 000	4,434
911. 4.	26	30.5.	31.5.	29.11.2024	CZK	5 000 000 000	2 004 000 000	4,269
913. 2.	19	13.6.	14.6.	25.10.2024	CZK	5 000 000 000	5 671 000 000	4,277
916. 1.	25	27.6.	28.6.	20.12.2024	CZK	5 000 000 000	4 502 000 000	4,167
913. 3.	15	11.7.	12.7.	25.10.2024	CZK	5 000 000 000	3 168 000 000	4,005
916. 2.	21	25.7.	26.7.	20.12.2024	CZK	5 000 000 000	7 150 000 000	3,964
916. 3.	19	8.8.	9.8.	20.12.2024	CZK	5 000 000 000	6 210 000 000	3,959
918. 1.	13	22.8.	23.8.	22.11.2024	CZK	5 000 000 000	7 988 000 000	3,988
916. 4.	15	5.9.	6.9.	20.12.2024	CZK	5 000 000 000	1 515 000 000	3,895
918. 2.	9	19.9.	20.9.	22.11.2024	CZK	5 000 000 000	2 083 000 000	3,885
916. 5.	11	3.10.	4.10.	20.12.2024	CZK	5 000 000 000	3 188 000 000	3,836
920. 1.	52	24.10.	25.10.	24.10.2025	CZK	5 000 000 000	4 500 000 000	3,434
922. 1.	26	14.11.	15.11.	16.5.2025	CZK	5 000 000 000	4 740 000 000	3,432
920. 2.	48	21.11.	22.11.	24.10.2025	CZK	5 000 000 000	4 542 000 000	3,454
922. 2.	24	28.11.	29.11.	16.5.2025	CZK	5 000 000 000	13 314 000 000	3,430
923. ¹ 1.	52	28.11.	29.11.	28.11.2025	CZK	-	-	-
920. 3.	46	5.12.	6.12.	24.10.2025	CZK	5 000 000 000	4 415 000 000	3,438
Celkem CZK							117 847 000 000	4,094²
908. 1.	26	17. 1.	19. 1.	19.7.2024	EUR	500 000 000	500 000 000	3,809
908. 2.	21	21. 2.	23. 2.	19.7.2024	EUR	200 000 000	210 000 000	3,811
908. 3.	15	3. 4.	5. 4.	19.7.2024	EUR	200 000 000	150 000 000	3,910
915. 1.	26	5. 6.	7. 6.	6.12.2024	EUR	500 000 000	1 000 000 000	3,765
917. 1.	14	17.7.	19.7.	25.10.2024	EUR	250 000 000	500 000 000	3,691
917. 2.	9	21.8.	23.8.	25.10.2024	EUR	500 000 000	500 000 000	3,661
919. 1.	26	11.9.	13.9.	14.3.2025	EUR	500 000 000	500 000 000	3,356
919. 2.	21	16.10.	18.10.	14.3.2025	EUR	500 000 000	500 000 000	3,105
921. 1.	30	6.11.	8.11.	6.6.2025	EUR	500 000 000	500 000 000	2,841
921. 2.	25	11.12.	13.12.	6.6.2025	EUR	500 000 000	500 000 000	2,753
Celkem EUR							4 860 000 000	3,448²

¹ Technická emise státních pokladničních poukázek.

² Průměrný vážený výnos do splatnosti.

Zdroj: MF, ČNB

Tabulka 34: Emise spořicíh státních dluhopisů v roce 2024

Název emise	Číslo emise	Datum vydání	Datum splatnosti	Původní doba do splatnosti (roky)	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
SD-R ČR, FIX %, 26 V ¹	131.	31.12.2023 ²	31.12.2026	6,0	299 309
SD-I ČR, CPI %, 26 V ¹	132.	31.12.2023 ²	31.12.2026	6,0	418 306 437
SD-R ČR, FIX %, 26 ¹	114.	2.1.2024	2.1.2026	6,0	594 525
SD-I ČR, CPI %, 26 ¹	115.	2.1.2024	2.1.2026	6,0	137 244 068
SD-F ČR, 1,25 %, 26 ¹	116.	2.1.2024	2.1.2026	6,0	147 103
SD-R ČR, FIX %, 28 ¹	143.	3.1.2024	3.1.2028	6,0	1 059 483
SD-I ČR, CPI %, 28 ¹	144.	3.1.2024	3.1.2028	6,0	3 593 120 247
SD-R ČR, FIX %, 25 ¹	106.	1.2.2024	1.2.2025	6,0	66 787 485
SD-R ČR, FIX %, 25 II ¹	107.	1.4.2024 ²	1.4.2025	6,0	16 906 094
SD-R ČR, FIX %, 26 II ¹	117.	1.4.2024 ²	1.4.2026	6,0	483 352
SD-I ČR, CPI %, 26 II ¹	118.	1.4.2024 ²	1.4.2026	6,0	56 551 338
SD-F ČR, 1,50 %, 26 II ¹	119.	1.4.2024 ²	1.4.2026	6,0	164 308
SD-R ČR, FIX %, 27 ¹	133.	1.4.2024 ²	1.4.2027	6,0	314 995
SD-I ČR, CPI %, 27 ¹	134.	1.4.2024 ²	1.4.2027	6,0	88 612 778
SD-R ČR, FIX %, 25 III ¹	108.	1.7.2024	1.7.2025	6,0	7 322 572
SD-I ČR, CPI %, 25 ¹	110.	1.7.2024	1.7.2025	6,0	162 004 168
SD-R ČR, FIX %, 26 III ¹	122.	1.7.2024	1.7.2026	6,0	918 262
SD-I ČR, CPI %, 26 III ¹	123.	1.7.2024	1.7.2026	6,0	61 210 535
SD-F ČR, 1,30 %, 26 III ¹	124.	1.7.2024	1.7.2026	6,0	301 673
SD-R ČR, FIX %, 27 II ¹	136.	1.7.2024	1.7.2027	6,0	512 106
SD-I ČR, CPI %, 27 II ¹	137.	1.7.2024	1.7.2027	6,0	126 677 062
SD-R ČR, FIX %, 25 IV ¹	111.	1.10.2024	1.10.2025	6,0	974 439
SD-I ČR, CPI %, 25 II ¹	112.	1.10.2024	1.10.2025	6,0	28 386 537
SD-F ČR, 1,50 %, 25 ¹	113.	1.10.2024	1.10.2025	6,0	164 887
SD-R ČR, FIX %, 26 IV ¹	127.	1.10.2024	1.10.2026	6,0	257 119
SD-I ČR, CPI %, 26 IV ¹	128.	1.10.2024	1.10.2026	6,0	92 471 707
SD-R ČR, FIX %, 27 III ¹	140.	1.10.2024	1.10.2027	6,0	506 146
SD-I ČR, CPI %, 27 III ¹	141.	1.10.2024	1.10.2027	6,0	121 743 807
SD-R ČR, FIX %, 26 V ¹	131.	31.12.2024	31.12.2026	6,0	268 132
SD-I ČR, CPI %, 26 V ¹	132.	31.12.2024	31.12.2026	6,0	142 261 722
Celkem					5 126 572 396

¹ Zahnuje tranše vydané formou reinvestice výnosu téhož dluhopisu.

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

Zdroj: MF

Tabulka 35a: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě repo operací v roce 2024

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

¹ Zahnuje i peněžní prostředky ze zápůjčních facilit ve formě repo operací realizovaných v roce 2024, které nebyly v tomto období splaceny.
Zdroj: MF

Tabulka 35b: Realizované zápůjční facility státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček v roce 2024

Název emise	ISIN	Jmenovitá hodnota	Příjem ¹
ČR, VAR %, 27	CZ0001004105	828 000 000	198 509
ČR, 6,20 %, 31	CZ0001006969	4 046 000 000	1 168 331
ČR, VAR %, 31	CZ0001006241	404 000 000	74 282
ČR, 4,20 %, 36	CZ0001001796	100 000 000	17 308
ČR, 1,50 %, 40	CZ0001005920	3 705 000 000	263 856
ČR, 4,85 %, 57	CZ0001002059	117 000 000	43 625
Celkem		9 200 000 000	1 765 912

¹ Zahnuje i příjmy ze zápůjčních facilit ve formě kolateralizovaných zápůjček realizovaných v roce 2024, které nebyly v tomto období ukončeny.
Zdroj: MF

Tabulka 36: Realizované výměnné operace státních dluhopisů v roce 2024

Datum vypořádání	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
2.5.2024	ČR, 3,00 %, 33	950 000 000	90,720	ČR, 1,25 %, 25	950 000 000	97,550
9.5.2024	ČR, 3,00 %, 33	1 050 000 000	92,085	ČR, 1,25 %, 25	1 050 000 000	97,580
9.5.2024	ČR, 3,50 %, 35	700 000 000	94,780	ČR, 1,25 %, 25	700 000 000	97,580
22.5.2024	ČR, 3,00 %, 33	450 000 000	91,700	ČR, 1,25 %, 25	450 000 000	97,710
27.5.2024	ČR, 3,00 %, 33	100 000 000	91,605	ČR, 1,25 %, 25	100 000 000	97,780
27.5.2024	ČR, 1,95 %, 37	800 000 000	77,295	ČR, 1,25 %, 25	800 000 000	97,780
28.8.2024	ČR, 1,95 %, 37	100 000 000	80,200	ČR, 1,25 %, 25	100 000 000	98,750
28.8.2024	ČR, 4,90 %, 34	514 000 000	108,850	ČR, 2,40 %, 25	514 000 000	98,870
30.8.2024	ČR, 1,95 %, 37	700 000 000	79,510	ČR, 2,40 %, 25	700 000 000	98,850
30.8.2024	ČR, VAR %, 43	800 000 000	98,650	ČR, VAR %, 31	800 000 000	100,770
10.9.2024	ČR, 1,95 %, 37	1 800 000 000	80,710	ČR, 2,40 %, 25	1 800 000 000	98,960
11.9.2024	ČR, 4,90 %, 34	950 000 000	108,900	ČR, 2,40 %, 25	950 000 000	98,960
12.9.2024	ČR, VAR %, 43	270 000 000	98,300	ČR, VAR %, 31	270 000 000	100,770
13.9.2024	ČR, 4,50 %, 32	1 250 000 000	105,950	ČR, 1,25 %, 25	1 250 000 000	98,900
13.9.2024	ČR, 4,50 %, 32	970 000 000	105,950	ČR, 2,40 %, 25	970 000 000	98,981
30.9.2024	ČR, 4,90 %, 34	1 000 000 000	108,867	ČR, 2,40 %, 25	1 000 000 000	99,050
5.11.2024	ČR, 4,50 %, 32	1 400 000 000	103,010	ČR, 2,40 %, 25	1 400 000 000	99,100
5.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	3 900 000 000	106,000	ČR, 2,40 %, 25	3 900 000 000	99,100
7.11.2024	ČR, 4,50 %, 32	450 000 000	103,050	ČR, 2,40 %, 25	450 000 000	99,120
7.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	3 095 000 000	105,900	ČR, 2,40 %, 25	3 095 000 000	99,120
22.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	1 840 000 000	106,750	ČR, 1,25 %, 25	1 840 000 000	99,440
22.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	830 000 000	106,750	ČR, 2,40 %, 25	830 000 000	99,130
26.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	1 937 000 000	107,150	ČR, 1,25 %, 25	1 937 000 000	99,470
26.11.2024	ČR, 4,90 %, 34	4 381 260 000	107,150	ČR, 2,40 %, 25	4 381 260 000	99,200
5.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	305 000 000	70,400	ČR, 1,25 %, 25	305 000 000	99,570
5.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	1 700 000 000	70,100	ČR, 2,40 %, 25	1 700 000 000	99,270

Datum vypořádání	Prodaný dluhopis			Odkoupený dluhopis		
	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena	Název emise	Jmenovitá hodnota	Průměrná cena
10.12.2024	ČR, 1,95 %, 37	1 330 000 000	78,800	ČR, 2,40 %, 25	1 330 000 000	99,300
10.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	1 810 000 000	69,700	ČR, 2,40 %, 25	1 810 000 000	99,300
11.12.2024	ČR, 1,95 %, 37	1 350 000 000	78,160	ČR, 2,40 %, 25	1 350 000 000	99,330
11.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	350 000 000	69,350	ČR, 2,40 %, 25	350 000 000	99,330
17.12.2024	ČR, 3,60 %, 36	400 000 000	94,700	ČR, 2,40 %, 25	400 000 000	99,310
17.12.2024	ČR, 1,95 %, 37	1 600 000 000	77,660	ČR, 2,40 %, 25	1 600 000 000	99,310
19.12.2024	ČR, 0,05 %, 29	150 000 000	83,250	ČR, 2,40 %, 25	150 000 000	99,300
19.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	650 000 000	68,410	ČR, 2,40 %, 25	650 000 000	99,300
20.12.2024	ČR, 1,95 %, 37	500 000 000	77,150	ČR, 2,40 %, 25	500 000 000	99,310
20.12.2024	ČR, 1,50 %, 40	500 000 000	68,100	ČR, 2,40 %, 25	500 000 000	99,310
Celkem		40 882 260 000		40 882 260 000		

Zdroj: MF

Tabulka 37: Zpětné odkupy státních dluhopisů v roce 2024

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

Zdroj: MF

Tabulka 38: Přímé prodeje státních dluhopisů v roce 2024

Název emise	Číslo emise	Datum vypořádání	Datum splatnosti	Průměrná cena	Měna	Jmenovitá hodnota
ČR, 4,90 %, 34	151.	31.1.2024	14.4.2034	108,020	CZK	1 850 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	31.1.2024	26.11.2057	111,000	CZK	450 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	10.6.2024	24.4.2040	68,370	CZK	1 610 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	10.6.2024	26.11.2057	106,120	CZK	610 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	18.6.2024	26.11.2057	106,175	CZK	107 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	19.6.2024	30.5.2035	93,650	CZK	1 100 000 000
ČR, 1,50 %, 40	125.	19.6.2024	24.4.2040	68,275	CZK	900 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	29.8.2024	26.2.2026	103,664	CZK	95 840 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	29.8.2024	29.3.2029	109,350	CZK	131 250 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	2.9.2024	12.12.2028	107,627	CZK	50 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	10.9.2024	29.3.2029	109,660	CZK	1 000 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	10.9.2024	16.6.2031	116,000	CZK	1 000 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	11.9.2024	12.12.2028	108,072	CZK	300 000 000
ČR, 3,60 %, 36	157.	11.9.2024	3.6.2036	97,610	CZK	800 000 000
ČR, 6,20 %, 31	152.	12.9.2024	16.6.2031	116,060	CZK	504 600 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	12.9.2024	30.5.2035	97,330	CZK	2 500 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	30.9.2024	12.12.2028	108,400	CZK	500 000 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	30.9.2024	30.5.2035	97,575	CZK	2 750 000 000
ČR, 4,90 %, 34	151.	9.10.2024	14.4.2034	107,100	CZK	200 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	15.10.2024	11.11.2032	104,380	CZK	1 775 000 000
ČR, VAR %, 43	155.	15.10.2024	18.8.2043	98,260	CZK	150 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	20.11.2024	12.12.2028	107,050	CZK	1 350 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	20.11.2024	11.11.2032	103,570	CZK	1 750 000 000
ČR, 5,75 %, 29	153.	22.11.2024	29.3.2029	108,450	CZK	300 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	22.11.2024	11.11.2032	103,810	CZK	300 000 000
ČR, 6,00 %, 26	148.	25.11.2024	26.2.2026	103,150	CZK	300 000 000
ČR, 5,50 %, 28	149.	25.11.2024	12.12.2028	107,150	CZK	800 000 000
ČR, 4,50 %, 32	154.	26.11.2024	11.11.2032	104,120	CZK	1 823 780 000
ČR, 3,50 %, 35	145.	3.12.2024	30.5.2035	96,100	CZK	1 575 000 000
ČR, 4,85 %, 57	53.	3.12.2024	26.11.2057	107,000	CZK	250 000 000
ČR, 5,00 %, 30	150.	4.12.2024	30.9.2030	107,019	CZK	500 000 000
ČR, 0,25 %, 27	100.	12.12.2024	10.2.2027	93,056	CZK	2 010 000 000
ČR, 1,95 %, 37	142.	12.12.2024	30.7.2037	78,250	CZK	3 073 000 000
Celkem CZK						32 415 470 000
SPP 26T 19/01	908.	25.4.2024	19.7.2024	99,088	EUR	65 000 000
SPP 26T 19/01	908.	23.5.2024	19.7.2024	99,389	EUR	75 000 000
Celkem EUR						140 000 000

Zdroj: MF

Tabulka 39: Podrobný přehled rozpočtových opatření v kapitole Státní dluh realizovaných v roce 2024

Číslo kapitoly	Kapitola	Určení prostředků	Částka (Kč)
313	Ministerstvo práce a sociálních věcí	Navýšení výdajů spojených s realizací zákona č. 118/2000 Sb., o ochraně zaměstnanců při platební neschopnosti zaměstnavatele a o změně některých zákonů	500 000 000
313	Ministerstvo práce a sociálních věcí	Navýšení výdajů spojených s realizací zákona č. 118/2000 Sb., o ochraně zaměstnanců při platební neschopnosti zaměstnavatele a o změně některých zákonů	130 000 000
398	Všeobecná pokladní správa	Posílení Rezervy na řešení krizových situací, jejich předcházení a odstraňování jejich následků	50 337 005
398	Všeobecná pokladní správa	Posílení Rezervy na řešení krizových situací, jejich předcházení a odstraňování jejich následků	16 492 900
313	Ministerstvo práce a sociálních věcí	Navýšení výdajů na Dávky důchodového pojištění	5 000 000 000
313	Ministerstvo práce a sociálních věcí	Navýšení výdajů na Dávky pomoci v hmotné nouzi a Dávky nemocenského pojištění	170 000 000
Celkem			5 866 829 905

Zdroj: MF

Tabulka 40: Operace na devizovém trhu v roce 2024

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 (%)
PPF banka a.s.	357 110,5	512 580,8	0,0	0,0	20 852,3	100,5	29,9
Komerční banka, a.s.	301 787,2	427 989,1	18 825,1	25 141,9	18 084,0	82,7	24,7
Citibank Europe plc	46 997,8	371 210,1	0,0	1 865 281,6	13 933,7	50,6	15,1
Natixis	357 018,1	39 806,1	0,0	0,0	9 868,5	42,6	12,7
Československá obchodní banka, a. s.	179 384,3	55 134,2	0,0	2 820,0	5 821,7	28,1	8,4
Deutsche Bank AG, Prague Branch	56 912,3	149 204,7	0,0	726 449,7	6 528,3	26,3	7,9
Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	1 203,2	319,1	0,0	300 000,0	701,5	3,0	0,9
UniCredit Bank GmbH	3 764,6	2 967,8	1 853,9	0,0	215,7	1,1	0,3
ING Bank N.V.	0,0	6 494,2	0,9	0,0	152,5	0,8	0,2
Celkem	1 304 178,0	1 565 706,1	20 679,9	2 919 693,3	76 158,3	335,6	100,0

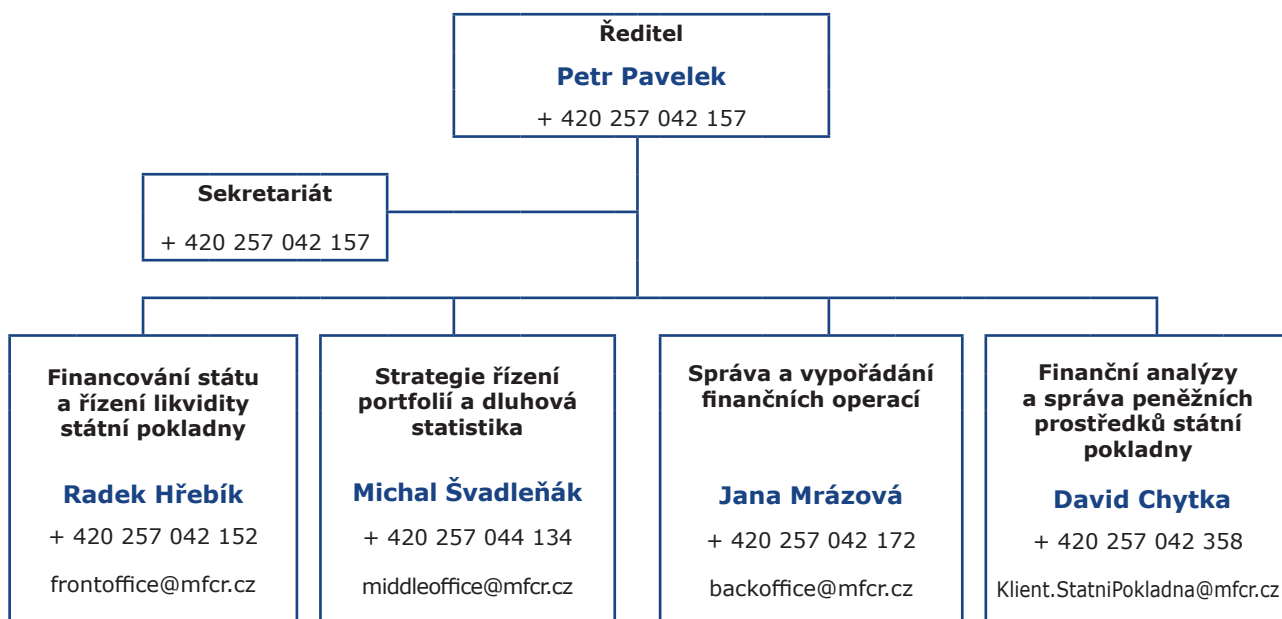
¹ Úspora státního rozpočtu realizovaná zprostředkováním cizoměnových plateb ze státního rozpočtu a do něj daná rozdílem kurzu vyhlášeného ČNB a kurzu devizového trhu.
Zdroj: MF

Klíčové informace 2024

- Stav státního dluhu na úrovni 3 365,2 mld. Kč, tj. 42,0 % HDP
- Potřeba financování: 531,0 mld. Kč
- Hrubá výpůjční potřeba: 511,2 mld. Kč
- Hrubá emise korunových SDD na domácím trhu: 376,0 mld. Kč
- Hrubá emise SDD na domácím trhu denominovaných v měně euro: 750,0 mil. EUR
- Hrubá emise SDD na zahraničních trzích: 0,0 mld. Kč
- Hrubá emise SSD: 5,1 mld. Kč
- Splátky korunových SDD vydaných na domácím trhu: 178,8 mld. Kč
- Splátky SDD vydaných na domácím trhu denominovaných v měně euro: 1,0 mld. EUR
- Splátky SDD vydaných na zahraničních trzích: 0,0 mld. EUR
- Splátky SSD: 10,2 mld. Kč
- Průměrná vážená splatnost prodaných korunových SDD: 10,4 roku
- Průměrný vážený výnos prodaných fixně úročených korunových SDD: 3,95 % p. a.
- Čisté příjmy z operací v rámci řízení likvidity: 18,0 mld. Kč
- Průměrná splatnost státního dluhu: 6,3 roku
- Krátkodobý státní dluh: 9,1 %
- Průměrná doba do refixace státního dluhu: 5,6 roku
- Úroková refixace dluhového portfolia do 1 roku: 20,4 %

Kontakty

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku



Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 28. únoru 2025
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
Refinitiv <MFCR>, Bloomberg <MFCZ>