

**NÁVRH  
STÁTNÍHO ZÁVĚREČNÉHO ÚČTU  
ČESKÉ REPUBLIKY  
ZA ROK 2019**

**E.  
ZPRÁVA O ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU**

# Obsah

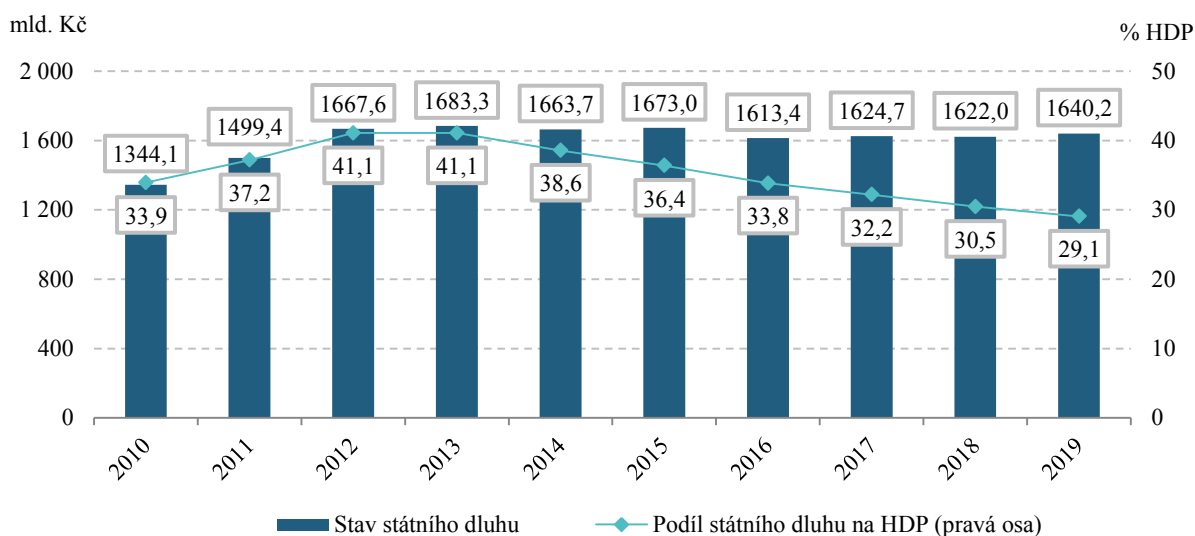
<b>I.</b>	<b>VÝVOJ A STAV STÁTNÍHO DLUHU .....</b>	<b>1</b>
1.	VÝVOJ STÁTNÍHO DLUHU V LETECH 2010 AŽ 2019 .....	1
2.	VÝVOJ STÁTNÍHO DLUHU V ROCE 2019 .....	1
3.	STAV STÁTNÍHO DLUHU .....	2
3.1.	<i>Měnová skladba .....</i>	<i>2</i>
3.2.	<i>Skladba podle držitele .....</i>	<i>2</i>
4.	EMISE A SPLÁTKY DLUHOVÝCH INSTRUMENTŮ A REALIZACE ZÁPŮJČEK .....	3
4.1.	<i>Státní pokladniční poukázky .....</i>	<i>3</i>
4.2.	<i>Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu .....</i>	<i>4</i>
4.3.	<i>Spořicí státní dluhopisy a Dluhopis Republiky .....</i>	<i>6</i>
4.4.	<i>Střednědobé a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích .....</i>	<i>8</i>
4.5.	<i>Státní dluhopisy celkem .....</i>	<i>8</i>
4.6.	<i>Úvěry od Evropské investiční banky .....</i>	<i>8</i>
4.7.	<i>Krátkodobé zápůjčky a státem vystavené směnky .....</i>	<i>8</i>
5.	VÝVOJ NA FINANČNÍCH TRZÍCH A RATINGOVÉ HODNOCENÍ ČESKÉ REPUBLIKY .....	9
<b>II.</b>	<b>VÝDAJE NA OBSLUHU STÁTNÍHO DLUHU .....</b>	<b>10</b>
1.	ZÁKLADNÍ TENDENCE VE VÝVOJI VÝDAJŮ NA OBSLUHU STÁTNÍHO DLUHU V LETECH 2013 AŽ 2019 .....	10
2.	ROZPOČET KAPITOLY STÁTNÍ DLUH A JEHO PLNĚNÍ .....	11
2.1.	<i>Příjmy kapitoly Státní dluh .....</i>	<i>11</i>
2.2.	<i>Výdaje kapitoly Státní dluh .....</i>	<i>12</i>
2.3.	<i>Podrobnější informace o příjmech a výdajích kapitoly Státní dluh .....</i>	<i>12</i>
2.4.	<i>Přehled úprav rozpočtu kapitoly Státní dluh v roce 2019 .....</i>	<i>14</i>
<b>III.</b>	<b>ŘÍZENÍ STÁTNÍHO DLUHU .....</b>	<b>16</b>
1.	DLUHOVÁ STRATEGIE A REZERVA PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ .....	16
1.1.	<i>Strategie financování a řízení státního dluhu .....</i>	<i>16</i>
2.	ŘÍZENÍ LIKVIDITY STÁTNÍHO ROZPOČTU A STÁTNÍ POKLADNY .....	19
2.1.	<i>Řízení likvidity státní pokladny .....</i>	<i>19</i>
2.2.	<i>Vývoj státní pokladny v roce 2018 a 2019 .....</i>	<i>20</i>
2.3.	<i>Vývoj státního rozpočtu v roce 2018 a 2019 .....</i>	<i>21</i>
<b>IV.</b>	<b>TABULKOVÁ PŘÍLOHA .....</b>	<b>22</b>

## I. Vývoj a stav státního dluhu

### 1. Vývoj státního dluhu v letech 2010 až 2019

Od začátku roku 2014 do konce roku 2019 došlo k poklesu státního dluhu v absolutním vyjádření (z 1 683,3 mld. Kč na 1 640,2 mld. Kč, tj. o 43,2 mld. Kč) i ve vyjádření v poměru k HDP (ze 41,1 % HDP na konci roku 2013 na 29,1 % HDP na konci roku 2019, tj. o 12,0 p. b.), a to v důsledku efektivního řízení likvidity státní pokladny a v letech 2016 a 2018 též v důsledku dosažení přebytků státního rozpočtu.

Graf č. 1: Vývoj státního dluhu 2010 – 2019 (mld. Kč – levá osa, % HDP – pravá osa)



Zdroj: MF, ČSÚ

### 2. Vývoj státního dluhu v roce 2019

Státní dluh se v roce 2019 zvýšil z 1 622,0 mld. Kč na 1 640,2 mld. Kč, tj. o 18,2 mld. Kč, resp. 1,1 %, přičemž vnitřní státní dluh vzrostl o 50,9 mld. Kč a korunová hodnota vnějšího státního dluhu se snížila o 32,7 mld. Kč.

Tabulka č. 1: Vývoj státního dluhu v roce 2019 (mil. Kč)

	Stav	Výpůjční operace	Splátky	Kurzové rozdíly a ostatní vlivy	Změna	Stav
	1.1.2019	(a)	(b)	(c)	(a-b+c)	31.12.2019
<b>STÁTNÍ DLUH CELKEM</b>	<b>1 622 004</b>	<b>356 969</b>	<b>336 928</b>	<b>-1 859</b>	<b>18 182</b>	<b>1 640 185</b>
<b>Vnitřní dluh</b>	<b>1 386 460</b>	<b>304 766</b>	<b>253 624</b>	<b>-247</b>	<b>50 895</b>	<b>1 437 356</b>
Státní pokladniční poukázky	4 150	6 840	6 460		380	4 530
Spořicí státní dluhopisy	5 219	10 471	2 686		7 784	13 003
Středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na domácím trhu	1 377 090	280 887	238 512	-246	42 129	1 419 219
Krátkodobé zápůjčky a vystavené směnky	1	6 568	5 965	-1	602	604
<b>Vnější dluh</b>	<b>235 543</b>	<b>52 203</b>	<b>83 305</b>	<b>-1 612</b>	<b>-32 714</b>	<b>202 830</b>
Středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích	152 878			-1 377	-1 377	151 501
Úvěry od EIB	43 178		4 681		-4 681	38 497
Krátkodobé zápůjčky	39 488	52 203	78 624	-235	-26 656	12 832

Zdroj: MF

### 3. Stav státního dluhu

#### 3.1. Měnová skladba

V roce 2019 nadále zůstává dominantní měnou v měnové skladbě státního dluhu česká koruna s podílem na celkovém státním dluhu dosahujícím více než 88 %. Významné zastoupení v měnové skladbě si udržuje euro, kdy jeho podíl na konci roku 2019 činil přes 11 %. Podíl japonského jenu je zanedbatelný.

**Tabulka č. 2: Měnová skladba státního dluhu**

	1.1.2019	v mld. Kč	%	31.12.2019	v mld. Kč	%
<b>CELKEM</b>	v původní měně	<b>1 622,00</b>	<b>100,00</b>	v původní měně	<b>1 640,19</b>	<b>100,00</b>
CZK	1 429 637 940 412,60	1 429,64	88,14	1 450 442 603 005,98	1 450,44	88,43
EUR	7 285 000 000,00	186,23	11,48	7 255 000 000,00	183,49	11,19
JPY	30 000 000 000,00	6,13	0,38	30 000 000 000,00	6,25	0,38

Poznámka: Se zohledněním měnových zajišťovacích operací.

Zdroj: MF

#### 3.2. Skladba podle držitele

**Tabulka č. 3: Skladba státního dluhu podle držitele<sup>1</sup>**

Typ držitele	Stav v mil. Kč k 1.1.2019	%	Stav v mil. Kč k 31.12.2019	%
Nefinanční podniky	15 518	0,96	15 891	0,97
Finanční instituce <sup>1,2</sup>	352 486	21,73	361 707	22,05
Pojišťovací společnosti a penzijní fondy	394 022	24,29	424 414	25,88
Vládní instituce <sup>3</sup>	36 137	2,23	34 922	2,13
Neziskové instituce sloužící domácnostem	1 223	0,08	1 599	0,10
Domácnosti	7 423	0,46	15 685	0,96
Nerezidenti	579 651	35,74	582 534	35,52
<i>Domácí dluhopisy celkem</i>	<i>1 386 459</i>	<i>85,48</i>	<i>1 436 752</i>	<i>87,60</i>
<i>Středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích</i>	<i>152 878</i>	<i>9,43</i>	<i>151 501</i>	<i>9,24</i>
<i>Ostatní dluh</i>	<i>82 667</i>	<i>5,10</i>	<i>51 933</i>	<i>3,17</i>
<b>CELKEM</b>	<b>1 622 004</b>	<b>100,00</b>	<b>1 640 185</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup>Nezahrnuje pojišťovací společnosti a penzijní fondy

<sup>2</sup>Sektor finančních institucí je očištěn o jmenovité hodnoty státních dluhopisů poskytnutých Ministerstvem financí jako předmět finančního zajištění (kolaterál) v rámci zápůjčních facilit a zápůjček cenných papírů (zapůjčování státních dluhopisů primárním dealerům). K 1. 1. 2019 činila jmenovitá hodnota těchto státních dluhopisů 9 779 mil. Kč, zatímco k 31. 12. 2019 poklesla na 3 379 mil. Kč.

<sup>3</sup> Sektor vládních institucí je očištěn od jmenovitých hodnot státních dluhopisů přijatých Ministerstvem financí jako předmět finančního zajištění (kolaterál) při realizaci reversních repo operací v rámci řízení likvidity souhrnných účtů státní pokladny a jaderného účtu a rovněž v rámci zápůjček cenných papírů, tj. zapůjčování státních dluhopisů primárními dealery. Celková jmenovitá hodnota těchto státních dluhopisů, která k 1. 1. 2019 činila 1 510 mil. Kč a k 31. 12. 2019 poklesla na 326 mil. Kč, je přiřazena do sektoru finančních institucí, které jsou smluvními protistranami Ministerstva financí při těchto operacích. Sektor vládních institucí je očištěn rovněž od jmenovitých hodnot státních dluhopisů, které byly při jejich vydání zapsány nejprve na majetkový účet Ministerstva financí v příslušné evidenci nebo byly nabyté státem před datem jejich splatnosti a nejsou zároveň vykazovány jako součást státního dluhu. K 1. 1. 2019 činila celková jmenovitá hodnota těchto dluhopisů 42 696 mil. Kč, zatímco k 31. 12. 2019 poklesla na 26 457 mil. Kč.

Zdroj: Centrální depozitář cenných papírů a.s., Česká národní banka, MF

<sup>1</sup> Skupiny držitelů jsou klasifikovány podle systému národních účtů.

V průběhu roku 2019 došlo k růstu podílu domácích státních dluhopisů v držbě pojišťovacích společností a penzijních fondů na celkovém státním dluhu, a to o téměř 1,6 procentního bodu, podílu dluhu v držbě domácností o cca 0,5 procentního bodu a rovněž podílu dluhu v držbě finančních institucí o více než 0,3 procentního bodu. K nepatrnému růstu došlo rovněž u podílu neziskových institucí a nefinančních podniků. Oproti tomu o více než 0,2 procentního bodu poklesl podíl nerezidentních držitelů domácích dluhopisů na státním dluhu a o zhruba 0,1 procentního bodu pak tento podíl v držbě vládních institucí. Zatímco podíl domácích dluhopisů na celkovém dluhu vzrostl o více než 2,1 procentního bodu na 87,6 %, podíl střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů (dále též „SDD“) vydaných na zahraničních trzích poklesl o téměř 0,2 procentního bodu na 9,2 %. Podíl ostatního dluhu poklesl o více než 1,9 procentního bodu na 3,2 %.

#### **4. Emise a splátky dluhových instrumentů a realizace zápůjček**

Financování hrubé výpůjční potřeby, jejíž hodnota v roce 2019 činila 309,4 mld. Kč, probíhalo zejména prostřednictvím prodeje státních dluhopisů na domácím dluhopisovém trhu. Hrubá emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v domácí měně na primárním a sekundárním trhu činila 255,2 mld. Kč při průměrném výnosu do splatnosti 1,82 % p. a. a průměrné době do splatnosti 11,1 roku. Tato emise, která dosahuje téměř stejné výše jako v předchozím roce, dokazuje stabilní poptávku po střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisech České republiky po celé délce výnosové křivky a jejich vysokou atraktivitu pro investory. Dále Ministerstvo financí (dále též „Ministerstvo“) vydalo za účelem krytí cizoměnových dluhů pilotní emisi střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů denominovaných v měně euro podle domácího práva v celkové jmenovité hodnotě 1,0 mld. EUR se splatností v roce 2021. Veškeré prodeje na primárním i sekundárním trhu se uskutečnily za záporný výnos.

Výpůjční operace státu v roce 2019 činily 356 969 mil. Kč. Z toho 304 766 mil. Kč tvořily výpůjční operace vnitřního dluhu a 52 203 mil. Kč výpůjční operace vnějšího dluhu.

Celkové splátky státního dluhu v roce 2019 činily 336 928 mil. Kč, přičemž splátky vnitřního dluhu činily 253 624 mil. Kč a splátky vnějšího dluhu činily 83 305 mil. Kč.

##### **4.1. Státní pokladniční poukázky**

Bylo uskutečněno 7 aukcí státních pokladničních poukázek (dále též „SPP“), a to se splatnostmi od 3 do 39 týdnů.

Celkové výpůjční operace realizované prostřednictvím emisí SPP činily 6 840 mil. Kč, přičemž veškeré tyto operace byly realizovány na primárním trhu. Celková jmenovitá hodnota splátek pak činila 6 460 mil. Kč. Celková jmenovitá hodnota SPP v oběhu se tak v průběhu roku 2019 zvýšila ze 4 150 mil. Kč na 4 530 mil. Kč, tedy o 380 mil. Kč.

**Tabulka č. 4: Přehled emisí SPP v roce 2019**

Číslo emise	Datum emise	Datum splatnosti	Prodáno	Částka získaná primární aukcí	Doba splatnosti	Výnos
			(v mil. Kč)	(v mil. Kč)	(dny)	(% pa)
805	04.01.2019	04.10.2019	1 150,00	1 136,68	273	1,545
806	18.01.2019	19.07.2019	1 120,00	1 111,21	182	1,565
807	01.02.2019	01.11.2019	0,00	0,00	273	-
808	04.10.2019	01.11.2019	40,00	39,97	28	1,000
809	13.12.2019	10.01.2020	3 625,00	3 625,28	28	-0,100
810	20.12.2019	17.01.2020	905,00	905,07	28	-0,100
811	30.12.2019	24.01.2020	0,00	0,00	25	-
<b>Celkem</b>			<b>6 840,00</b>	<b>6 818,21</b>		

Zdroj: MF

#### 4.2. Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy na domácím trhu

V roce 2019 Ministerstvo uskutečnilo 56 aukcí korunových SDD na primárním trhu. Celkově tak emise domácích korunových SDD na primárním trhu dosáhly v roce 2019 výše 224 761 mil. Kč, přičemž se jednalo výhradně o emise fixně úročených dluhopisů.

Pro refinancování krátkodobých eurových zápůjček na peněžním trhu, které pokryly splátku státního dluhopisu v červnu 2018 vydaného na zahraničních trzích v roce 2008 v celkové jmenovité hodnotě 2,0 mld. EUR, přistoupilo Ministerstvo k pilotní emisi střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu vydaných podle českého práva denominovaných v měně euro zaknihovaných v centrální evidenci vedené Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. Dne 20. února 2019 došlo na primárním trhu k aukci první tranše Státního eurodluhopisu České republiky, 2019–2021, 0,00 % se splatností v roce 2021. Tato emise představovala efektivní alternativu k operacím na peněžním trhu i emisní činnosti na zahraničních trzích pod cizím právem za účelem krytí splátek cizoměnových dluhů. Celkem byly v aukcích prodány dluhopisy ve jmenovité hodnotě 665 mil. euro s průměrným dosaženým výnosem -0,27 % p. a., když celková poptávka dosáhla 1 766 mil. euro.

Tabulka č. 5: Přehled SDD vydaných na primárním trhu v roce 2019

Číslo emise a tranše	Datum tranše (emise)	Datum splatnosti	Jmenovitá hodnota tranše	Částka získaná primární aukcí <sup>1</sup>	Kupón	Výnos do splatnosti	Průměrný spread proti PRIBORU
			(v mil. Kč)	(v mil. Kč)	(%)	(% pa)	bps
100.13. tranše	11.01.2019	10.02.2027	8 456,82	7 475,73	0,25	1,806	-
49.15. tranše	11.01.2019	04.12.2036	1 247,00	1 574,78	4,20	2,379	-
105.10. tranše	25.01.2019	23.07.2029	10 051,04	10 775,82	2,75	1,980	-
103.10. tranše	25.01.2019	13.10.2033	5 163,81	4 958,85	2,00	2,321	-
105.11. tranše	08.02.2019	23.07.2029	10 478,47	11 349,22	2,75	1,866	-
94.17. tranše	08.02.2019	15.05.2030	7 944,70	7 104,79	0,95	2,008	-
100.14. tranše	08.02.2019	10.02.2027	5 573,32	4 957,60	0,25	1,740	-
94.18. tranše	01.03.2019	15.05.2030	10 171,75	9 042,50	0,95	2,070	-
105.12. tranše	01.03.2019	23.07.2029	5 332,27	5 745,14	2,75	1,920	-
49.16. tranše	01.03.2019	04.12.2036	2 344,67	2 875,63	4,20	2,592	-
95.16. tranše	08.03.2019	26.06.2026	5 369,32	5 046,50	1,00	1,889	-
103.11. tranše	08.03.2019	13.10.2033	6 880,90	6 521,58	2,00	2,429	-
53.3. tranše	08.03.2019	26.11.2057	200,00	290,22	4,85	2,896	-
100.15. tranše	22.03.2019	10.02.2027	3 927,37	3 441,68	0,25	1,957	-
105.13. tranše	22.03.2019	23.07.2029	4 183,06	4 486,25	2,75	1,967	-
94.19. tranše	22.03.2019	15.05.2030	4 061,34	3 614,79	0,95	2,064	-
95.17. tranše	05.04.2019	26.06.2026	6 337,02	5 998,37	1,00	1,795	-
103.12. tranše	05.04.2019	13.10.2033	5 872,25	5 656,26	2,00	2,300	-
94.20. tranše	12.04.2019	15.05.2030	5 998,99	5 366,32	0,95	2,021	-
53.4. tranše	12.04.2019	26.11.2057	562,08	821,70	4,85	2,859	-
95.18. tranše	26.04.2019	26.06.2026	3 270,19	3 102,69	1,00	1,767	-
103.13. tranše	26.04.2019	13.10.2033	3 741,21	3 631,85	2,00	2,238	-
49.17. tranše	26.04.2019	04.12.2036	2 399,58	2 984,51	4,20	2,474	-
100.16. tranše	17.05.2019	10.02.2027	3 708,03	3 307,50	0,25	1,755	-
103.14. tranše	17.05.2019	13.10.2033	5 840,11	5 700,83	2,00	2,194	-
53.5. tranše	17.05.2019	26.11.2057	644,59	948,17	4,85	2,827	-
95.19. tranše	31.05.2019	26.06.2026	5 541,09	5 287,09	1,00	1,693	-
105.14. tranše	31.05.2019	23.07.2029	3 438,11	3 763,29	2,75	1,725	-
53.6. tranše	31.05.2019	26.11.2057	1 157,71	1 723,98	4,85	2,768	-
95.20. tranše	14.06.2019	26.06.2026	3 875,97	3 736,06	1,00	1,546	-
103.15. tranše	14.06.2019	13.10.2033	4 628,19	4 694,59	2,00	1,884	-
103.16. tranše	28.06.2019	13.10.2033	4 238,00	4 368,18	2,00	1,755	-
53.7. tranše	28.06.2019	26.11.2057	1 459,67	2 263,84	4,85	2,574	-
100.17. tranše	12.07.2019	10.02.2027	3 392,77	3 111,62	0,25	1,410	-
103.17. tranše	12.07.2019	13.10.2033	4 149,89	4 305,12	2,00	1,702	-
103.18. tranše	26.07.2019	13.10.2033	4 876,16	5 109,70	2,00	1,620	-
53.8. tranše	26.07.2019	26.11.2057	1 231,05	1 946,13	4,85	2,483	-
97.19. tranše	30.08.2019	25.10.2023	4 820,17	4 727,23	0,45	0,925	-
103.19. tranše	30.08.2019	13.10.2033	2 240,00	2 489,33	2,00	1,142	-
95.21. tranše	13.09.2019	26.06.2026	2 204,75	2 167,09	1,00	1,264	-
97.20. tranše	27.09.2019	25.10.2023	1 940,58	1 880,29	0,45	1,236	-
100.18. tranše	27.09.2019	10.02.2027	4 367,73	4 055,11	0,25	1,273	-
103.20. tranše	27.09.2019	13.10.2033	4 432,17	4 773,80	2,00	1,392	-
100.19. tranše	11.10.2019	10.02.2027	4 591,48	4 286,75	0,25	1,201	-
103.21. tranše	11.10.2019	13.10.2033	4 150,98	4 550,14	2,00	1,247	-
97.21. tranše	01.11.2019	25.10.2023	2 073,84	2 013,89	0,45	1,198	-
95.22. tranše	01.11.2019	26.06.2026	2 876,44	2 818,93	1,00	1,316	-
103.22. tranše	01.11.2019	13.10.2033	2 573,47	2 760,55	2,00	1,422	-
100.20. tranše	15.11.2019	10.02.2027	2 285,29	2 097,07	0,25	1,457	-
103.23. tranše	15.11.2019	13.10.2033	3 473,50	3 655,05	2,00	1,578	-
97.22. tranše	29.11.2019	25.10.2023	2 286,70	2 214,89	0,45	1,280	-
103.24. tranše	29.11.2019	13.10.2033	3 089,05	3 273,92	2,00	1,518	-
100.21. tranše	06.12.2019	10.02.2027	2 168,21	1 990,62	0,25	1,460	-
103.25. tranše	06.12.2019	13.10.2033	3 988,00	4 188,09	2,00	1,593	-
97.23. tranše	20.12.2019	25.10.2023	0,00	0,00	0,45	-	-
103.26. tranše	20.12.2019	13.10.2033	3 450,00	3 593,48	2,00	1,660	-
<b>Celkem</b>			<b>224 760,86</b>	<b>224 625,13</b>			-
			(v mil. EUR)	(v mil. EUR)	(%)	(% pa)	bps
109.1. tranše	22.02.2019	20.08.2021	100,00	100,07	0,00	-0,030	-
109.2. tranše	12.04.2019	20.08.2021	100,00	100,28	0,00	-0,118	-
109.3. tranše	21.06.2019	20.08.2021	200,00	201,34	0,00	-0,309	-
109.4. tranše	19.07.2019	20.08.2021	165,00	166,24	0,00	-0,357	-
109.5. tranše	13.09.2019	20.08.2021	100,00	100,87	0,00	-0,447	-
<b>Celkem</b>			<b>665,00</b>	<b>668,80</b>			-

<sup>1</sup> Bez poměrných výnosů.

Zdroj: MF

V průběhu roku 2019 byly na sekundárním trhu realizovány výměnné operace, u kterých dochází v rámci jedné transakce k současnému prodeji určité emise SDD z majetkového účtu Ministerstva a zpětnému odkupu jiné emise těchto dluhopisů.

Celkem bylo provedeno 44 výměnných operací, v rámci kterých byly z majetkového účtu Ministerstva vyměněny SDD v celkové jmenovité hodnotě 7 985 mil. Kč za SDD v celkové jmenovité hodnotě 7 985 mil. Kč. Dále bylo na sekundárním trhu uskutečněno 100 přímých prodejů korunových SDD z majetkového účtu Ministerstva v celkové jmenovité hodnotě 22 485 mil. Kč a 4 přímé prodeje státních eurodluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 335 mil. euro s průměrným dosaženým výnosem -0,08 % p. a.

Další splátky SDD v roce 2019 činily 230 527 mil. Kč a byly dány splátkou jistiny 56. emise 10letých státních dluhopisů z roku 2009 uhrazené při své splatnosti dne 11. dubna 2019 v celkové jmenovité hodnotě 80 944 mil. Kč, splátkou jistiny 98. emise 3letých státních dluhopisů z roku 2016 uhrazené při své splatnosti dne 17. července 2019 v celkové jmenovité hodnotě 70 000 mil. Kč a splátkou jistiny 76. emise 6letých státních dluhopisů z roku 2013 uhrazené při své splatnosti dne 29. října 2019 v celkové jmenovité hodnotě 79 583 mil. Kč.

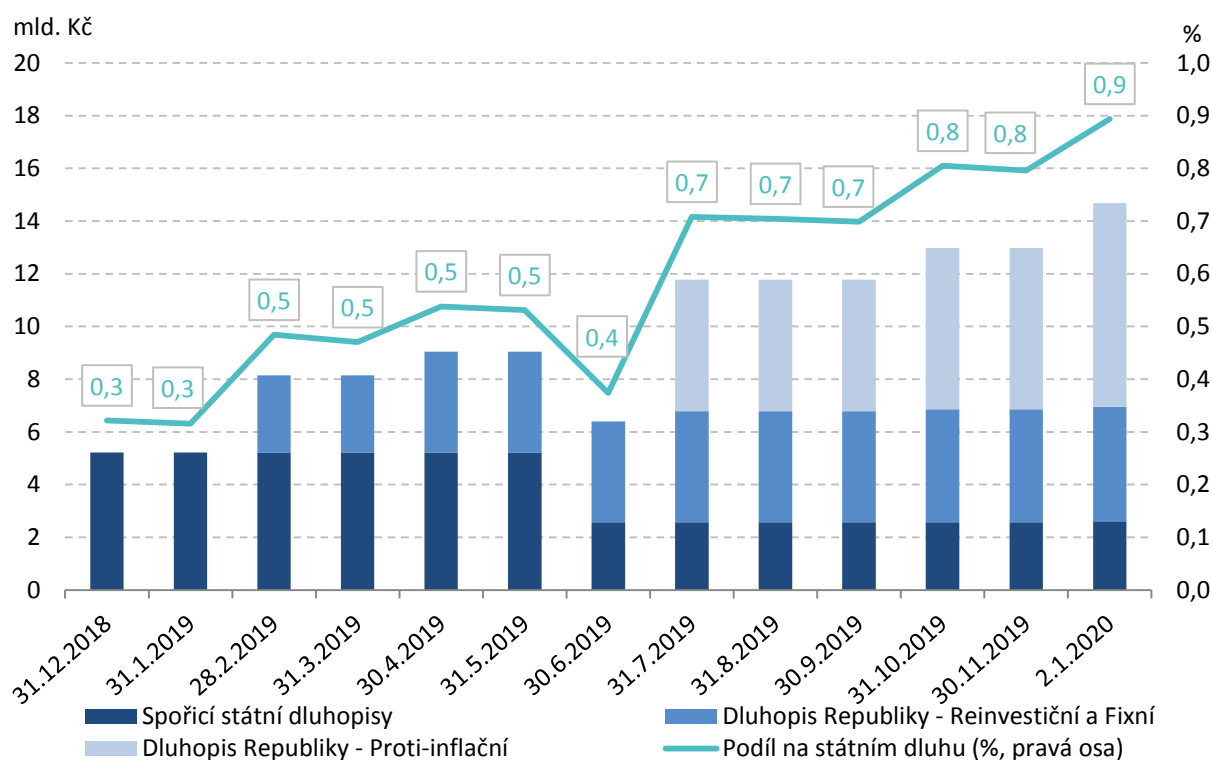
Celková jmenovitá hodnota SDD vydaných na domácím trhu v oběhu se zvýšila z 1 377 090 mil. Kč na počátku roku 2019 o 42 129 mil. Kč na 1 419 219 mil. Kč na konci roku 2019.

#### **4.3. Spořicí státní dluhopisy a Dluhopis Republiky**

V roce 2019 Ministerstvo navázalo na projekt prodeje státních dluhopisů občanům v letech 2011- 2014, který byl pozastaven z důvodu poklesu výnosů státních dluhopisů na historická minima a v případě relevantní zbytkové doby do splatnosti až do záporných hodnot, a ke konci roku 2018 spustilo pilotní fázi přímého prodeje státních dluhopisů s názvem „Dluhopis Republiky“. Nabídlo tak konzervativní a stabilní formu zhodnocení úspor s cílem rozšířit portfolio investorů a navýšit podíl domácností na držbě státního dluhu. V rámci prvních pěti upisovacích období tohoto obnoveného projektu bylo do 20. prosince 2019 upsáno 12 073 mil. Kč. Podíl státních dluhopisů určených pro občany na státním dluhu se tak v porovnání s koncem roku 2018 zvýšil o 0,6 procentních bodů z 0,3 % na 0,9 % k 2. lednu 2020.



**Graf č. 2: Vývoj jmenovité hodnoty dluhopisů pro občany v oběhu**



Zdroj: MF

Ministerstvo nabídlo k úpisu šestileté reinvestiční, proti-inflační a fixní státní dluhopisy za obdobných podmínek jako mají institucionální investoři, aby bylo docíleno nákladové efektivity. Výnosy do splatnosti Dluhopisů Republiky tak nezatěžují státní rozpočet více než případná emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů se stejnou dobou do splatnosti. Reinvestiční dluhopis je úročen fixní, v čase rostoucí kupónovou sazbou, která zvyšuje motivaci držby až do řádné doby splatnosti, zatímco výnos fixního dluhopisu je v každém roce konstantní. Proti-inflační dluhopis je úročen pohyblivou úrokovou sazbou navázanou na index spotřebitelských cen zveřejňovaný Českým statistickým úřadem a nabízí tak ochranu investovaných prostředků před znehodnocením inflací. Ministerstvo klade důraz na postupnou elektronizaci systému prodeje státních dluhopisů občanům za účelem dosažení úspor nákladů na distribuci. Ministerstvo nestanovilo žádnou maximální hranici prodaných dluhopisů a považuje nárůst podílu domácností na státním dluhu za pozitivní, což potvrdila také Národní rozpočtová rada ve svém stanovisku dne 5. prosince 2018.

Na počátku roku 2019 činila jmenovitá hodnota státních dluhopisů určených pro občany v oběhu 5 219 mil. Kč. Dne 1. února 2019 došlo k vydání emise reinvestičního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 2 923 mil. Kč, dále 1. dubna 2019 k vydání emise reinvestičního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 901 mil. Kč, 1. července 2019 k vydání emise reinvestičního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 381 mil. Kč a emise proti-inflačního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 4 996 mil. Kč, 1. října 2019 došlo k vydání emise reinvestičního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 56 mil. Kč, emise proti-inflačního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 1 120 mil. Kč a emise fixního Dluhopisu Republiky v celkové jmenovité hodnotě 23 mil. Kč. V průběhu roku 2019 došlo dále k vydání 6 tranší spořicíh státních dluhopisů (dále též „SSD“) ve formě reinvestice výnosů v celkové jmenovité hodnotě 71 mil. Kč. Celkem tak byly vydány Dluhopisy Republiky a SSD ve jmenovité hodnotě 10 471 mil. Kč. V průběhu roku 2019 dále došlo ke splátce emise proti-inflačního SSD

z jarní série emisí roku 2012 v celkové jmenovité hodnotě 1 932 mil. Kč, reinvestičního SSD z jarní série emisí roku 2014 v celkové jmenovité hodnotě 745 mil. Kč a ke splacení emisí SSD před datem splatnosti na základě uplatnění práva držitelů v celkové jmenovité hodnotě 9 mil. Kč, tj. celkem byly splaceny SSD ve výši 2 686 mil. Kč. Na konci roku 2019 tak činila jmenovitá hodnota Dluhopisů Republiky a SSD celkem 13 003 mil. Kč.

#### **4.4. Střednědobé a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích**

Na počátku roku 2019 činila korunová hodnota SDD vydaných na zahraničních trzích v oběhu včetně vlivu zajištění 152 878 mil. Kč. V průběhu roku 2019 došlo ke snížení korunové hodnoty SDD vydaných na zahraničních trzích v důsledku kurzových rozdílů o 1 377 mil. Kč. Na konci roku 2019 tak korunová hodnota SDD vydaných na zahraničních trzích v oběhu včetně vlivu zajištění dosáhla hodnoty 151 501 mil. Kč.

#### **4.5. Státní dluhopisy celkem**

Celková jmenovitá hodnota státních dluhopisů v oběhu včetně vlivu zajištění SDD vydaných na zahraničních trzích vzrostla v roce 2019 o 48 916 mil. Kč z 1 539 337 mil. Kč na 1 588 253 mil. Kč.

Podíl SPP na celkovém státním dluhu na počátku i konci roku 2019 činil 0,3 %. Podíl ostatních státních dluhopisů se přitom zvýšil z 94,6 % k 1. 1. 2019 na 96,6 % k 31. 12. 2019.

#### **4.6. Úvěry od Evropské investiční banky**

V průběhu roku 2019 nedošlo k přijetí žádné tranše úvěrů od Evropské investiční banky (dále též „EIB“).

V průběhu roku 2019 se uskutečnily splátky úvěrů od EIB v celkové výši 4 681 mil. Kč, v tom 3 600 mil. Kč představovala úplná řádná splátka první tranše úvěru na výstavbu dálnice D8 – A, 353 mil. Kč činily dílčí splátky úvěru na výstavbu dálnic B, 365 mil. Kč dílčí splátky úvěru na dálniční obchvat Plzeň, 154 mil. Kč dílčí splátky úvěru pro Masarykovu univerzitu, 119 mil. Kč dílčí splátky úvěru na prevenci povodní, 67 mil. Kč dílčí splátky úvěru na odstraňování povodňových škod z roku 2002 a 22 mil. Kč dílčí splátky úvěru na výstavbu Pražského okruhu část A.

Celkem se tak hodnota úvěrů od EIB v průběhu roku 2019 snížila z 43 178 mil. Kč na 38 497 mil. Kč.

#### **4.7. Krátkodobé zápůjčky a státem vystavené směnky**

Na počátku roku 2019 byl stav zápůjčních facilit ve formě repo operací nulový. Celkové přijaté peněžní prostředky ze zápůjčních facilit ve formě repo operací v roce 2019 činily 6 568 mil. Kč a splátky těchto zápůjčních facilit ve formě repo operací pak dosáhly 5 965 mil. Kč<sup>2</sup>. Na konci roku 2019 tak stav těchto zápůjčních facilit činil 603 mil. Kč. Jednalo se o zápůjčky formou repo operací s kolaterálem SDD.<sup>3</sup>

K datu 20. února 2015 v souvislosti s nabytím účinnosti změny zákona č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla) byly do evidence státního dluhu zařazeny rovněž dluhy ze státem vystavených smének, jejichž stav ke konci roku 2019 činil 1 mil. Kč.

---

<sup>2</sup> včetně revolvingu zápůjčních facilit ve formě repo operací v roce 2019

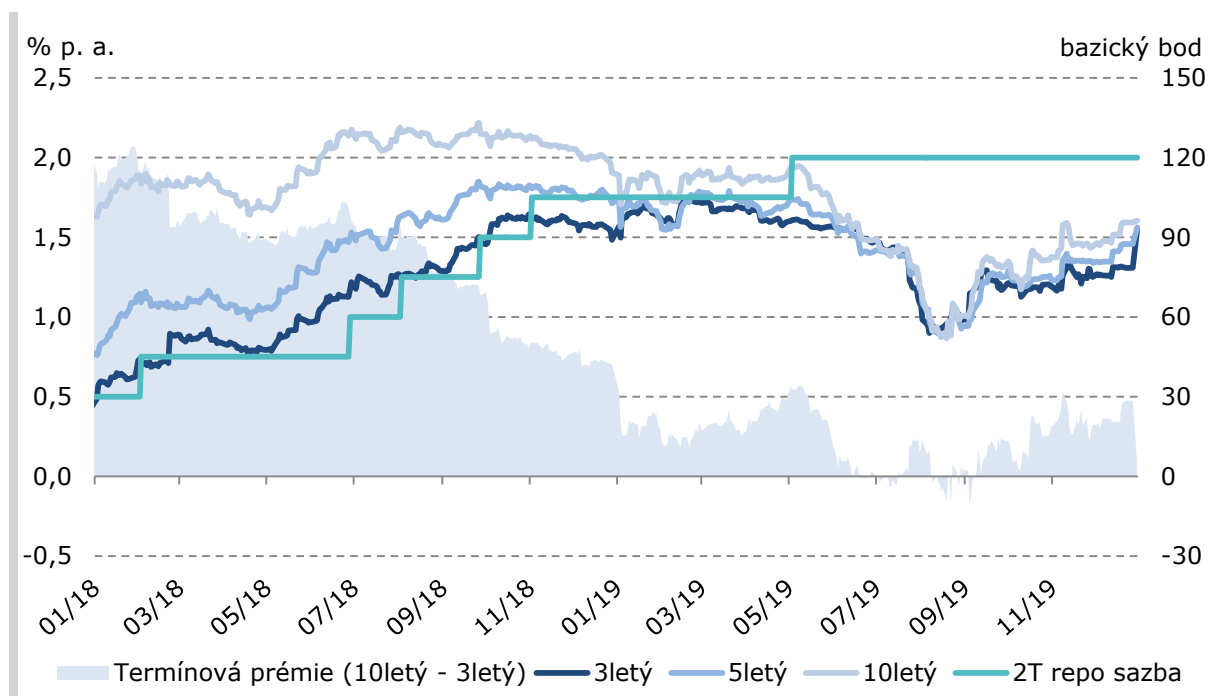
<sup>3</sup> Poskytnutý kolaterál SDD není součástí státního dluhu, a to v souladu s upřednostněním principu ekonomického vlastnictví před principem právního vlastnictví. Tento přístup zamezuje duplicitnímu vykázání závazků spojených s repo operacemi.

Na počátku roku 2019 činila korunová hodnota zápůjček v podobě depozitních operací denominovaných v cizích měnách 39 488 mil. Kč. V průběhu roku 2019 byly přijaty zápůjčky v celkové výši 2 040 mil. EUR, jejichž korunový ekvivalent k datu přijetí činil 52 203 mil. Kč, a splaceny zápůjčky v celkové výši 3 070 mil. EUR, jejichž korunový ekvivalent k datu splatnosti činil 78 624 mil. Kč. Tyto zápůjčky byly realizovány při záporných úrokových sazbách, čímž bylo dosaženo dodatečných příjmů státního rozpočtu. Celková korunová hodnota zápůjček denominovaných v cizích měnách na konci roku 2019 činila 12 832 mil. Kč.

## 5. Vývoj na finančních trzích a ratingové hodnocení České republiky

Výnosy státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky v průběhu prvního pololetí roku 2019 pozvolna klesaly, výrazněji však na jejím dlouhém konci, čímž docházelo k dalšímu jejímu zplošťování. Po dalším výraznějším poklesu celé výnosové křivky od konce července do poloviny srpna 2019 se výnosy státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky pohybovaly nejnižší od poloviny roku 2018, na dlouhém konci výnosové křivky pak nejnižší od konce třetího čtvrtletí roku 2017. Následně výnosy státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky ve zbytku roku 2019 pozvolna rostly, když výnosy na krátkém konci výnosové křivky se na konci roku 2019 pohybovaly prakticky na úrovni konce roku 2018, na dlouhém konci výnosové křivky však oproti konci roku 2018 dále výrazněji poklesly. Ke konci roku 2019 tak výnosová křivka zůstala plochá, když v celém segmentu od 1 roku do 10 let se teoretické výnosy pohybovaly v rozmezí cca 1,50 % p. a. až 1,65 % p. a. Navíc prakticky po celý rok 2019 byla na krátkém konci výnosové křivky patrná určitá anomálie, kdy střednědobé výnosy se nacházely níže nebo na stejné výši jako výnosy na kratším konci výnosové křivky.

Graf č. 3: Vývoj výnosů státních dluhopisů a měnově-politické sazby ČNB



Zdroj: MTS, MF

Česká republika patří mezi mimořádně spolehlivé emitenty a těší se velkému zájmu domácích i zahraničních investorů, což potvrzují vysoká ratingová hodnocení se stabilním výhledem

všech hlavních ratingových agentur s mezinárodní působností. Česká republika má nejvyšší celkové ratingové hodnocení ze všech zemí střední a východní Evropy a několik let se již pohybuje také nad průměrným ratingovým hodnocením členských zemí eurozóny. V roce 2019 agentura Moody's zvýšila ratingové hodnocení dlouhodobých závazků z A1 na Aa3 při stabilním výhledu, když ocenila rostoucí ekonomiku, zdravé veřejné finance a silné institucionální uspořádání. Dále byl udělen rating od agentur ACRA Europe a ACRA na úrovni AA-, resp. AA se stabilním výhledem a potvrzeno stávající hodnocení od S&P Global Ratings, Fitch Ratings a JCR. Agentura ACRA Europe v lednu 2020 vylepšila své hodnocení z AA- na úroveň AA se stabilním výhledem.

**Tabulka č. 6: Ratingové hodnocení České republiky**

Ratingová agentura	Domácí dlouhodobé závazky	Výhled	Zahraniční dlouhodobé závazky	Výhled	Udělen/potvrzen
Moody's	Aa3	Pozitivní	Aa3	Stabilní	4.10.2019
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	19.7.2019
Fitch Ratings	AA-	Stabilní	AA-	Stabilní	24.1.2020
JCR	AA	Stabilní	AA-	Stabilní	29.8.2019
R&I	AA-	Stabilní	A-	Stabilní	5.11.2018
Scope Ratings	AA	Stabilní	AA	Stabilní	26.1.2018
Dagong Global Credit Rating	A+	Stabilní	A+	Stabilní	16.10.2018
ACRA Europe	AA	Stabilní	AA	Stabilní	24.1.2020
ACRA	AA	Stabilní	AA	Stabilní	29.10.2019

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

## II. Výdaje na obsluhu státního dluhu

### 1. Základní tendence ve vývoji výdajů na obsluhu státního dluhu v letech 2013 až 2019

Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu založené na hotovostním principu jsou představovány rozdílem hrubých výdajů na obsluhu státního dluhu a příjmů. Jejich podíl na příjmech státního rozpočtu, státním dluhu i HDP vykazuje v posledních letech klesající trend.

**Tabulka č. 7: Vývoj výdajů na obsluhu státního dluhu v letech 2013 až 2019**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Výdaje na obsluhu státního dluhu (mil. Kč)</b>	57 843	55 895	53 194	40 654	40 151	40 729	39 551
<i>z toho: úroky</i>	57 516	55 694	52 995	40 383	39 812	40 615	39 400
<b>Podíl úroků na HDP (%)</b>	1,40	1,29	1,15	0,85	0,79	0,76	0,70
<b>Příjmy státního dluhu (mil. Kč)</b>	6 952	7 402	7 914	0	384	0	0
<i>z toho: úroky</i>	6 952	7 402	7 914	0	384	0	0
<b>Podíl úroků na HDP (%)</b>	0,17	0,17	0,17	0,00	0,01	0,00	0,00
<b>Čisté výdaje na obsluhu státního dluhu (mil. Kč)</b>	50 891	48 493	45 280	40 654	39 767	40 729	39 551
<i>z toho: úroky</i>	50 564	48 292	45 081	40 383	39 428	40 615	39 400
<b>Podíl úroků na HDP (%)</b>	1,23	1,12	0,98	0,85	0,78	0,76	0,70
<b>Podíl úroků na státním dluhu (%)</b>	3,02	2,89	2,70	2,46	2,44	2,50	2,42
<b>Podíl úroků na příjmech státního rozpočtu (%)<sup>1</sup></b>	4,66	4,29	3,68	3,15	3,10	2,89	2,59

<sup>1</sup> Očištěno o příjmy kapitoly 396 - Státní dluh

Zdroj: MF, ČSÚ

V letech 2013 až 2019 dochází rovněž k poklesu akruálních úrokových nákladů, který je způsoben souběhem poklesu státního dluhu v tomto období a z dlouhodobého hlediska nízké úrovně výnosů státních dluhopisů.

**Tabulka č. 8: Vývoj akruálních úroků státního dluhu v letech 2013 až 2019**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Akruální úroky státního dluhu (mil. Kč)	51 991	50 577	46 255	41 738	36 088	35 686	34 760
Podíl akruálních úroků na HDP (%)	1,27	1,17	1,01	0,88	0,72	0,67	0,62

Zdroj: MF, ČSÚ

## 2. Rozpočet kapitoly Státní dluh a jeho plnění

Dne 20. února 2015 nabyl účinnosti zákon č. 25/2015 Sb., kterým se mění zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů. V rámci změny rozpočtových pravidel došlo k doplnění odstavce 8 do paragrafu 34. V důsledku této změny Ministerstvo počínaje rokem 2016 realizuje vzájemný zápočet rozpočtových příjmů a výdajů kapitoly 396 – Státní dluh (dále též „kapitoly“), které vzniknou v důsledku finančních operací spojených s řízením likvidity státní pokladny nebo s řízením státního dluhu uskutečněných v průběhu určitého období, nejdéle však jednoho měsíce<sup>4</sup>.

Pro rok 2019 byla nastavena měsíční periodicita vypořádání úrokových příjmových a výdajových toků se státním rozpočtem, tj. převodů mezi vypořádacím a rozpočtovým účtem kapitoly. Jelikož v každém měsíci roku 2019 úrokové výdajové toky převýšily úrokové příjmové toky, tj. celková bilance příjmových a výdajových toků byla záporná, byly v roce 2019 výsledkem vzájemného zápočtu úrokových příjmů a výdajů vždy výdaje a kapitola tak v průběhu roku 2019 vykázala výhradně úrokové výdaje.

### 2.1. Příjmy kapitoly Státní dluh

**Tabulka č. 9: Příjmy kapitoly Státní dluh (mil. Kč)**

Ukazatel	Skutečnost	Rozpočet 2019		Skutečnost	%	Index
	Rok 2018	Schválený	Po změnách	Rok 2019	Plnění	2019/2018
1	2	3	4	5	6 = 5 : 4	7 = 5 : 2
<b>Příjmy kapitoly celkem</b>	<b>0</b>	-	-	-	-	-
<b>Úrokové příjmy celkem</b>	<b>0</b>	-	-	-	-	-
<b>vnitřního dluhu</b>	-	-	-	-	-	-
instrumenty peněžního trhu	-	-	-	-	-	-
spořicí státní dluhopisy	-	-	-	-	-	-
středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na domácím trhu	-	-	-	-	-	-
<b>vnějšího dluhu</b>	-	-	-	-	-	-
středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích	-	-	-	-	-	-
úvěry od EIB	-	-	-	-	-	-
<b>platební účty</b>	<b>0</b>	-	-	-	-	-
<b>Ostatní příjmy</b>	<b>0</b>	-	-	-	-	-

Zdroj: MF

<sup>4</sup> V průběhu roku 2019 byl realizován vzájemný zápočet úrokových příjmů a výdajů kapitoly. V rámci poplatků k vzájemnému zápočtu nedochází.

Zatímco celkové rozpočtované i skutečné příjmy v roce 2019 byly nulové, činily příjmy kapitoly v roce 2018 celkem 76 tis. Kč, přičemž byly dány především úrokovými příjmy ze zůstatků na souhrnných účtech státní pokladny ve výši 72 tis. Kč připsanými na příjmový účet kapitoly a rovněž vratkou poplatků od České pošty z titulu množstevních slev v souvislosti se službami spojenými se SSD ve výši 4 tis. Kč.

## 2.2. Výdaje kapitoly Státní dluh

Tabulka č. 10: Výdaje kapitoly Státní dluh (mil. Kč)

Ukazatel	Skutečnost	Rozpočet 2019		Skutečnost	%	Index
	Rok 2018	Schválený	Po změnách	Rok 2019	Plnění	2019/2018
1	2	3	4	5	6 = 5 : 4	7 = 5 : 2
<b>Výdaje kapitoly celkem</b>	<b>40 729</b>	<b>46 499</b>	<b>40 499</b>	<b>39 551</b>	<b>97,7</b>	<b>97,1</b>
<b>1. Úrokové výdaje celkem</b>	<b>40 615</b>	<b>46 149</b>	<b>40 149</b>	<b>39 400</b>	<b>98,1</b>	<b>97,0</b>
<b>na vnitřní dluh</b>	<b>31 272</b>	<b>37 413</b>	<b>32 213</b>	<b>32 142</b>	<b>99,8</b>	<b>102,8</b>
na instrumenty peněžního trhu	-2 013	-1 820	-3 720	-3 742	100,6	185,9
na spořicí státní dluhopisy	1 198	147	147	166	112,4	13,8
na středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na domácím trhu	32 086	39 086	35 786	35 719	99,8	111,3
<b>na vnější dluh</b>	<b>9 344</b>	<b>8 731</b>	<b>7 931</b>	<b>7 261</b>	<b>91,6</b>	<b>77,7</b>
na středně- a dlouhodobé dluhopisy vydané na zahraničních trzích	8 808	7 907	7 107	6 436	90,5	73,1
na úvěry od EIB	536	824	824	825	100,2	153,9
<b>platební účty</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>-3</b>	<b>-50,2</b>	<b>1 196,2</b>
<b>2. Poplatky</b>	<b>114</b>	<b>350</b>	<b>350</b>	<b>151</b>	<b>43,2</b>	<b>132,7</b>

Zdroj: MF

Celkové výdaje kapitoly v roce 2019 dosáhly výše 39 551 mil. Kč, což je 97,7 % rozpočtu po změnách a 85,1 % schváleného rozpočtu. Tento poměr je dán zejména významnými přesuny prostředků v rámci rozpočtových opatření (dále též „ROP“) z kapitoly Státní dluh do jiných rozpočtových kapitol – podrobnosti jsou uvedeny níže v textu. Tyto výdaje byly dány převážně úrokovými výdaji ve výši 39 400 mil. Kč, což je 98,1 % rozpočtu po změnách, poplatky spojené s obsluhou státního dluhu (dále též „poplatky“) činily 151 mil. Kč, což je 43,2 % rozpočtu po změnách. Úspora výdajů oproti schválenému rozpočtu ve výši 6,9 mld. Kč byla důsledkem aktivního a efektivního řízení likvidity státní pokladny a časování emisní činnosti ze strany Ministerstva.

Celkové úrokové výdaje ve výši 39 400 mil. Kč jsou dány téměř výhradně souhrnem úrokových výdajů vnitřního dluhu ve výši 32 142 mil. Kč a úrokových výdajů vnějšího dluhu ve výši 7 261 mil. Kč. Celkové úrokové výdaje jsou však sníženy o přijaté úroky ze zůstatků na platebních účtech Ministerstva ve výši 3 mil. Kč.

V roce 2018 činily výdaje kapitoly 40 729 mil. Kč, z čehož úrokové výdaje dosahovaly 40 615 mil. Kč a poplatky 114 mil. Kč. Výdaje kapitoly v roce 2019 tak byly o 1 178 mil. Kč, tj. o 2,9 % nižší než celkové výdaje kapitoly v roce 2018. Úrokové výdaje byly přitom v roce 2019 oproti roku 2018 nižší o 1 215 mil. Kč, tj. o 3,0 %, zatímco poplatky byly meziročně vyšší o 37 mil. Kč, tj. o 32,7 %.

## 2.3. Podrobnější informace o příjmech a výdajích kapitoly Státní dluh

Vzhledem k nulovým příjmům kapitoly v roce 2019 jsou celkové i úrokové výdaje kapitoly rovny čistým celkovým, resp. čistým úrokovým výdajům. Čisté úrokové výdaje vnitřního dluhu jsou složeny z čistých úrokových výdajů instrumentů peněžního trhu, z čistých úrokových výdajů SSD a z čistých úrokových výdajů SDD vydaných na domácím trhu.

V roce 2019 čisté úrokové výdaje na vnitřní dluh činily 32 142 mil. Kč oproti 31 272 mil. Kč v roce 2018. Meziročně tak byly tyto výdaje vyšší o 870 mil. Kč, tj. o 2,8 %.

Čisté úrokové výdaje na SDD vydané na domácím trhu se meziročně zvýšily z 32 086 mil. Kč v roce 2018 na 35 719 mil. Kč v roce 2019, tj. o 3 632 mil. Kč, resp. 11,3 %. Tyto výdaje byly určeny výplatami výnosů SDD vydaných na domácím trhu v celkové výši 39 074 mil. Kč<sup>5</sup> a diskonty SDD vydaných na domácím primárním trhu ve výši 9 428 mil. Kč, snižovány byly naopak příjmovými toky spojenými s emisemi SDD na primárním trhu, kdy prémie činily 9 389 mil. Kč a alikvotní úrokové výnosy 2 125 mil. Kč, dále čistými příjmovými toky spojenými s přímými prodeji SDD z majetkového účtu Ministerstva ve výši 1 087 mil. Kč a rovněž čistými příjmovými toky z titulu výměnných operací ve výši 182 mil. Kč. Meziroční růst čistých úrokových výdajů na SDD vydaných na domácím trhu byl dán především vyššími výdajovými toky spojenými s výplatami výnosů SDD o 4 590 mil. Kč, a to především v důsledku růstu úrokových sazeb u variabilně úročených SDD a růstu jmenovité hodnoty fixně úročených SDD. Naopak meziroční nárůst čistých úrokových výdajů na SDD byl snižován v důsledku růstu čistých příjmových toků spojených s přímými prodeji SDD z majetkového účtu Ministerstva a z titulu výměnných operací celkem o 851 mil. Kč.

Čisté úrokové příjmy instrumentů peněžního trhu v roce 2019 činily 3 742 mil. Kč, přičemž byly dány zejména přijatými úroky z aktivních operací řízení korunové likvidity státní pokladny (repo operací s kolaterálem poukázek ČNB, střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a depozitních operací) ve výši 3 672 mil. Kč, příjmy z úroků z přijatých zápůjček (depozitních operací) denominovaných v cizích měnách ve výši 83 mil. Kč, dále prostředky přijatými z titulu devizových swapů ve výši 1 mil. Kč, prostředky přijatými z titulu zápůjčních facilit státních dluhopisů ve formě kolateralizovaných zápůjček ve výši 8 mil. Kč a zápůjčních facilit státních dluhopisů ve formě repo operací ve výši 452 tis. Kč a konečně příjmy spojenými s premiemi emisí SPP ve výši 352 tis. Kč.

Čisté úrokové příjmy instrumentů peněžního trhu v roce 2019 byly naopak snižovány diskonty emisí SPP ve výši 22 mil. Kč.

Oproti roku 2019, kdy čisté úrokové příjmy instrumentů peněžního trhu činily 2 013 mil. Kč, tak tyto vzrostly o 1 730 mil. Kč, tj. o 85,9 %. Toto zvýšení bylo dáno především výrazným nárůstem přijatých úroků z aktivních operací řízení korunové likvidity státní pokladny meziročně o 1 603 mil. Kč v důsledku významného růstu úrokových sazeb, za které byly tyto prostředky investovány, a to v návaznosti na odpovídající měnovou politiku ČNB. Ke zvýšení těchto příjmů přispěly rovněž nižší diskonty emisí SPP o 254 mil. Kč v důsledku nižší celkové jmenovité hodnoty vydaných SPP v roce 2019, naopak ke snížení čistých úrokových příjmů instrumentů peněžního trhu vedl meziroční pokles příjmů z titulu devizových swapů o 157 mil. Kč.

Čisté úrokové výdaje na SSD dosáhly v roce 2019 výše 166 mil. Kč, přičemž byly dány výplatami výnosů SSD ve výši 82 mil. Kč, reinvesticemi výnosů SSD ve výši 83 mil. Kč a výplatami poměrného výnosu při splacení SSD před stanovenou dobou splatnosti na základě uplatnění práva držitelů ve výši 136 tis. Kč. Čisté úrokové výdaje na SSD tak oproti roku 2019 meziročně poklesly o 1 033 mil. Kč především v důsledku postupného splacení těchto instrumentů s tím, že nově vydávané emise Dluhopisu Republiky se v roce 2019 ještě z hlediska rozpočtových výdajů neprojeví.

---

<sup>5</sup> Po zahrnutí vlivu retrocese úroků z dluhopisů prodaných EIB ve výši cca 50 mil. Kč

Čisté úrokové výdaje na vnější (zahraniční) dluh v roce 2019 jsou dány čistými úrokovými výdaji SDD vydaných na zahraničních trzích a čistými úrokovými výdaji z titulu úvěrů od EIB. V roce 2019 tyto výdaje činily 7 261 mil. Kč oproti 9 344 mil. Kč v roce 2018, poklesly tak meziročně o 2 083 mil. Kč, tj. o 22,3 %.

Čisté úrokové výdaje z titulu SDD vydaných na zahraničních trzích v roce 2019 činily celkem 6 436 mil. Kč a byly určeny výnosy SDD vydaných na zahraničních trzích včetně vlivu zajišťovacích operací. Vzhledem k tomu, že v roce 2018 dosáhly tyto výdaje celkem 8 808 mil. Kč, došlo k jejich meziročnímu poklesu o 2 372 mil. Kč, tj. o 26,9 % především v důsledku splátky 3. emise státních dluhopisů denominované v euro v červnu 2018.

Čisté úrokové výdaje na úvěry od EIB v roce 2019 dosáhly celkem 825 mil. Kč, zatímco v roce 2018 činily 536 mil. Kč. Došlo tak k meziročnímu růstu těchto výdajů o 289 mil. Kč, tj. o 53,9 % v důsledku postupného zvyšování úrokových sazeb na peněžním trhu.

V roce 2019 došlo rovněž k převodu úroků z vkladů na mimorozpočtových účtech Ministerstva v komerčních bankách do rozpočtu kapitoly ve výši 2 mil. Kč a k připsání úroků ze zůstatků na souhrnných účtech státní pokladny ve výši 435 tis. Kč.

Z hlediska rozpočtové skladby byla převážná část úrokových výdajů ve výši 37 703 349 tis. Kč zaznamenána na položce 5141 – Úroky vlastní, další část ve výši 1 269 882 tis. Kč na položce 5146 – Úrokové výdaje na finanční deriváty k vlastním dluhopisům a konečně poslední část ve výši 426 803 tis. Kč na položce 5147 – Úrokové výdaje na finanční deriváty kromě k vlastním dluhopisům. Z poplatků byla rozhodující část ve výši 150 309 tis. Kč zaznamenána na položce 5144 – Poplatky dluhové služby, dále 236 tis. Kč bylo zaznamenáno na položce 5161 – Poštovní služby a 830 tis. Kč na položce 5362 – Platby daní a poplatků státnímu rozpočtu.

Z hlediska sledování rovnoměrnosti běžných (a současně celkových) realizovaných výdajů kapitoly Státní dluh lze konstatovat, že tyto činily v 1. čtvrtletí 2019 celkem 1 350 mil. Kč, ve 2. čtvrtletí 2019 dosáhly 15 569 mil. Kč, ve 3. čtvrtletí 2019 pak 16 431 mil. Kč a konečně ve 4. čtvrtletí 2019 činily 6 200 mil. Kč. Rozložení výdajů v rámci jednotlivých čtvrtletí je dáno zejména režimem vyplácení výnosů dluhopisů, kdy 2. a 3. čtvrtletí 2019 se vyznačovalo relativně vysokým počtem výplatních termínů SDD vydaných na domácím i zahraničních trzích.

#### 2.4. Přehled úprav rozpočtu kapitoly Státní dluh v roce 2019

**Tabulka č. 11: Schválený rozpočet kapitoly Státní dluh na rok 2019 (Kč)**

Příjmy		
	Daňové příjmy <sup>*)</sup>	0
	Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	0
	v tom: ostatní nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté transfery celkem	0
Výdaje		
	Obsluha státního dluhu	46 499 000 000
Financování		
	Zvýšení stavu státních dluhopisů	43 873 390 336
	Zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů	80 736 000
	Změna stavu na účtech státních finančních aktiv <sup>**)</sup>	-3 954 126 336

<sup>\*)</sup> bez příjmů z povinného pojistného na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti

<sup>\*\*)</sup> včetně jaderného účtu a zvláštního účtu rezervy důchodového pojištění

Zdroj: MF



V kapitole 396 – Státní dluh bylo v průběhu roku 2019 realizováno 14 rozpočtových opatření, která v souhrnu snížila výdajový specifický ukazatel Obsluha státního dluhu, konkrétně výdajový okruh Úroky státního dluhu, o 6 000 000 000 Kč.

Jednalo se o 2 ROP realizovaná na základě usnesení vlády č. 549/2019 s cílem zabezpečení dodatečných finančních zdrojů pro potřeby financování vodohospodářských projektů realizovaných za účelem snížení negativních dopadů klimatických změn, a to ve prospěch kapitoly 329 – Ministerstvo zemědělství v částkách 300 000 000 Kč a 200 000 000 Kč, tj. v celkové výši 500 000 000 Kč. Ve prospěch kapitoly 329 – Ministerstvo zemědělství bylo dále realizováno ROP ve výši 500 000 000 Kč na financování vodohospodářských akcí. Celkem tak byla ve prospěch kapitoly 329 – Ministerstvo zemědělství realizována 3 ROP v celkové výši 1 000 000 000 Kč.

Dále byla realizována 3 ROP ve prospěch kapitoly 314 – Ministerstvo vnitra v celkové výši 1 300 000 000 Kč. Jednalo o 2 ROP na nákup služebních dopravních prostředků pro výkon služby bezpečnostních sborů v částkách 550 000 000 Kč a 450 000 000 Kč, tj. v celkové výši 1 000 000 000 Kč, a též o ROP ve výši 300 000 000 Kč určené na pokrytí deficitu v oblasti sociálních dávek, konkrétně navýšení výdajů na výplatu výsluhového příspěvku. Ve prospěch kapitoly 334 – Ministerstvo kultury byla realizována 2 ROP v celkové výši 750 000 000 Kč, kdy se jednalo o ROP ve výši 250 000 000 Kč na posílení oblasti živého umění a ROP ve výši 500 000 000 Kč určených pro Státní fond kinematografie na filmové pobídky.

Dále bylo realizováno ROP ve prospěch kapitoly 313 – Ministerstvo práce a sociálních věcí ve výši 300 000 000 Kč určených na navýšení dávek nemocenského pojištění (usnesení vlády č. 855/2019), ROP ve prospěch kapitoly 307 – Ministerstvo obrany ve výši 350 000 000 Kč určených na nákup malého dopravního letadla, ROP ve prospěch kapitoly 335 – Ministerstvo zdravotnictví ve výši 200 000 000 Kč na specializační vzdělávání a transformaci psychiatrických nemocnic, ROP ve prospěch kapitoly 328 – Český telekomunikační úřad ve výši 1 000 000 000 Kč za účelem navýšení závazného ukazatele „Čisté náklady představující nespravedlivou finanční zátěž držitelů poštovní licence“, dále ROP ve prospěch kapitoly 317 – Ministerstvo pro místní rozvoj ve výši 100 000 000 Kč na příspěvek pro příspěvkovou organizaci Czech Tourism a konečně ROP ve prospěch kapitoly 327 – Ministerstvo dopravy ve výši 1 000 000 000 Kč za účelem dotace pro Státní fond dopravní infrastruktury na krytí deficitu rozpočtu v roce 2019.

V důsledku těchto rozpočtových opatření byl schválený rozpočet výdajů kapitoly 396 – Státní dluh snížen ze 46 499 000 000 Kč o 6 000 000 000 Kč na 40 499 000 000 Kč.

**Tabulka č. 12: Rozpočet kapitoly Státní dluh na rok po provedení rozpočtových opatření (Kč)**

Příjmy		
	Daňové příjmy *)	0
	Nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté dotace celkem	0
	v tom: ostatní nedaňové příjmy, kapitálové příjmy a přijaté transfery celkem	0
Výdaje		
	Obsluha státního dluhu	40 499 000 000
Financování		
	Zvýšení stavu státních dluhopisů	43 873 390 336
	Zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů	80 736 000
	Změna stavu na účtech státních finančních aktiv **)	-3 954 126 336
*) bez příjmů z povinného pojistného na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti		
**) včetně jaderného účtu a zvláštního účtu rezervy důchodového pojištění		

Zdroj: MF

Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – zvýšení stavu státních dluhopisů“ v kapitole Státní dluh činila 50 423 297 638,11 Kč. Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů“ v kapitole Státní dluh činila 0 Kč. Skutečnost dosažená v rámci ukazatele „Financování – změna stavu na účtech státních finančních aktiv“ v kapitole Státní dluh činila -21 907 560 283,03 Kč. Celkem tak byl v roce 2019 financován schodek státního rozpočtu ve výši 28 515 737 355,08 Kč.

### **III. Řízení státního dluhu**

#### **1. Dluhová strategie a rezerva peněžních prostředků**

##### **1.1. Strategie financování a řízení státního dluhu**

Základní rámec realizace financování státu pro rok 2019 a výchozí limity a cíle pro jednotlivé sledované ukazatele portfolia státního dluhu ve střednědobém výhledu byly konkretizovány v řídicím dokumentu Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019, který byl schválen ministryní financí a prezentován veřejnosti dne 20. prosince 2018, a který vymezuje operační prostor pro taktické řízení státního dluhu a státních finančních aktiv prostřednictvím emisní činnosti, finančního investování a aktivních operací Ministerstva na sekundárním trhu. Na základě aktuálního vývoje potřeby financování, likvidity státní pokladny a vývoje situace na finančních trzích pak Ministerstvo dne 28. června uveřejnilo Strategii financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019 - aktualizaci na 2. pololetí s aktualizovaným programem financování.

V souvislosti s dostatečnou likviditou na souhrnných účtech státní pokladny a poměrně stabilními zůstatky těch majitelů účtů, kteří jsou pod souhrnné účty státní pokladny zahrnuti povinně, zefektivňováním a modernizací řízení likvidity státní pokladny vyhláší Ministerstvo strategické cíle a limity refinančního a úrokového rizika ve střednědobém horizontu. Tento koncept umožňuje pružnou reakci na krátkodobé tržní podmínky a na zájem investorů o instrumenty v určitém segmentu doby do splatnosti či doby do refixace.

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 limity a cíle definované ve Strategii byly v tomto horizontu splněny.

I pro rok 2019 je ponechána koncepce řízení refinančního rizika u ukazatele průměrné doby do splatnosti státního dluhu a úrokového rizika u ukazatele průměrné doby do refixace státního dluhu prostřednictvím cílové hodnoty platné pro střednědobý horizont. To ponechává Ministerstvu prostor pro případnou flexibilní reakci na nenadálý vývoj na finančních trzích.

**Tabulka č. 13: Cíle, limity a rizikové parametry dluhového portfolia**

UKAZATEL	31.12.2017	31.12.2018	Vyhlášené cíle a limity pro střednědobý horizont v roce 2019	31.12.2019
<b>Krátkodobý státní dluh</b>	18,5 %	17,8 %	20,0 % a méně	12,7 %
<b>Střednědobý státní dluh</b>	62,3 %	57,3 %	70,0 % a méně	48,5 %
<b>Průměrná doba do splatnosti</b>	5,0 roku	5,4 roku	6,0 roku <sup>1</sup>	6,2 roku
<b>Úroková refixace do 1 roku</b>	33,5 %	33,6 %	30,0 až 40,0 %	24,6 %
<b>Průměrná doba do refixace<sup>3</sup></b>	4,1 roku	4,7 roku	5,0 roku <sup>1</sup>	5,6 roku
<b>Čistá cizoměnová expozice státního dluhu s dopadem na výši státního dluhu</b>	10,9 %	10,3 %	15,0 % <sup>2</sup>	10,1 %
<b>Čistá cizoměnová expozice státního dluhu s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu</b>	11,0 %	10,3 %	15,0 % <sup>2</sup>	10,1 %

<sup>1</sup> S možností odchylky 0,25 roku.

<sup>2</sup> V případě nenadálé depreciace domácí měny je možné krátkodobé 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.

<sup>3</sup> Pro roky 2017 a 2018 byla cílová hodnota pro střednědobý horizont stanovena ve výši 4,0 roku.

Zdroj: MF

Podíl krátkodobého státního dluhu ke konci roku 2019 činil 12,7 % celkového státního dluhu, což představuje pokles o 5,1 p. b. oproti konci roku 2018, čímž se stále nachází pod limitní hranicí platnou pro střednědobý horizont. Hodnota podílu střednědobého státního dluhu na celkovém státním dluhu ke konci roku 2019 činí 48,5 %, a oproti konci roku 2018 se tak v důsledku emisní činnosti na domácím trhu zaměřené zejména na delší konec výnosové křivky snížila o 8,8 p. b., přičemž ukazatel dále výrazně poklesl pod limitní hranici stanovenou pro střednědobý horizont. Průměrná doba do splatnosti státního dluhu ke konci roku 2019 dosahuje hodnoty 6,2 roku a oproti roku 2018 vzrostla o 0,7 roku. K výraznému nárůstu došlo především z důvodu vyšší průměrné doby do splatnosti hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v roce 2019 na 9 let a 8 měsíců, tj. o 1 rok a 2 měsíce více oproti roku 2018 (vztaženo ke konci roku) díky reakci Ministerstva na tržní podmínky, zejména na vysokou poptávku po dluhopisech s relativně delší dobou do splatnosti. Průměrná doba do refixace státního dluhu ke konci roku 2019 činí 5,6 roku a nachází se tak nad úrovní cílové hodnoty pro střednědobý horizont stanovené ve výši 5,0 roku s možností odchylky 0,25 roku. Oproti konci roku 2018 dochází k nárůstu tohoto ukazatele o 0,9 roku. Důvodem je zejména růst průměrné doby do splatnosti dluhového portfolia a také pokles podílu variabilně úročených státních dluhopisů, jelikož v roce 2019 byly vydávány výhradně fixně úročené střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy. Podíl úrokové refixace do jednoho roku na celkovém státním dluhu se ke konci roku 2019 pohybuje na úrovni 24,6 %, meziroční pokles tohoto ukazatele činí 8,9 p. b. V souvislosti s relativně omezenou emisí variabilně úročených státních dluhopisů a instrumentů peněžního trhu, zejména státních

pokladničních poukázek, z důvodu vyšších úrokových výdajů s nimi spojenými ve srovnání s emisí střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů s výrazně delší zbytkovou dobou do splatnosti je pro střednědobý horizont zrušena dolní mez cílového pásma a od roku 2020 je tak nastavena limitní hranice na úrovni 40,0 % celkového státního dluhu. Hodnota ke konci roku 2019 se tak nachází pod touto nově stanovenou hranicí. Ke konci roku 2019 činí hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši státního dluhu 10,1 % celkového státního dluhu a pohybuje se tak pod svojí limitní hranicí. Ve srovnání s koncem roku zůstává stabilní, když došlo k poklesu ukazatele o 0,2 p. b. Hodnota podílu čisté cizoměnové expozice s dopadem na výši úrokových výdajů na obsluhu státního dluhu ke konci roku 2019 činí 10,1 % celkového státního dluhu a rovněž se pohybuje pod svojí limitní hranicí. Oproti konci roku 2018 došlo k poklesu o 0,2 p. b.

Očekávané čisté výdaje činily 46,1 mld. Kč. Skutečně dosažené čisté výdaje kapitoly v roce 2019 jsou na úrovni 39,6 mld. Kč, tj. zhruba 0,7 % HDP a 2,6 % celkových příjmů státního rozpočtu bez zahrnutí příjmů kapitoly 396 – Státní dluh. Rozdíl skutečných čistých výdajů oproti původně schválenému rozpočtu ve výši 46,5 mld. Kč činí 6,9 mld. Kč, což částečně přispělo k lepšímu než očekávanému hospodaření státního rozpočtu v roce 2019. Rozdíl mezi skutečnými a rozpočtovanými čistými výdaji je zapříčiněn nižšími výdaji oproti schválenému rozpočtu, zatímco příjmy byly nulové stejně jako schválený rozpočet. Oproti roku 2018 došlo k poklesu čistých výdajů o cca 2,9 %. 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 2018 a 2019 zachycuje následující tabulka. V roce 2019 činí čisté úrokové výdaje 39,4 mld. Kč, očekávané čisté úrokové výdaje v roce 2019 predikované modelem se nacházejí na úrovni 45,8 mld. Kč.

**Tabulka č. 14: Očekávané vs. skutečné čisté úrokové výdaje v roce 2018 a 2019**

mld. Kč	2018	2019
<b>Skutečné výdaje</b>	40,6	39,4
<b>Očekávané výdaje</b>	45,5	45,8
<b>CaR 95 %</b>	49,7	50,9
<b>CaR 99 %</b>	53,5	54,0
<b>Odchylka očekávání od skutečnosti</b>	4,9	6,4

Zdroj: MF

Očekávané čisté úrokové výdaje predikované modelem jsou cca o 6,4 mld. Kč vyšší oproti skutečnosti. Diference očekávaných čistých úrokových výdajů je dána především nižšími výnosy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů vydaných na domácím trhu oproti očekávání danému modelem, která trvala zejména po celé druhé pololetí roku 2019, když v průběhu celého roku docházelo k postupnému zplošťování výnosové křivky. Na tuto situaci na finančním trhu Ministerstvo od počátku roku 2019 flexibilně zareagovalo a navýšilo emise na dlouhém konci výnosové křivky se zbytkovou dobou do splatnosti nad 10 let. Hrubá emise v tomto segmentu splatnosti představovala téměř tři pětiny celkové hrubé emise střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů na domácím trhu. Diference z tohoto titulu činí celkem 4,2 mld. Kč a je dána především změnou struktury emisního kalendáře střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů. Diference cca 1,9 mld. Kč je způsobena vlivem vyšších než očekávaných příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny v prostředí rostoucích základních úrokových sazeb České národní banky a dále omezením emise státních pokladničních poukázek po celý rok 2019. Ministerstvo nadále využívalo příznivých podmínek na evropském peněžním i dluhopisovém trhu, když vydávalo střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy a realizovalo krátkodobé zápůjčky v měně euro za záporný výnos. Celkový dodatečný příjem státního rozpočtu z těchto operací činil 0,2 mld.

Kč. Dalším výraznějším faktorem byly nižší hladiny referenční úrokové sazby EURIBOR a silnější kurz koruny vůči euru. Z tohoto titulu činí diference očekávání cca 0,2 mld. Kč. Rezerva peněžních prostředků

Počínaje rokem 2013 je v rámci efektivního řízení v souladu s nejmodernějšími principy řízení vládních financí využívána disponibilní likvidita státní pokladny v procesu krytí potřeby financování. Rezervu peněžních prostředků, která byla v minulých letech vytvářena emisní činností při souvztažném růstu hrubého státního dluhu, tak nahrazují ostatní disponibilní peněžní prostředky centrálního systému řízení souhrnných účtů státní pokladny.

## **2. Řízení likvidity státního rozpočtu a státní pokladny**

### **2.1. Řízení likvidity státní pokladny**

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny byly v roce 2019 provedeny krátkodobé investice s použitím kolaterálu poukázek ČNB a střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě 5 229 222 mil. Kč, splátky přitom dosáhly celkové jmenovité hodnoty 5 229 222 mil. Kč. Celkový příjem operací s použitím kolaterálu poukázek ČNB činil 3 409,53 mil. Kč a byl dosažen při průměrné úrokové sazbě 1,82 % p. a.

V rámci řízení likvidity korunové státní pokladny byly v roce 2019 realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové jmenovité hodnotě 4 975 135 mil. Kč, splátky těchto investic pak dosáhly celkové jmenovité hodnoty 4 966 031 mil. Kč. Celkový příjem depozitních operací dosažený při průměrné úrokové sazbě 1,25 % p. a. činil 262,37 mil. Kč. Současně úročením zůstatků účtů bylo dosaženo příjmu 2,46 mil. Kč.

V rámci řízení likvidity eurové státní pokladny byly v roce 2019 realizovány krátkodobé investice ve formě depozitních operací v celkové jmenovité hodnotě 75 mil. EUR, splátky těchto investic dosáhly celkové jmenovité hodnoty 25 mil. EUR. Úročením zůstatku běžného účtu bylo dosaženo příjmu 0,05 mil. Kč.

Dále byly v roce 2019 splatné devizové swapy v celkové jmenovité hodnotě 67 mil. EUR. Celkový příjem z devizových swapů činil 0,69 mil. Kč.

K 31. prosinci 2019 byly na majetkových účtech MF evidovány poukázky ČNB ve jmenovité hodnotě 2 742 mil. Kč, které představovaly hodnotu kolaterálu aktivních operací.

**Tabulka č. 15: Porovnání čistých příjmů státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny a výpůjčních operací se záporným výnosem v roce 2018 a 2019 (mil. Kč)**

Příjmy	2018	2019	2019/2018
Příjmy z korunových REPO operací	1 970,72	3 409,53	173,01
Příjmy z korunových DEPO operací	98,90	264,83	267,76
Příjmy z REPO EUR operací	-	-	-
Příjmy z DEPO EUR operací	0,06	0,05	80,25
Příjmy z devizových swapů	157,86	0,69	0,44
Příjmy ze zápujčnicích facilit ve formě REPO operací	0,30	0,45	152,18
Příjmy ze zápujček dluhopisů	9,82	8,24	83,84
<b>Celkem čisté příjmy dosažené při řízení likvidity státní pokladny a státního dluhu</b>	<b>2 237,67</b>	<b>3 683,79</b>	<b>164,63</b>
Emisní činnost se záporným výnosem <sup>1</sup>	1,65	113,60	6 890,45
Výpůjční operace v cizí měně se záporným výnosem	49,86	82,93	166,32
<b>Celkem čisté příjmy státního rozpočtu z operací v rámci řízení likvidity státní pokladny a výpůjčních operací se záporným výnosem</b>	<b>2 289,18</b>	<b>3 880,31</b>	<b>169,51</b>

<sup>1</sup> Se zohledněním budoucích výdajů v podobě výplat kupónů do splatnosti těchto dluhopisů, pokud nebyly bez výnosu.

Zdroj: MF

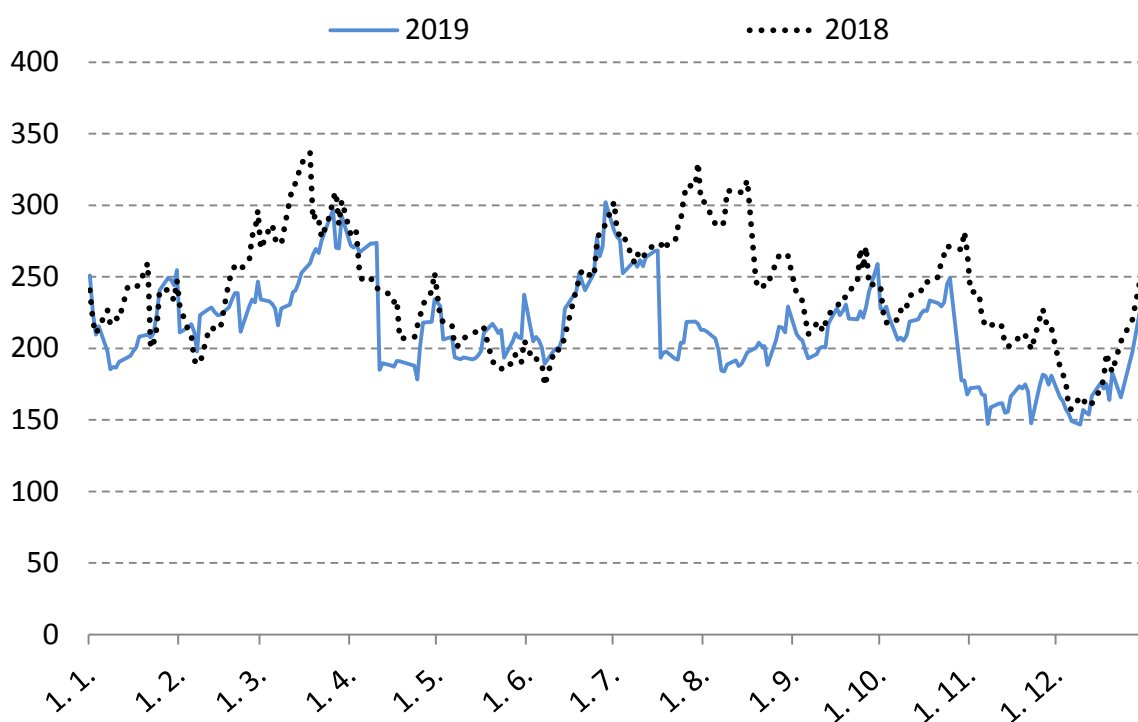
Po opuštění režimu devizových intervencí České národní banky dne 6. dubna 2017 a v podmínkách postupného růstu úrokových sazeb Ministerstvo i nadále pokračovalo v racionalizaci volné likvidity státní pokladny v souladu s nejmodernějšími principy řízení vládních financí.

Z tabulky je zřejmé, že zatímco v roce 2019 dosáhly celkové čisté úrokové příjmy 3 683,79 mil. Kč, v roce 2018 příjmy dosáhly 2 237,67 mil. Kč. Investováním peněžních prostředků státní pokladny bylo dosaženo v roce 2019 o 1 446,12 mil. Kč vyšších příjmů než v roce 2018. Ministerstvo v roce 2019 dosáhlo podstatně vyššího výnosu z operací v rámci řízení likvidity korunové státní pokladny oproti stejnému období roku 2018.

## 2.2. Vývoj státní pokladny v roce 2018 a 2019

Tak jako v každém roce je stav státní pokladny nejvíce ovlivněn vývojem salda státního rozpočtu, emisní činností, splátkami střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a příjmy Národního fondu z Evropské komise.

**Graf č. 4: Státní pokladna za rok 2018 a 2019 (mld. Kč)**

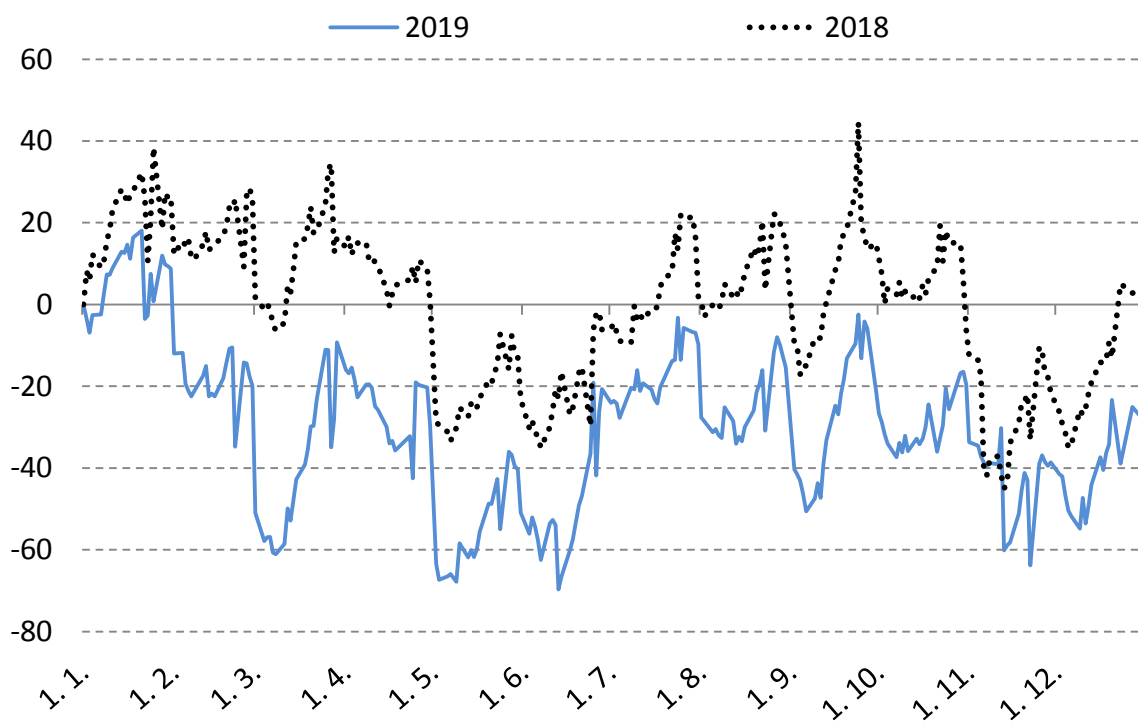


Zdroj: ČNB a MF

### 2.3. Vývoj státního rozpočtu v roce 2018 a 2019

Hospodaření státního rozpočtu za rok 2019 skončilo schodkem ve výši 28,52 mld. Kč a ve srovnání s rokem 2018 se vyvíjelo méně příznivě především z důvodu vyšších výdajů státního rozpočtu. Rozdíly ve výkyvech salda státního rozpočtu v obou letech způsobuje především časový nesoulad ve dnech splatnosti DPH a splatných vrátek DPH, přičemž velkou roli hraje rovněž časové rozvržení převodu prostředků z Národního fondu do státního rozpočtu, jakož i další změny v rozložení některých výdajů státního rozpočtu v čase.

**Graf č. 5: Vývoj státního rozpočtu za rok 2018 a 2019 (mld. Kč)**



Zdroj: ČNB a MF

#### **IV. Tabulková příloha**

**Příloha č. 1:** Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2019

**Příloha č. 2:** Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2019

Zdroj Příloh 1 až 2: MF



**Příloha č. 1: Vývoj státního dluhu České republiky v roce 2019 (mld. Kč)**

N á z e v	S t a v	V ý p ů j ě n í	S p l á t k y	K u r z o v é r o z d í l y	Z m ě n a	S t a v
	k 1. 1. 2019	o p e r a c e (a)	(b)	a o s t a t n í v l í v y (c)	(a - b + c)	k 31. 12. 2019
<b>STÁTNÍ DLUH CELKEM</b>	<b>1 622,0</b>	<b>357,0</b>	<b>336,9</b>		<b>18,2</b>	<b>1 640,2</b>
<b>Vnitřní dluh</b>	<b>1 386,5</b>	<b>304,8</b>	<b>253,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>50,9</b>	<b>1 437,4</b>
Státní pokladniční poukázky	4,2	6,8	6,5		0,4	4,5
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	75,0		0,4		-0,4	74,6
49. emise dlouhodobých dluhopisů (2006)	39,9	9,5			9,5	49,3
52. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	87,3				0,0	87,3
53. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	11,5	6,1			6,1	17,7
56. emise dlouhodobých dluhopisů (2009)	84,8		84,8		-84,8	0,0
58. emise dlouhodobých dluhopisů (2009)	87,6				0,0	87,6
61. emise dlouhodobých dluhopisů (2010)	76,5				0,0	76,5
63. emise dlouhodobých dluhopisů (2011)	87,2				0,0	87,2
70. emise dlouhodobých dluhopisů (2012)	1,9		1,9		-1,9	0,0
76. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	83,4		83,4		-83,4	0,0
78. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	98,6	0,4			0,4	99,0
83. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	0,4	0,0	0,0		0,0	0,4
87. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	2,1	0,1	0,0		0,1	2,2
89. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	99,0	1,0			1,0	99,9
90. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	58,6				0,0	58,6
91. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	33,9				0,0	33,9
92. emise střednědobých dluhopisů (2014)	0,7		0,7		-0,7	0,0
93. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
94. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	68,3	30,4			30,4	98,6
95. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	68,7	29,5			29,5	98,2
97. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	47,3	11,5			11,5	58,8
98. emise střednědobých dluhopisů (2016)	70,0		70,0		-70,0	0,0
100. emise dlouhodobých dluhopisů (2017)	47,1	40,6			40,6	87,7
101. emise střednědobých dluhopisů (2017)	43,9	6,2			6,2	50,1
102. emise střednědobých dluhopisů (2017)	1,2	4,3			4,3	5,6
103. emise dlouhodobých dluhopisů (2017)	23,2	74,9			74,9	98,0
104. emise střednědobých dluhopisů (2018)	25,6	0,5			0,5	26,1
105. emise dlouhodobých dluhopisů (2018)	58,5	40,5			40,5	99,0
106. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	2,9			2,9	2,9
107. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	0,9			0,9	0,9
108. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	0,4			0,4	0,4
109. emise střednědobých dluhopisů (2019)	0,0	25,7		-0,2	25,4	25,4
110. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	5,0			5,0	5,0
111. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	0,1			0,1	0,1
112. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	1,1			1,1	1,1
113. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)	0,0	0,0			0,0	0,0
Zápůjční facility ve formě repo operací	0,0	6,6	6,0		0,6	0,6
Státem vystavené směnky	0,0			0,0	0,0	0,0
<b>Vnější dluh</b>	<b>235,5</b>	<b>52,2</b>	<b>83,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-32,7</b>	<b>202,8</b>
2. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2005)	25,7			-0,3	-0,3	25,4
5. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2010)	50,3			-0,3	-0,3	50,0
6. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2012)	70,7			-0,9	-0,9	69,9
1. emise státních dluhopisů denominovaná v japonských jenech (2006)	6,1			0,1	0,1	6,3
Úvěry od EIB	43,2		4,7		-4,7	38,5
Krátkodobé zápůjčky	39,5	52,2	78,6	-0,2	-26,7	12,8

**Příloha č. 2: Výdaje na státní dluh České republiky v roce 2019 (mil. Kč)**

N á z e v	Urok	Poplatky dluhové služby	Celkové výdaje
<b>C E L K E M</b>	<b>39 400,0</b>	<b>151,4</b>	<b>39 551,4</b>
<b>Vnitřní státní dluh</b>	<b>32 141,7</b>	<b>139,4</b>	<b>32 281,0</b>
Státní pokladniční poukázky	21,8	0,0	21,8
46. emise dlouhodobých dluhopisů (2005)	2 816,4	0,2	2 816,6
49. emise dlouhodobých dluhopisů (2006)	-378,4	3,9	-374,5
52. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	4 090,9	0,2	4 091,1
53. emise dlouhodobých dluhopisů (2007)	-2 467,1	0,3	-2 466,8
56. emise dlouhodobých dluhopisů (2009)	4 323,6	0,1	4 323,7
58. emise dlouhodobých dluhopisů (2009)	5 040,9	0,2	5 041,1
61. emise dlouhodobých dluhopisů (2010)	2 942,5	0,2	2 942,7
63. emise dlouhodobých dluhopisů (2011)	1 581,0	0,2	1 581,2
65. emise střednědobých dluhopisů (2011)	0,8		0,8
66. emise střednědobých dluhopisů (2011)	0,1		0,1
68. emise střednědobých dluhopisů (2012)	0,1	2,6	2,7
69. emise střednědobých dluhopisů (2012)	0,1	8,0	8,0
70. emise dlouhodobých dluhopisů (2012)	29,1	8,0	37,1
73. emise střednědobých dluhopisů (2012)	0,6		0,6
74. emise střednědobých dluhopisů (2012)	0,1	3,1	3,2
75. emise střednědobých dluhopisů (2012)	0,1	8,8	8,9
76. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	1 202,9	0,2	1 203,1
78. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	2 439,8	0,2	2 440,0
80. emise střednědobých dluhopisů (2013)	0,0		0,0
81. emise střednědobých dluhopisů (2013)	0,9	1,2	2,1
82. emise střednědobých dluhopisů (2013)	0,3	8,1	8,4
83. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	12,7	1,7	14,4
84. emise střednědobých dluhopisů (2013)	0,0		0,0
85. emise střednědobých dluhopisů (2013)	0,7	2,5	3,2
86. emise střednědobých dluhopisů (2013)	6,2	18,6	24,7
87. emise dlouhodobých dluhopisů (2013)	68,6	3,5	72,0
89. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	2 354,6	0,2	2 354,8
90. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	1 221,3	0,2	1 221,5
91. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	636,5	0,2	636,7
92. emise střednědobých dluhopisů (2014)	44,6	0,6	45,2
93. emise dlouhodobých dluhopisů (2014)	0,7	0,1	0,8
94. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	3 968,0	8,8	3 976,7
95. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	2 031,4	6,1	2 037,6
97. emise dlouhodobých dluhopisů (2015)	515,7	2,4	518,2
98. emise střednědobých dluhopisů (2015)		0,1	0,1
100. emise dlouhodobých dluhopisů (2017)	4 079,3	8,7	4 088,0
101. emise střednědobých dluhopisů (2017)	98,1	0,2	98,3
102. emise střednědobých dluhopisů (2017)	199,6	0,2	199,9
103. emise dlouhodobých dluhopisů (2017)	-527,2	24,0	-503,3
104. emise střednědobých dluhopisů (2018)	194,5	0,2	194,8
105. emise dlouhodobých dluhopisů (2018)	-532,6	11,0	-521,6
106. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,6	0,6
107. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,2	0,2
108. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,1	0,1
109. emise střednědobých dluhopisů (2019)	-113,2	2,5	-110,7
110. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,9	0,9
111. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,0	0,0
112. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,2	0,2
113. emise dlouhodobých dluhopisů (2019)		0,0	0,0
114. emise dlouhodobých dluhopisů (2020)		0,0	0,0
115. emise dlouhodobých dluhopisů (2020)		0,0	0,0
116. emise dlouhodobých dluhopisů (2020)		0,0	0,0
Reversní repo operace v Kč	-3 409,5		-3 409,5
Reversní depozitní operace v Kč	-262,4		-262,4
Krátkodobé zápůjčky v EUR	-82,9		-82,9
Zápůjční facility	-0,5		-0,5
Zápůjčky cenných papírů	-8,2		-8,2
Devizové swapy	-0,7		-0,7
<b>Vnější státní dluh</b>	<b>7 260,9</b>	<b>0,0</b>	<b>7 260,9</b>
Derivatové operace	427,5		427,5
2. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2005)	1 276,4		1 276,4
5. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2010)	1 779,8		1 779,8
6. emise státních dluhopisů denominovaná v euro (2012)	2 750,4		2 750,4
1. emise státních dluhopisů denominovaná v japonských jenech (2006)	201,7		201,7
Úvěry od EIB	825,1		825,1
<b>Platební účty</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,5</b>
<b>Ostatní</b>		<b>12,0</b>	<b>12,0</b>