



Ministerstvo financí

odbor Řízení státního dluhu
a finančního majetku

STRATEGIE

financování a řízení státního dluhu České republiky

2022

aktualizace na 2. pololetí

5. srpen 2022

Ministerstvo financí

**Strategie financování a řízení státního
dluhu České republiky na rok 2022
aktualizace na 2. pololetí**

**Strategie financování a řízení státního
dluhu České republiky na rok 2022
aktualizace na 2. pololetí**

5. srpen 2022

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

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

Vychází 3x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
www.mfcz.cz/statnidluh

Dne 4. srpna 2022 bylo rozhodnuto o struktuře a způsobech krytí potřeby financování v druhém pololetí roku 2022 a byly schváleny základní absolutní a relativní limity pro emisní činnost na domácím a zahraničních finančních trzích a pro aktivní řízení portfolia státního dluhu, finančních aktiv a likvidity souhrnných účtů státní pokladny v jednotlivých měnách (č. j.: MF-145/2022/2002-4). Toto rozhodnutí aktualizuje rozhodnutí ministra financí ze dne 1. dubna 2022 (č. j.: MF-145/2022/2002-2) prezentované veřejnosti ve formě aktualizace Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022.

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 - aktualizace na 2. pololetí vychází a je v souladu se schváleným návrhem zákona, kterým se mění zákon č. 57/2022 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2022, na základě usnesení vlády České republiky ze dne 27. července 2022 č. 637.

Takto vymezený operační rámec v podobě předkládané Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 - aktualizace na 2. pololetí umožňuje pružné působení Ministerstva financí na domácím a zahraničních finančních trzích při aktivním získávání zdrojů peněžních prostředků sloužících ke krytí potřeby financování a zajišťování denní solventní pozice státu, tedy vytvoření výchozích podmínek pro hladkou realizaci rozpočtové a fiskální politiky vlády.

Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 - aktualizace na 2. pololetí je předkládána prostřednictvím odboru 20 – Řízení státního dluhu a finančního majetku, který je zodpovědný za operace spojené s financováním státu, aktivním řízením portfolia státního dluhu a finančních aktiv, řízením likvidity souhrnných účtů státní pokladny a krátkodobým a dlouhodobým investováním a ukládáním volných peněžních prostředků státních finančních aktiv a souhrnných účtů státní pokladny na finančních trzích.

Obsah

Úvod.....	9
Klíčové události v druhém pololetí roku 2022.....	9
Ratingové hodnocení České republiky	10
Potřeba financování a vývoj státního dluhu	11
Program financování a emisní činnost v druhém pololetí roku 2022.....	13
Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia	15
Primární dealeři a dealeři státních dluhopisů České republiky.....	16
Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2022	17

Seznam tabulek

Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky.....	10
Tabulka 2: Potřeba financování.....	11
Tabulka 3: Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia.....	15
Tabulka 4: Seznam primárních dealerů a dealerů státních dluhopisů České republiky pro rok 2022.....	16

Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj státního dluhu České republiky.....	12
--	----

Seznam použitých zkratk

ČSÚ	Český statistický úřad
ESA 2010	Evropský systém národních účtů 2010
EUR	kódové označení eura
HDP	hrubý domácí produkt
Kč	koruna česká
MF	Ministerstvo financí
mld.	miliarda
MTS	Mercato Telematico Secondario
p. b.	procentní bod
SDD	střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy
SPP	státní pokladniční poukázky
SSD	spořicí státní dluhopisy

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

Úvod

Ministerstvo financí (dále ministerstvo nebo MF) předkládá veřejnosti Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 – aktualizace na 2. pololetí (dále Aktualizace strategie), a to v návaznosti na schválení návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 57/2022 Sb., o státním rozpočtu České republiky na rok 2022, vládou České republiky dne 27. července 2022. Jejím cílem je tak zejména upřesnění celkové potřeby financování v roce 2022 vlivem rozpočtovaného deficitu hospodaření státního rozpočtu. Možnost aktualizace plánovaného programu financování a strategických cílů v druhém pololetí roku 2022 si ministerstvo vyhradilo právě zejména za účelem pružné reakce na skutečný vývoj potřeby financování České republiky a likvidity státní pokladny v průběhu roku 2022 a situace na domácím a zahraničních

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

Limity a cíle pro jednotlivé sledované rizikové ukazatele portfolia státního dluhu definované ve Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 (dále Strategie) zůstávají i nadále v platnosti až do konce roku 2022. Ministerstvo si vzhledem k přetrvávající nejistotě i nadále ponechává možnost provádět další aktualizace na základě aktuálního vývoje potřeby financování, zejména s ohledem na hospodaření státního rozpočtu a vývoje disponibilních peněžních prostředků státní pokladny, a to v rámci Čtvrtletní zprávy o řízení státního dluhu České republiky za 1. až 3. čtvrtletí 2022 či v jiných termínech.

Klíčové události v druhém pololetí roku 2022

Potřeba financování

- rozpočtovaný schodek státního rozpočtu ve výši **330,0 mld. Kč**
- pokrytí zbývající očekávané korunové potřeby financování v roce 2022 v závislosti na skutečném výsledku hospodaření státního rozpočtu, přičemž k 31. červenci 2022 bylo již pokryto více než 60 %
- splátka Dluhopisu České republiky, 2007–2022, 4,70 % v celkové jmenovité hodnotě **70,5 mld. Kč** dne 12. září 2022
- možnost využití disponibilních úvěrových rámců od mezinárodních institucí za účelem krytí eurové či korunové potřeby financování, včetně přípravy nových úvěrových rámců za účelem financování uznatelných výdajů státního rozpočtu vynaložených v souvislosti s konfliktem na Ukrajině od Evropské investiční banky a Rozvojové banky Rady Evropy

Primární trh státních dluhopisů

- hrubá emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu v celkové jmenovité hodnotě v očekávaném rozsahu **350,0 až 450,0 mld. Kč** v závislosti na skutečné výši potřeby financování v roce 2022 a konečné výši jejího krytí prostřednictvím státních pokladničních poukázek a dalších dostupných dluhových instrumentů
- vydání dvou nových fixně úročených korunových emisí státních dluhopisů se splatností v roce 2028 a 2030 ve třetím čtvrtletí 2022, čímž bude naplněn původní plán vydání nejméně tří nových

emisí fixně úročených státních dluhopisů, z nichž jedna byla vydána v únoru se splatností v roce 2035 a druhá v dubnu se splatností v roce 2026, přičemž vydání dalších emisí může být vyvoláno investorskou poptávkou v závislosti na dalším vývoji na finančních trzích

- příprava vydání nejméně jedné další emise státního eurodluhopisu podle českého práva prostřednictvím aukce organizované Českou národní bankou nebo s využitím syndikované formy prodeje ve spolupráci s primárními dealery a Českou národní bankou za účelem krytí eurové potřeby financování, přičemž první emise ve výši 1 mld. EUR se splatností v roce 2024 byla již vydána a prodána v prvním pololetí 2022
- znovuotevírání již vydaných benchmarkových emisí státních dluhopisů a eurodluhopisů se splatností od roku 2024
- možnost vydání státních pokladničních poukázek také ve variantě amerických aukcí organizovaných Českou národní bankou a také v jednotné evropské měně zaknihovaných v centrální evidenci vedené Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. v návaznosti na vydání čtvrté verze Pravidel pro primární prodej státních dluhopisů organizovaný Českou národní bankou ze dne 28. června 2022

Sekundární trh státních dluhopisů

- pokračování v přímých prodejkách, výměnných operacích či zpětných odkupech státních dluhopisů a aktivní podpora sekundárního trhu prostřednictvím zápujčnických facilit státních dluhopisů

- rozšíření typů operací realizovaných na regulované multilaterální obchodní platformě provozované společností Bloomberg Trading Facility B. V.
- postupný rozvoj elektronické obchodní platformy MTS Czech Republic prostřednictvím rozšiřování možností obchodování státních dluhopisů vydávaných podle českého práva a denominovaných v jednotné evropské měně

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 druhého čtvrtletí letošního roku došlo k potvrzení stávajícího ratingového hodnocení při

zachování stabilního výhledu ze strany agentur S&P Global Ratings a JCR s hodnocením na úrovni AA, resp. AA-. V květnu agentura Fitch Ratings potvrdila stávajícího ratingového hodnocení na úrovni AA-, avšak zrevidovala výhled ze stabilního na negativní v důsledku nejistot vyplývajících z aktuálního vývoje situace na Ukrajině a jejich dopadů na tuzemskou ekonomiku i s ohledem na vysokou závislost České republiky na ruských energetických zdrojích, a to zejména na zemním plynu.

Tabulka 1: Ratingové hodnocení České republiky

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraniční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/potvrzen
Moody's	Aa3	Stabilní	Aa3	Stabilní	23.2.2022
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	29.4.2022
Fitch Ratings	AA-	Negativní	AA-	Negativní	6.5.2022
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	14.4.2022
R&I	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	2.8.2021
Scope Ratings	AA	Negativní	AA	Negativní	8.7.2022
ACRA	AA	Stabilní	AA	Stabilní	24.2.2022

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

Potřeba financování a vývoj státního dluhu

Potřeba financování státu je určena mezinárodně standardizovanými složkami, které je v daném roce nezbytně 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 2: Potřeba financování

mld. Kč	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Primární saldo státního rozpočtu ¹	327,3	377,5	330,0	295,0	296,8
Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu ^{1,2}	40,1	42,2			
Ostatní operace státních finančních aktiv	-	-	-	1,5	1,6
Splátky SDD denominované v domácí měně ³	188,6	187,3	145,4	208,3	155,3
Splátky SDD denominované v zahraniční měně ⁴	27,2	51,5	67,8	0,0	24,6
Splátky a předčasné splátky SSD	2,8	0,5	0,3	0,0	0,0
Splátky instrumentů peněžního trhu ⁴	18,4	25,4	49,0	86,7	0,0
Splátky přijatých zápůjček a úvěrů ⁵	5,8	6,0	3,2	2,6	0,6
Splátky státního dluhu celkem	242,7	270,7	265,8	297,6	180,5
Splátky státního dluhu celkem v % HDP⁶	4,3 %	4,4 %	4,0 %	4,2 %	2,4 %
Potřeba financování celkem	610,2	690,4	595,8	594,0	478,9
Potřeba financování celkem v % HDP⁶	10,7 %	11,3 %	9,0 %	8,3 %	6,3 %

¹ Pro rok 2022 vládou schválený návrh novely zákona o státním rozpočtu ze dne 27. července 2022, pro rok 2023 a 2024 návrh střednědobého výhledu.

² Saldo rozpočtové kapitoly 396 – Státní dluh.

³ Včetně vlivu již v předchozích letech realizovaných a bez vlivu možných budoucích zpětných odkupů a výměnných operací SDD.

⁴ Cizoměnové splátky jsou uvedeny v korunovém ekvivalentu.

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

⁶ Zdroj pro HDP v metodice ESA 2010 pro rok 2020 a 2021 je ČSÚ, pro roky 2022 až 2024 Makroekonomická predikce České republiky – duben 2022.

Poznámka: Bez zahrnutí budoucí emisní činnosti s dopadem na splátky státního dluhu v letech 2023 a 2024.

Zdroj: MF, ČSÚ

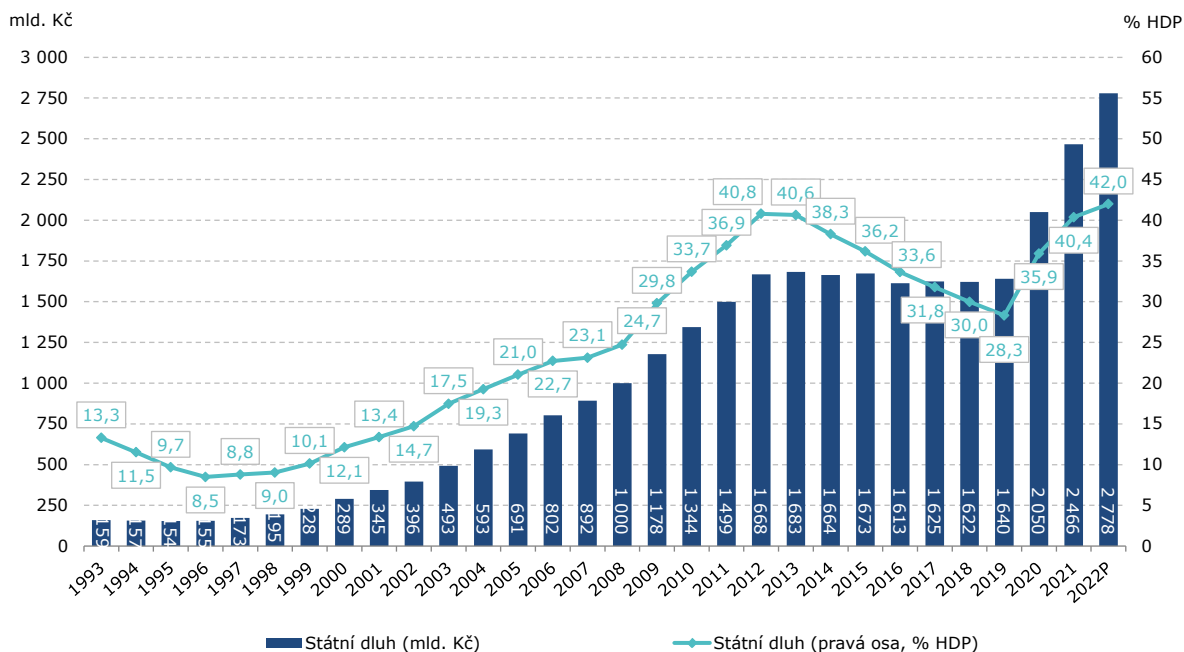
Pro rok 2022 činí plánovaná výše potřeby financování 595,8 mld. Kč, tj. přibližně 9,0 % HDP. Realizovaná výše potřeby financování pak bude záviset především na skutečném hospodaření státního rozpočtu a také na případných uskutečněných výměnných operacích a zpětných odkupech státních dluhopisů v průběhu druhé poloviny roku 2022 zejména za účelem řízení refinančního rizika.

Z korunové potřeby financování bylo do konce července 2022 již úspěšně pokryto vydáváním a prodeji státních dluhopisů se splatností nad jeden rok 292,8 mld. Kč, tedy 57,2 %, přičemž bude nadále pokračovat emisní činnost tak, aby bylo zajištěno krytí její skutečné výše ke konci roku. Ta však bude záviset především na konečném hospodaření státního rozpočtu a realizovaných výměnných operacích a zpětných odkupech státních dluhopisů v druhé polovině letošního roku. K emisní činnosti, případně zpětným odkupům a výměnným

operacím se bude však nadále přistupovat tak, aby docházelo k vyhlazování splatnostního profilu státního dluhu v jednotlivých letech, tedy i potřeby financování.

Výsledná hrubá výpůjční potřeba, která je odvozená od potřeby financování a představuje tu její část, jejíž krytí musí být zajištěno výpůjčními operacemi, je také závislá na rozhodnutí o zapojení finančních aktiv, tj. zejména disponibilních zdrojů souhrnných účtů státní pokladny do krytí potřeby financování. V případě zapojení těchto likvidních aktiv do krytí potřeby financování je výsledná hrubá výpůjční potřeba nižší než celková potřeba financování v příslušném roce. V opačném případě, kdy dochází k akumulaci finančních aktiv, je hrubá výpůjční potřeba financování vyšší než potřeba financování.

Obrázek 1: Vývoj státního dluhu České republiky



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

Výše státního dluhu ve střednědobém výhledu plně závisí na emisní činnosti, která bude pružně přizpůsobena průběžnému výsledku hospodaření státního rozpočtu, situaci na domácím a zahraničních finančních trzích a míře případného

zapojení disponibilních peněžních prostředků v rámci souhrnných účtů státní pokladny s cílem hladkého pokrytí potřeby financování při zachování obezřetného přístupu k řízení finančních a kreditních rizik a minimalizaci nákladů v dlouhodobém výhledu.

Program financování a emisní činnost v druhém pololetí roku 2022

Korunové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

V roce 2022 se předpokládá na domácím trhu realizovat hrubou emisi korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě v očekávaném rozsahu **350,0 až 450,0 mld. Kč**. Skutečná hodnota emisní činnosti však bude záviset zejména na hospodaření státního rozpočtu v průběhu druhé poloviny letošního roku a také situaci na domácím a zahraničních finančních trzích. Uvedená očekávaná hodnota emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nezahrnuje prodeje státních dluhopisů v rámci výměnných operací.

Ve druhém pololetí budou znovuotevírány již vydané emise korunových střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu se splatností od roku 2024 v závislosti na zájmu a poptávce primárních dealerů a dealerů. Dále ministerstvo plánuje vydání nových fixně úročených korunových emisí státních dluhopisů se splatností v roce 2028 a 2030. Emisní činnost včetně zařazení variabilně úročených střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bude uskutečňována s ohledem na rizikovost dluhového portfolia a dodržení strategických cílů a limitů pro rizikové ukazatele ve střednědobém horizontu.

Ministerstvo si však vyhrazuje možnost nové dluhopisy nevydat, pokud dojde k neočekávaným změnám podmínek na trhu státních dluhopisů nebo neplánovanému ekonomickému vývoji. Emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na primárním trhu budou v průběhu druhého pololetí letošního roku doplněny přímými prodeji státních dluhopisů z vlastního majetkového účtu na sekundárním trhu, a to v situaci, kdy ze strany primárních dealerů a dealerů opadne zájem na využívání těchto státních dluhopisů v rámci zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů, či jako flexibilnější alternativu pro prodej státních dluhopisů, které jsou zařazovány do primárních aukcí v menší míře. Dále mohou být přímé prodeje státních dluhopisů s delší dobou do splatnosti využity k řízení průměrné doby do

splatnosti dluhového portfolia. Přímé prodeje budou i nadále k dispozici prostřednictvím platformy MTS Czech Republic.

Konkurenční část primární aukce střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydávaných na domácím trhu bude probíhat v tradiční aukční den ve středu, zatímco nekonkurenční část primární aukce tradičně ve čtvrtek. Vypořádání probíhá do dvou pracovních dní po datu konání aukce, tj. podle mezinárodního standardu na primárním trhu, zpravidla v pátek. Možnost podat nabídky v rámci konkurenční části aukce je umožněna jak primárním dealerům, tak i dealerům, avšak přístup do nekonkurenční části aukce zůstává výlučně skupině primárních dealerů.

Emisní kalendáře střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů společně s indikativní maximální celkovou výší jmenovité hodnoty emise prodané v aukcích na příslušné čtvrtletí budou uveřejňovány měsíčně, zpravidla čtvrté pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud nebude oznámeno jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2023, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023. Ministerstvo si ponechává možnost pro příslušnou aukci k danému dluhopisu vyhlásit jeden či více alternativních dluhopisů, které mohou být do dané aukce zahrnuty, nebo změnit nabízený dluhopis za dluhopis s obdobnou splatností. Při výběru konkrétních splatností a typu instrumentu bude ministerstvo pružně reagovat na vývoj tržních podmínek a na poptávku ze strany primárních dealerů a dealerů.

Výběr konkrétního dluhopisu do dané aukce bude oznámen nejpozději jeden pracovní den před datem konání konkurenční části aukce. Jmenovitá hodnota střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů nabízená do konkurenční části aukce bude v rámci emisního kalendáře uveřejněna v indikativní maximální výši nebo v indikativním rozpětí.

Cizoměnové střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy

Ministerstvo i nadále preferuje refinancování cizoměnových dluhů vydáním emise státních dluhopisů v cizí měně na domácím trhu podle českého práva v případě nákladově výhodných podmínek. V případě zhoršených podmínek na domácím finančním trhu a vysoké volatility si ministerstvo ponechává možnost pružné reakce v podobě vydání emise na zahraničních trzích podle českého nebo zahraničního práva, případně ve formě privátního umístění vybraným investorům. Realizace syndikované emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů podle českého nebo zahraničního práva bude záviset především

na aktuální tržní situaci. Podmínkou jsou nižší úrokové výdaje spojené s emisí státních dluhopisů na zahraničním trhu ve srovnání s obdobnou emisí státních dluhopisů na domácím trhu po zohlednění všech dalších dodatečných nákladů v podobě poplatků pro vedoucí manažery emise, tvorby potřebné dokumentace a dalších souvisejících činností. O konkrétním způsobu bude rozhodnuto tak, aby došlo k minimalizaci nákladů a finančních rizik spojenými s výpůjčními operacemi v souladu se stanovenými cíli, limity a rizikovými parametry dluhového portfolia.

Instrumenty peněžního trhu a ostatní dluhové instrumenty

Státní pokladniční poukázky mohou být vydávány ve všech dostupných splatnostech, a to jednak za účelem krátkodobého krytí potřeby financování či posílení likviditních rezerv státní pokladny, případně za účelem maximálního využití aktuální situace na trhu s ohledem na efektivní řízení likvidity státní pokladny. Státní pokladniční poukázky budou vydávány v tradiční aukční den ve čtvrtek s vypořádáním následující pracovní den, zpravidla v pátek.

Emisní kalendáře státních pokladničních poukázek s konkrétní splatností nabízených do jednotlivých aukcí budou uveřejňovány měsíčně, zpravidla čtvrté pondělí měsíce předcházejícímu příslušnému měsíci, pokud ministerstvo neoznámí jinak, s výjimkou emisního kalendáře na leden 2023, který bude uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023. Jmenovitá hodnota státních pokladničních poukázek nabízená do aukce se bude uveřejňovat v předem stanoveném indikativním rozpětí či se uvede její indikativní maximální výše. Ministerstvo si však vyhrazuje právo rozpětí či maximální výši změnit podle aktuální potřeby v závislosti na situaci na trhu a poptávce ze strany primárních dealerů a dealerů. Současně s emisním kalendářem státních pokladničních poukázek bude ministerstvo uveřejňovat i indikativní maximální výši celkové jmenovité hodnoty emise na příslušné čtvrtletí.

V případě potřeby a s ohledem na situaci na domácím finančním trhu může ministerstvo znovu začít realizovat **stabilizační repo operace**, kdy získává peněžní prostředky oproti poskytnutým státním dluhopisům jako předmětu finančního zajištění, přičemž doba do splatnosti těchto operací se pohybuje od dvou týdnů do tří měsíců. Ministerstvo

může tyto operace provádět za účelem posilování likviditních rezerv státní pokladny či za účelem krátkodobého financování a stabilizace výkyvů na domácím dluhopisovém trhu způsobených neočekávanými faktory, zejména zahraničního původu.

V průběhu druhého pololetí letošního roku budou rovněž k dispozici **zápůjční facility** střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů ve formě repo operací i ve formě kolateralizovaných zápůjček, kdy ministerstvo poskytuje za poplatek krátkodobě státní dluhopisy České republiky z vlastního majetkového účtu oproti jinému státnímu dluhopisu České republiky či poukázce České národní banky. Zápůjční facility lze využít až na období 90 dní. Cílem těchto operací je navýšení likvidity státních dluhopisů na sekundárním trhu zejména v případě krátkodobého převisu poptávky nad nabídkou u daného dluhopisu. Rozsah uskutečněných zápůjčních facilit střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů bude především záviset na poptávce po konkrétních státních dluhopisech s tím, že ministerstvo bude připraveno tuto poptávku pružně uspokojovat dle dostupnosti státních dluhopisů na majetkovém účtu ministerstva.

Ministerstvo i nadále umožní majitelům účtů podřízených státní pokladně podle § 3 písm. h) bodů 11 až 13 a 15 až 17 rozpočtových pravidel využívat tzv. **termínované vklady**.

Peněžní prostředky mohou být dále obstarávány od **mezinárodních institucí** prostřednictvím nových či již podepsaných smluv o úvěru, pokud bude dosaženo výhodnějších nákladových podmínek než při emisi státních dluhopisů na domácím trhu s obdobnou dobou do splatnosti.

Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia

Cíle a limity jednotlivých rizikových ukazatelů portfolia státního dluhu pro střednědobý horizont vyhlášené ve Strategii zůstávají v platnosti. Pomocí těchto střednědobých cílů a limitů jsou sledována tržní rizika, mezi která patří refinanční, úrokové a měnové riziko. I přes přetrvávající nejistotu na finančních trzích v průběhu první poloviny letošního roku není nezbytné přistoupit k revizi nebo ke krátkodobé modifikaci a rozvolňování strategických cílů a limitů řízení státního dluhu, která tak zůstávají nezměněny také pro druhé pololetí letošního roku.

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

do splatnosti portfolia státního dluhu. V oblasti úrokového rizika ministerstvo veřejně vyhláší střednědobé cíle a limity pro ukazatele podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém státním dluhu a průměrná doba do refixace portfolia státního dluhu. V oblasti měnového rizika ministerstvo veřejně vyhláší limity na podíl čisté cizoměnové expozice na státním dluhu s dopadem na výši státního dluhu a s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu.

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

Tabulka 3: Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia

UKAZATEL	Vyhlášené cíle a limity pro střednědobý horizont
Krátkodobý státní dluh	20,0 % a méně
Střednědobý státní dluh	70,0 % a méně
Průměrná doba do splatnosti	6,5 roku
Úroková refixace do 1 roku	40,0 % a méně
Průměrná doba do refixace	5,0 až 6,0 roku
Čistá cizoměnová expozice s dopadem na výši státního dluhu	15,0 % ¹
Čistá krátkodobá cizoměnová expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu	15,0 % ¹

¹ V případě nenadálé depreciace domácí měny je možné krátkodobě překročení o 2 p. b. Limitní hranice stanovená ministerstvem je platná pro každý rok střednědobého horizontu bez možnosti jejího dlouhodobého překročení, avšak její výše je podmíněna tím, že nedojde k výraznějšímu oslabení kurzu koruny.
Zdroj: MF

Primární dealeri a dealeri státních dluhopisů České republiky

Počet primárních dealerů, se kterými na základě vyhodnocení plnění jejich smluvních povinností v roce 2021 byla uzavřena Dohoda o výkonu práv a povinností primárního dealera českých státních dluhopisů na rok 2022, zůstává devět. Jejich seznam obsahuje následující tabulka. Od roku 2022 jsou tyto dohody v odůvodněných případech uzavírány jako trojstranné, čímž je zajištěno širší

formalizované pokrytí veškerých obchodních vztahů a aktivit, realizovaných prostřednictvím více entit v rámci příslušných finančních skupin. Takovéto nastavení se pro druhé pololetí 2022 týká šesti primárních dealerů. Společnosti Goldman Sachs Bank Europe SE byl i pro rok 2022 udělen smluvní statut tzv. dealera českých státních dluhopisů.

Tabulka 4: Seznam primárních dealerů a dealerů státních dluhopisů České republiky pro rok 2022

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

Zdroj: MF

Kalendář uveřejňovaných informací v druhém pololetí roku 2022

Červenec

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

Srpen

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

Září

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

Říjen

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

Listopad

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

Prosinec

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

Leden 2023

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

- Uveřejnění Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2022 - aktualizace na 2. pololetí - 5. srpna 2022
- Uveřejnění Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023 - mezi 27. prosincem 2022 až 6. lednem 2023
- Uveřejnění Čtvrtletní zprávy o řízení státního dluhu České republiky - čtvrtý pátek měsíce července a třetí pátek měsíce října
- Uveřejnění Čtvrtletních přehledů o stavu a vývoji státního dluhu a statistiky Fiskálních dat (standard SDDS Plus) - Česká republika - dluh ústředních vládních institucí - třetí pátek měsíce července a třetí pátek měsíce října
- Uveřejnění statistiky Státních dluhopisů podle typu instrumentu, statistiky Státních dluhopisů podle typu držitele a statistiky Státních dluhopisů podle doby splatnosti - poslední pracovní den v měsíci
- Uveřejnění emisních kalendářů SPP a SDD na následující měsíc - obvykle čtvrté pondělí v měsíci předcházejícím měsíci aukcí s výjimkou prosince, kdy bude emisní kalendář na leden 2023 uveřejněn společně se Strategií financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2023

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

Tato publikace byla připravena na základě informací dostupných k 5. srpnu 2022. Ministerstvo financí si vyhrazuje právo během roku 2022 pružně reagovat pomocí svých nástrojů na skutečný vývoj potřeby financování. Plnění plánovaného programu financování a vyhlášených strategických cílů a limitů bude záviset na vývoji situace na domácím a zahraničních finančních trzích z pohledu minimalizace výdajů na obsluhu státního dluhu a řízení finančních rizik.

Tato publikace je dostupná také prostřednictvím internetu na:

www.mfcr.cz/statnidluh

Odbor Řízení státního dluhu a finančního majetku

Ministerstvo financí

Letenská 15, 118 10 Praha 1 – Malá Strana

Česká republika

E-mail: middleoffice@mfcr.cz, Refinitiv <MFCR>, Bloomberg <MFCZ>