



Á · K · K

ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT
ZÁRTKÖRŰEN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG



ÉVES JELENTÉS
AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL
2012

ELŐSZÓ

Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság (a továbbiakban: ÁKK) éves adósságkezelési beszámolója az elmúlt egy naptári évben megvalósult finanszírozás és az államadósság alakulása, továbbá az állampapír-piaci folyamatok átfogó bemutatásával kívánja a befektetőket és a döntéshozókat tájékoztatni, informálni.

2012. kihívásokkal teli év volt a magyar államadósság-kezelés szempontjából, mivel az EU/IMF tárgyalások elhúzódása miatt nemzetközi devizakötvény kibocsátásra nem került sor – a lejáró forint- és devizaadósság és a hiány finanszírozása döntően a belföldi állampapír-piacon piaci forrásból történt. Ebben a kormányzati célokkal összhangban a közvetlen lakossági állampapír-értékesítés felfutása és a jelentős külföldi kereslet alapján a közép, és hosszú távú államkötvény-értékesítés játszotta a fő szerepet.

2012-ben először csökkent nominális mértékben az államadósság nagysága: 235 milliárd forinttal 20 720 milliárd forintra, amiben szerepet játszott a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alapban lévő eszközök felhasználása államadósság csökkentésre.

A kedvezőtlen év eleji előjelek ellenére a piaci finanszírozás nagymértékben csökkenő hozamok és költségek mellett valósult meg. Az év eleji 10% körüli hozamszintek az év végére 6% körüli szintre estek. A magyar szuverén országkockázatot mutató 5 éves CDS mutató ugyanezen időszakban szintén jelentősen csökkent, és az év végén 270 bázispontot ért el. Elmondható tehát, hogy 2012-ben stabil állampapír-piac és jelentős kereslet mellett sikerült elérni az államadósság-kezelés által kitűzött mennyiségi és költség célokat.

Töröcskei István
vezérigazgató

TARTALOMJEGYZÉK

	ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	3
I.	MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2012-BEN	4
II.	A 2012. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	9
III.	A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2012-BEN	12
IV.	A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	16
V.	AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2012 FOLYAMÁN	20
VI.	LIKVIDITÁSKÉZELÉSI TEVÉKENYSÉG	25
VII.	A FORINTÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	27
VIII.	AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	29
IX.	AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	32
X.	AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	34
	FÜGGELÉK	36

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS

A kiadványban szereplő, az államháztartási hiányra és az államadósságra vonatkozó adatok előzetesnek számítanak mindaddig, amíg az Országgyűlés el nem fogadja az adott évre vonatkozó zárszámadási törvényt, az éves költségvetés végrehajtását. Erre az új Áht.¹ rendelkezése alapján a vizsgált évet követő év második felében kerül sor.

Jelen kiadványban bizonyos adatok pénzforgalmi szemlélet szerint kerültek megjelenítésre, míg más adatok eredmény-szemlélet szerint. Pénzforgalmi szemléletben a kiadások és a bevételek abban az időszakban kerülnek kimutatásra, amikor ténylegesen kifizetésre kerülnek vagy befolyznak, függetlenül attól, hogy gazdasági tartalmukat tekintve melyik időszakra vonatkoznak. Eredmény-szemléletben kimutatva viszont egy tartalmában több időszakot érintő kiadás vagy bevétel összege időszakarányos felosztásra kerül.

Az államadósság-kezelés szempontjából a legjelentősebb ilyen eltérően kezelendő tételnek a kamatkiadások számítanak. Így például egyéves kamatfizetésű kötvény esetében naptári éves kimutatási időszakokat tekintve pénzforgalmi szemléletben az adott éves teljes kamatkiadás-összeget arra az évre mutatják ki, amelyben az ténylegesen kifizetésre került. Eredmény-szemléletben viszont éves kamatfizetés esetén a kamatösszeg két részre bontásra kerül, és attól függően terheli az egyik, valamint a másik naptári évet, hogy a kamatperiódus mekkora hányada esett az egyik, illetve a másik naptári évre. A kamatkiadás speciális példája az államkötvények kibocsátáskori árfolyamvesztése, azaz amikor az elsődleges forgalomba hozatal során a kötvényért a befektetők a névértéknél kevesebbet fizetnek (a felhalmozott kamat nélküli nettó ár 100% alatt van). A 100% alatti diszkontot pénzforgalmi szemléletben az aukció pénzügyi teljesítése napján számolják el kamatkiadásként, ami így éves szinten jelentősen növelheti a kamatkiadásokat. Eredmény-szemléletben ez a kamatkiadás a kibocsátott kötvény teljes futamideje alatt kerül elszámolásra, így egy 10 éves kötvény esetén 10 év alatt, azaz jóval egyenletesebben terheli a költségvetést.

Az ÁKK az államadósságot a hazai számviteli előírások alapján mutatja ki, ennek alapelvei a következőkben foglalhatók össze:

- Az ÁKK által számított adósság a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Stabilitási tv.) előírásainak megfelelően a központi költségvetés nem konszolidált² bruttó adósságát tartalmazza, nem tartalmazza azonban a Stabilitási tv. 3. § (1) bekezdés c), d) és f) pontjai szerinti adósságelemeket (váltókat, pénzügyi lízingből és halasztott fizetésből eredő tartozásokat).³
- Az államkötvények és lakossági állampapírok névértéken kerülnek kimutatásra.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott érték-papír minden tranzakcióját követően módosul.
- A szállítós repoügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemei a devizawapügyletekkel korrigáltak, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintra átszámítva kerülnek kimutatásra.

Az ÁKK által a magyar és nemzetközi számviteli szabályoknak megfelelően közölt adósság eltér az Európai Unió statisztikai hivatala (EUROSTAT) által figyelembe vett adósságszámoktól, amely utóbbiak más alapelvek szerint készülnek, és alapján véve statisztikai számítások. Az ESA'95 elvek szerint kalkulált adósságadatok előállítását és szolgáltatását – részben az ÁKK adataira támaszkodva – a Központi Statisztikai Hivatal (KSH), az MNB és a Nemzetgazdasági Minisztérium megosztva végzik.

¹ Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Áht.). A 2012-es költségvetési év során hatályos Áht. és a Stabilitási tv. egyes vonatkozó rendelkezéseit lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

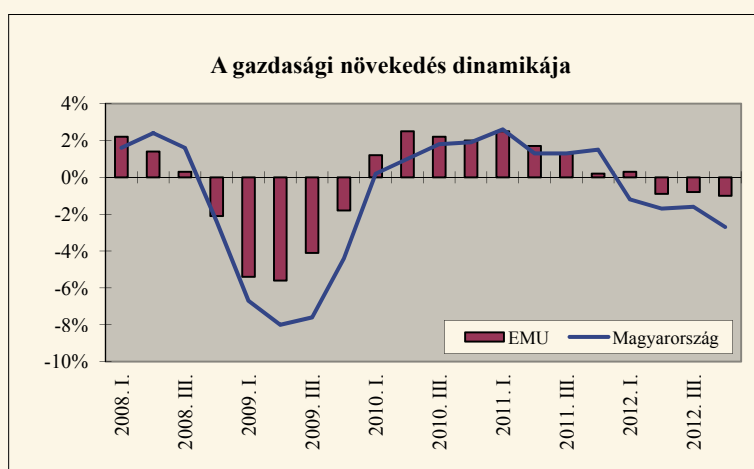
² Azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból.

³ A helyi önkormányzatokét és az állami vállalatok nélkül számított adósság.

I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2012-BEN

2012 első felében – részben a fejlett piaci jegybankok összehangolt monetáris lazításának következtében – a globális gazdasági helyzet javult. A legfontosabb kockázati tényezők azonban – magas munkanélküliség és államháztartási hiány az USA-ban, Kína gazdaságának lassulása, az eurózóna perifériaországainak adósság problémái – továbbra is fennálltak. Az év közepén a görög államadósság jelentős részét elengedték, a kínai növekedés is lassult, ami a kockázatkerülés erősödését okozta. Jelentős mértékben javította a globális befektetői hangulatot Mario Draghi, az Európai Központi Bank elnökének bejelentése, amely szerint az EKB mandátumának határain belül maradván kész beavatkozni az eurózóna állampapír-piacán. A legtöbb fejlett ország (Japán, Nagy-Britannia, Svájc, USA) jegybankja likviditásnövelő intézkedéseket („QE, quantitative easing”) hajtott végre. Az év végén azonban a nyugat-európai gazdaság lelassult, és a középtávú kilátások is romlottak. Az év utolsó hónapjában az amerikai automatikus költségvetési stabilizáló intézkedések életbelépésétől („fiscal cliff”) való befektetői félelmek felerősödtek.

GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS



Forrás: KSH, Eurostat

A nyugat-európai gazdaságok növekedése 2011 utolsó negyedévéől megakadt, ami jelentős szerepet játszott abban, hogy a magyar gazdaság korábbi növekedése (2010-ben 1,3%, 2011-ben 1,6%) is 1,7%-os visszaesésbe fordult. 2012-ben a fogyasztás 1,7%-kal, az állóeszköz-felhalmozás 3,8%-kal esett vissza, a belföldi felhasználás 3,7%-kal csökkent. Az év egészét tekintve a nettó export jelentős mértékben járult hozzá a gazdasági növekedéshez, az export ugyanis 2,0%-kal emelkedett, míg az import gyakorlatilag stagnált. A növekedés szempontjából kedvezőtlen, hogy az exportszektor hozzájárulása a gazdasági növekedéshez az év utolsó negyedévében eltűnt, ekkor az export és az import dinamikája gyakorlatilag megegyezett egymással.

FISKÁLIS POLITIKA

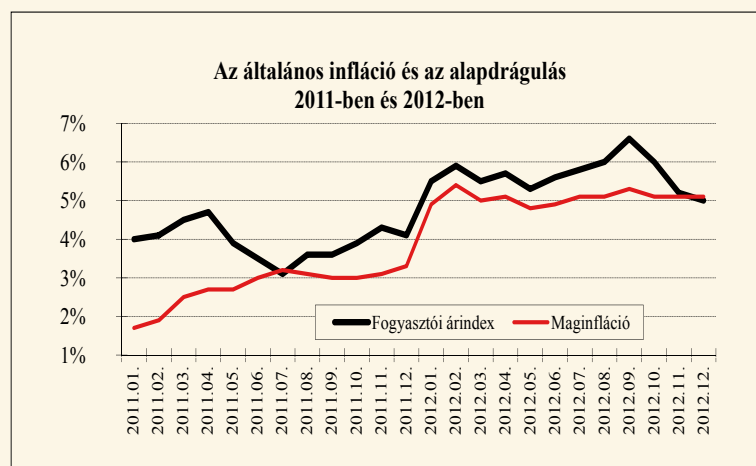
2012-ben a kincstári kör pénzforgalmi hiánya a Magyar Államkincstár adatai alapján 607,5 milliárd forintot, a 2012. évi GDP 2,1%-át tette ki. 2012-ben az államháztartás eredményszámlájának (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 593,4 milliárd forint, a GDP 2,1%-a volt. Az állam finanszírozási igénye 2012-ben csökkent az előző évihez képest.⁴

A NEMZETGAZDASÁG FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓJÁNAK ALAKULÁSA

Az államháztartás hiánya mellett a lakossági nettó megtakarítás 2012-ben kismértékben javult: a 2011. évi 4,6%-ról a GDP 4,8%-ára emelkedett. A vállalati szektor GDP-arányos nettó finanszírozási képessége – a beruházások visszaesése következtében – a GDP 2,7%-át tette ki. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szemben a GDP 5,1%-a erejéig nettó hitelnyújtói pozícióba került. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2012 folyamán 1,6 milliárd euró többletet ért el.

⁴ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

INFLÁCIÓ

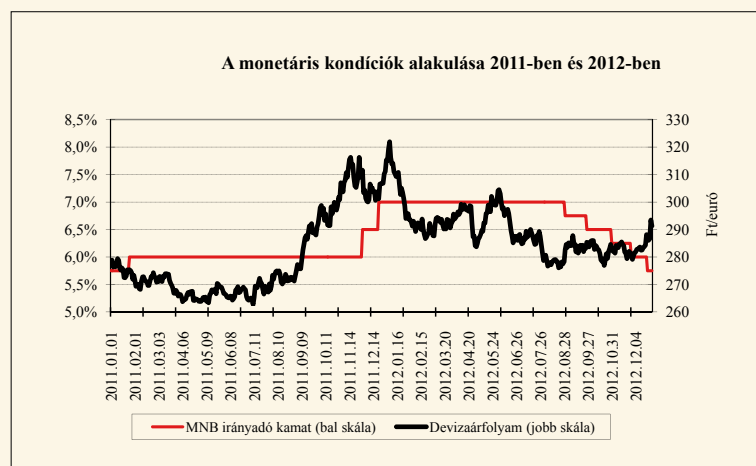


Forrás: KSH

Az infláció 2012 folyamán 5,0% és 6,6% között ingadozott. Az inflációra felfelé irányuló nyomást gyakoroltak az adóváltozások – elsősorban a jövedéki adók és az áfa 2 százalékpontos emelése – és a világszerte magas élelmiszer- és energiaárak, továbbá a kedvezőtlen időjárás miatt várható gyenge hazai termés, valamint az év első negyedében a viszonylag gyenge forintárfolyam növelte az inflációt. Az infláció csökkenése irányába hatott azonban a hazai kereslet gyengélkedése, 2012 tavaszától a forint erősödése, valamint az olajár csökkenése. 2012 decemberében az infláció 5,0%-ra süllyedt, a maginfláció 4,9%-on állt, a változatlan adótartalmú árindex 3,2%-os inflációt mutatott. Az éves átlagos infláció 5,7% volt 2012-ben.

MONETÁRIS KONDÍCIÓK

A forint árfolyama 2012 folyamán a 2011. év végi 311,13 Ft/euro szintről év elején átmenetileg 320 Ft/euro szint fölé gyengült, majd az országgal szembeni befektetői bizalom erősödésével az év végére 291,29 Ft/euro szintre erősödött.



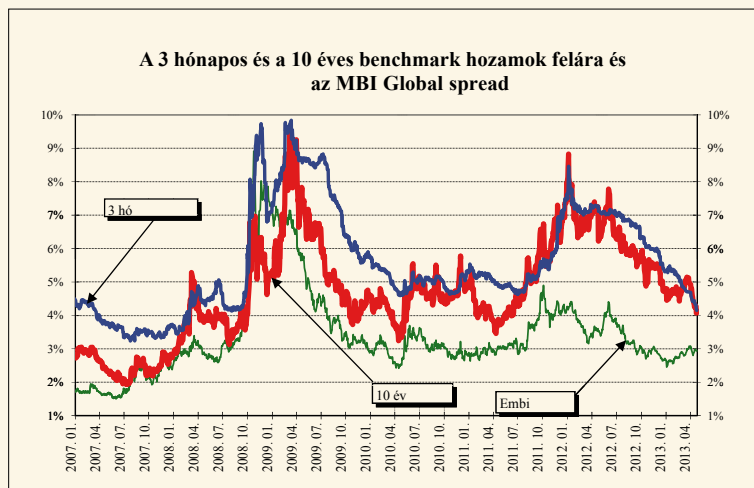
Forrás: MNB

Az euróözone egyes tagországainak államadóssága fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak előtérbe kerülése és a globális növekedési kilátások gyengítették, míg a magyar gazdaság kedvező egyensúlyi mutatói, valamint a Kormány elkötelezettsége a szigorú fiskális politika mellett erősítették a forintot.

A görög államadósság-probléma kezelése, valamint az Európai Központi Bank elnökének bejelentése (amely szerint az

EKB mandátumának határain belül kész beavatkozni az egyes tagállamok állampapír-piacain) következtében javult a befektetői hangulat, ami az év második felében erősítette a forintot. A fejlett országok jegybankjai által végrehajtott likviditás-növelő intézkedések növelték a globális likviditást és erősítették a kockázatvállalási hajlandóságot. Ennek eredményeként egyrészt mérséklődtek a kockázatmentes eszközök hozamai, másrészt erősödött a feltörekvő piaci eszközök iránti kereslet, ami erősítette a feltörekvő piaci országok devizáit, köztük a magyar forintot is. Az év utolsó napjain részben az év végi zárások, illetve profitrealizálás következtében és a jegybanki vezetőváltással kapcsolatos bizonytalanságok miatt ismét 290 Ft/euró fölé gyengült a forint.

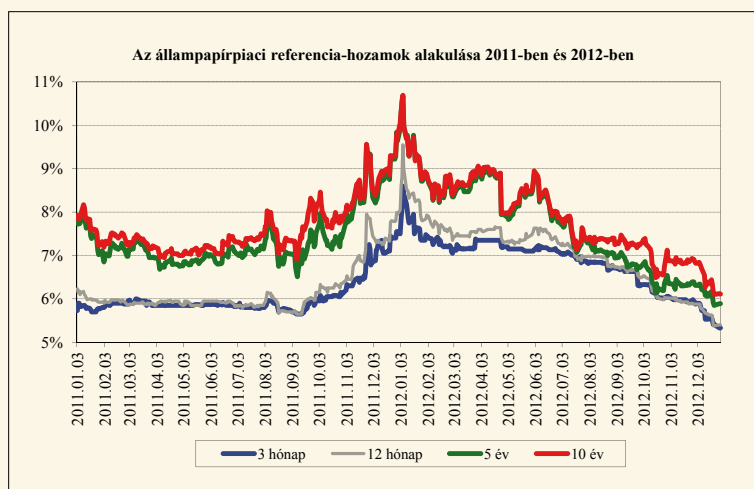
A jegybank az év első felében a bizonytalan befektetői környezetben az alapkamatot szinten tartotta, majd augusztustól - a globális likviditási helyzet javulásával – fokozatos kamatcsökkentésbe kezdett. A 7%-os alapkamat így év végére 5,5%-ra csökkent. Ezek a monetáris folyamatok hatottak az állampapírhozamok és felárak alakulására is.



Forrás: Bloomberg

AZ ÁLLAMPAPÍR-PIACI FOLYAMATOK ALAKULÁSA

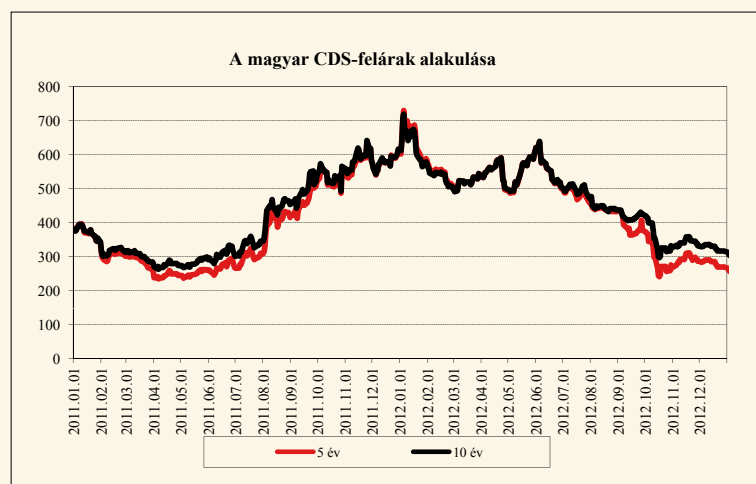
2012 januárjában rövid ideig két számjegyű forinthatamok alakultak ki a másodpiacon. A hosszú forinthatamok ezt követően is viszonylag magas szinten ingadoztak, azonban az év második felében a nemzetközi és hazai fejlemények hatására bekövetkező piaci stabilizálódás és a befektetői kereslet növekedésének hatására az állampapír-piacon gyors kamatcsökkenés kezdődött, mely tovább gyorsult a jegybanki kamatcsökkenési ciklus beindulása után. Az év végén a hosszú hozamok 6% körül, a rövid hozamok valamivel 5,5% alatt alakultak.



Forrás: ÁKK

CDS-FELÁRAK

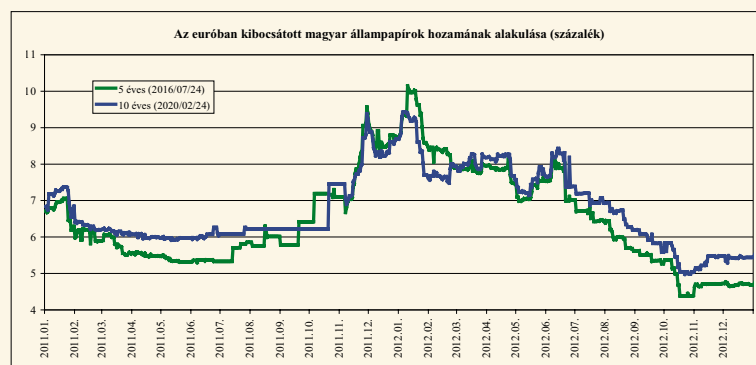
Az 5 éves CDS -elár az év első napjaiban 600 bázispontról 730 bázispontra emelkedett. A pánikhangulat oldódásával január végére az év eleji szintre esett vissza a felár, amit lassabb csökkenés követett. Az év második felében a CDS-felárak meredeken csökkentek. Az év utolsó hónapjában – részben a romló globális befektetői hangulat következtében – a CDS felárak csökkenő trendje megakadt. Az 5 éves CDS-felár az év végén 270 bázispont körül ingadozott.



Forrás: Reuters

A DEVIZAKÖTVÉNYEK HOZAMAI

A Magyarország által euróban kibocsátott államkötvények hozamait a CDS felárak mellett a nyugat-európai hosszú hozamok alakulása is jelentősen befolyásolja.

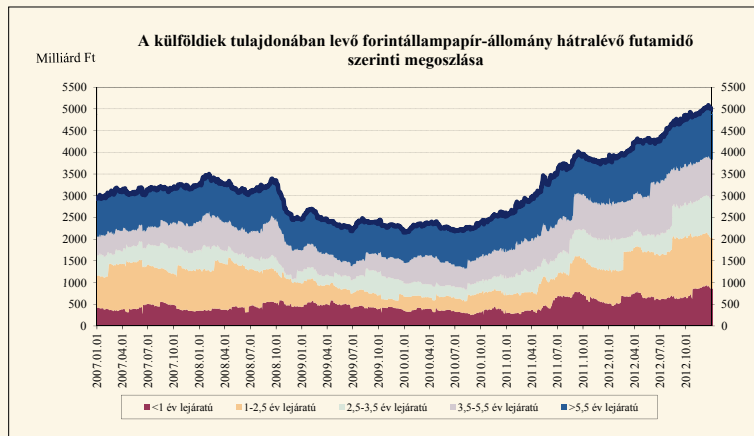


Forrás: Bloomberg

A 2016 júliusában lejáró, euróban kibocsátott magyar állampapír hozama 2012 első napjaiban 8,7%-ról 10,1%-ra emelkedett, ám január végére ismét 8,7% környékére mérséklődött. Ezt követően a hozam a nemzetközi és hazai fejlemények hatására előbb magas szinten ingadozott, majd június közepétől október közepéig csökkenő tendenciát mutatott.

A KÜLFÖLDI BEFEKTETŐK ÁLLAMPAPÍR-ÁLLOMÁNYA

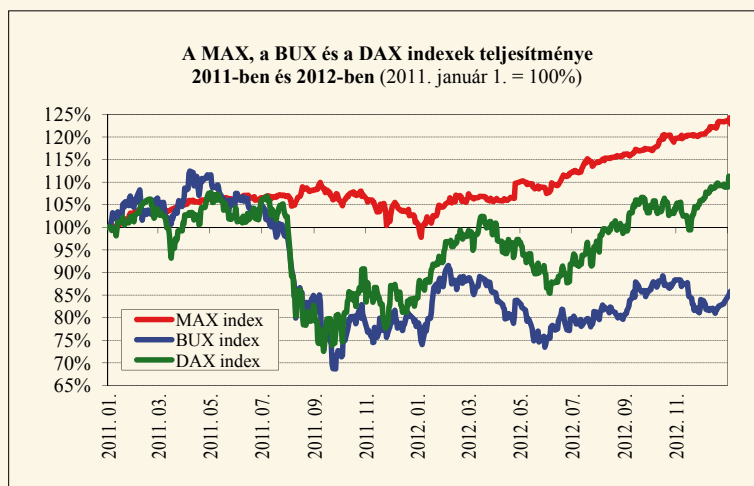
2012-ben is folytatódott a külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2010 közepétől megfigyelhető dinamikus emelkedése. Az év végén a külföldi állomány 5009 milliárd forintot tett ki, ami 1212 milliárd forinttal (több mint 30%-kal) magasabb az előző év végi állománynál.



Forrás: KELER Zrt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 39%-ról 46%-ra emelkedett. Ez a külföldiek devizaadósság-tulajdonával (beleértve az IMF – Európai Bizottság hitelcsomagot is) együtt az összes adósságon belül 65%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent.

RÉSZVÉNYPIAC



Forrás: ÁKK, Bloomberg

Az év során a BUX index 16 000 és 20 000 pont között ingadozott. Az időszak nagy részében az index a globális trendeket követte, az év végén pedig a KKE régió trendjei látszottak a tőzsdeindex alakulásán. Az év egészét tekintve 7%-os árfolyam-emelkedéssel zárt a BUX.

II. A 2012. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA

Az ÁKK a finanszírozási műveleteit az államháztartásért felelős miniszter (jelenleg a nemzetgazdasági miniszter) által jóváhagyott, évente aktualizált adósságkezelési stratégia alapján tervezi meg és bonyolítja le. Az államadósság-kezelési stratégia kidolgozása során az ÁKK figyelembe vette a 2004-től alkalmazott optimális portfóliómodell eredményeit és a nemzetközi tőkepiaci válság tapasztalatait is.

Az ÁKK feladata az, hogy a központi költségvetés finanszírozási szükségletét hosszú távon minimális költséggel, elfogadható kockázatok vállalása mellett, egységes szemléletben finanszírozza. A stratégiának arra kell irányulnia, hogy ezt minél teljesebben valósítsa meg a gazdaságpolitikai környezet keretein belül.

Az ÁKK számára az államadósság nagysága alapvetően a gazdaságpolitika által meghatározott külső adottság, akárcsak a költségvetés finanszírozási szükséglete, amit biztosítani kell. Ezek nagyságát az ÁKK érdemben nem tudja befolyásolni, csak az adósság költség-kockázat arányának megfelelő választása hat e mutatókra.

A költségek és a kockázatok egyidejű optimalizálásának célja olyan adósságszerkezet kialakítása, ahol a költség-kockázat arány hosszú távon a legkedvezőbb. A hosszú táv kifejezi, hogy a fenti cél értelmében nem végezhető olyan művelet, amely rövid távú (költség) előnyökért későbbi magas költségeket vagy nagyobb kockázatokat vállal.

A kockázati tényezők közül az alábbiak a legfontosabbak:

- A finanszírozási kockázat a lejáró adósság megújításából és a nettó finanszírozási igény biztosításának kockázatából tevődik össze. A finanszírozási kockázat mögött szélsőséges esetben a likviditási kockázat, egyébként pedig kamatkockázat áll.
- A kamatkockázat az állampapír-hozamszintek változásából adódik.
- A költségvetés likviditási kockázata a költségvetés pénzáramainak ingadozásával összefüggésben, valamint az adósságkezelés pénzügyi műveleteivel kapcsolatban merül fel.
- Az árfolyamkockázat a forint és az euró, valamint a különböző idegen devizák egymáshoz viszonyított árfolyamváltozásaiból fakad.
- A hitelkockázat (partnerkockázat) is hangsúlyos kockázati tényező a devizapiaci partnerekkel közvetlenül kötött fedezeti műveletek, valamint a forintpiacon a likviditáskezelési műveletek esetében.

Bizonyos kockázatok között átváltás van, vagyis egymás terhére növelhetők/csökkenthetők (például a forint- és devizafinanszírozás kapcsán a devizaadósság forintból történő refinanszírozásával csökken a jövőbeni devizaárfolyam-kockázat, nő viszont az államadósság megújítási kockázata és kamatkockázata), bizonyos elemek között pedig együttmozgás van (például a finanszírozási és kamatkockázat között), azaz, ha az egyik kockázat nő, akkor a másik is. A kockázatok és költségek együttes számbavételére az ÁKK stratégiai célokat tükröző, ún. benchmarkokat (referenciamutatókat) dolgozott ki, amelyeket a rövid távú hatások kiszűrése érdekében jellemzően 90 napos mozgó átlag alapján számít. A nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott mutatóknak 2012 folyamán megfelelt.

1. FORINT/DEVIZAADÓSSÁG ARÁNY

Az adósságkezelési stratégia szerint az optimális portfólió modell alapján a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A 2012-ben érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság aránya nem haladhatta meg a teljes adósság 50%-át.⁵ A 2012 elején még 50% körüli devizaadósság-arány fokozatos csökkentése érdekében az ÁKK a devizaadósság megújítását elsősorban devizakibocsátásokkal, a lejáró forintadósságot és a költségvetési hiányt (nettó finanszírozási igényt) forintkibocsátásokkal kívánta fedezni, azzal, hogy amennyiben a belföldi piaci kereslet lehetővé teszi az ennél nagyobb forintértékesítést, akkor a lejáró devizaadósság egy részét is a belföldi piacon finanszírozhatja. Tekintettel arra, hogy 2012-ben nemzetközi kötvénykibocsátásra nem került sor, a devizaadósság aránya a tervezettnél nagyobb mértékben csökkent és 3 havi mozgóátlaggal számítva 40,6%-ot tett ki az év végén, ami megfelel a mutatónak és jelentős csökkenést mutat a 2011. év végi 49,6%-os értékről.

⁵ A nemzetközi tőkepiaci válság következtében a hazai tőkepiacról való külföldi tőke kivonás és az igénybe vett nemzetközi hitelcsomag hatására megemelkedett a devizaadósság-arány a korábban tartott 25–32%-os sávhoz képest.

2. A DEVIZAADÓSSÁG DEVIZASZERKEZETE

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is a forint-árfolyam devizakosarának összetételét, azaz 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére, amelytől való maximális eltérés mértéke 5%. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2012 végén a devizaadósság-összetétele megfelelt a benchmarknak, a 100%-os aránytól való eltérés 1%-nál kisebb volt.

3. A DEVIZAADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A devizakamatláb benchmark kialakításánál a cél a devizaadósságon belül az optimális fix/változó arány meghatározása a kamatkiadások csökkentése, és ezzel egyidejűleg a túlzott kamatkockázat elkerülése érdekében. A devizaadósság kamatösszetételének megfelelő beállítására az ÁKK kamatswapügyleteket is alkalmaz. A devizaadósságon belül a fix kamatozású elemek aránya 2012-ben kismértékben 66,2%-ra nőtt, ami megfelelt a benchmarknak (a 66%-os optimális szint körüli 5%-os sávban kell lennie).

4. A FORINTADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A forintportfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja a forint-államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy forintpiaci kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásában. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, úgy, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2012 végén a forintadósság fix elemeinek 67,6%-os aránya a 61–83%-os referenciasávon belül volt, ami 2,9 százalékponttal alacsonyabb, mint a megelőző év végén volt.

5. FUTAMIDŐ-CÉLKITŰZÉSEK

Az államadósság *átlagos hátralévő futamideje* a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát, míg a *súlyozott átlagos futamidő* (duráció) az adósság átárazódásához szükséges időt, azaz a kamatváltozásoknak való kitettséget kifejezi ki.

Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb duráció esetén a kamatváltozások csak tompítottan, több év alatt jelennek meg a kamatkiadásokban, ami komoly stabilizáló szerepet játszik a fiskális folyamatokban is, a kamatkiadások jobban tervezhetővé válnak. Az ÁKK megfogalmazott stratégiai célja, hogy a forintadósság durációja a 2,5 +/-0,5 éves sávban alakuljon. 2012. év végén a duráció 2,49 év volt, ami bár kisebb, mint 2011-ben, de így is közel volt az optimális szinthez és megfelel a benchmarknak.

6. A KINCSTÁRI EGYSÉGES SZÁMLA (KESZ) OPTIMÁLIS ÁLLOMÁNYA

A stratégia célul tűzi ki a KESZ-en lévő pénzeszközállomány biztonságos szintjének fenntartását, amelynek elérését az ÁKK által végzett likviditáskezelési tevékenység biztosítja. A likviditáskezelés jellemzőit részletesen a VI. fejezet mutatja be.

7. AZ ADÓSSÁGKEZELÉS SORÁN ALKALMAZOTT ELVEK, MÓDSZEREK

Az ÁKK a legtöbb külföldi államadósság-kezelő intézményhez hasonlóan az *egyszerűség*, *átláthatóság*, *likviditás* hármas célrendszere alapján határozza meg az alkalmazott finanszírozási eszközöket és azok értékesítési technikáját, ami az elmúlt években kiegészült a *rugalmassággal*.

Az *egyszerűség* és *átláthatóság* keretében az ÁKK viszonylag kevés számú, a befektetők által ismert és könnyen kezelhető instrumentumot bocsát ki piacconform, transzparens módon, vagyis a forintkötvényeket és a diszkont kincstárjegyeket aukciókon értékesíti, egy évre előre közzétett fix kibocsátási naptár alapján.

A *likviditás* terén törekszik arra, hogy az állampapíroknak kellően likvid másodpiaca legyen, ez ugyanis kihat a további kibocsátásokra is. A befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy adott esetben a tulajdonukban lévő állampapírokat értékesíteni tudják lejárat előtt. A likvid másodpiacnak két lényeges eleme van: a folyamatos, és a valós piaci árakat

tükröző, kétoldalú árjegyzés, és a kellően nagy volumenű (benchmark) állampapír-sorozatok megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újraindítása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki kötvényeket és diszkont kincstárjegyeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2012-ben 600-800 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg, a nagyobb volument a hosszabb (5 és 10 éves) futamidőknél célozta meg az ÁKK. A másodpiaci likviditás növelése érdekében az ÁKK 2012-ben is igyekezett a korábban már értékesített kötvényekre rábocsátani.

A nemzetközi tőkepiaci válság hatására nemzetközileg is megnőtt az állampapír-piacok ingatagsága, a hozamok és felárak volatilitása. Emiatt a finanszírozás is nagyobb bizonytalansággal végezheti műveleteit. Emiatt is növelte meg az ÁKK a műveleteinél a *rugalmasságot*. Így sokkal nagyobb mértékben tud reagálni a piaci kereslet változására az állampapírok elsődleges forgalomba hozatalakor a meghirdetéseknél, az aukciós elfogadásoknál és bevezetésre került az aukció utáni nem-kompetitív értékesítés is, aminek célja szintén a vártnál nagyobb keresletre történő reagálás.

III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2012-BEN

A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ÖSSZETEVŐI

Az ÁKK az államháztartás központi [költségvetési] alrendszere (kincstári kör) hiányának finanszírozásáért és fizetőképességének fenntartásáért felelős, a másik nagy államháztartási alrendszer, a helyi önkormányzatok önállóan felelősek költségvetésükért, finanszírozásukért és adósságkezelésükért. A *kincstári kör* egyenlege (bevételeinek és kiadásainak különbsége) a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok, valamint az elkülönített állami pénzalapok összesített egyenlegét jelenti.

Finanszírozási szempontból a *pénzforgalmi szemléletű* egyenleg a releváns, ez mutatja a tényleges pénzügyi finanszírozási igényt, továbbá ez határozza meg alapvetően az államadósság adott évi változását. Magyarország EU-tagságából adódóan azonban az ún. ESA'95 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatok is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben kiszűrjük a pénzforgalmi áthúzódások hatását az adott időszakok folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében. 2012-ben ezen két mutató csak kismértékben tért el egymástól.

A finanszírozásnak a pénzforgalmi műveletek fedezetét kellett biztosítania. A kincstári kör finanszírozása alapvetően a Magyar Nemzeti Banknál (MNB) vezetett Kincstári Egységes Számlán (KESZ) lévő pénzállomány olyan folyamatosan egy adott szinten vagy afölött tartását jelenti, amely elegendő a kincstári kifizetések lebonyolításához és a lejáró államadósság törlesztéséhez, azaz az állam fizetőképességének fenntartásához, valamint emellett biztonságot is nyújt az előre nem látott finanszírozási sokkok (pl. állampapír-piaci zavarok) esetére. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, azaz a központi banknál vezetett államháztartási számlák egyenlege nem lehet negatív.⁶

A Magyarország 2012. évi központi költségvetéséről szóló 2011. évi CLXXXVIII. törvény (a továbbiakban: 2012. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2012. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 671,9 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2012. évi finanszírozási kiadványa a központi kormányzat hiányával és egyéb, költségvetésen kívüli transzferek (privatizációs bevételek, EU-transzferek, MNB tartalékfeltöltés stb.) egyenlegeként összesen 674 milliárd forintos *nettó finanszírozási* igényrel számolt.

A teljes *bruttó finanszírozási igény* ezenfelül magában foglalja a rövid és az éven túli adósság törlesztését is. A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény az elmúlt években az alábbiak szerint alakult:

A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény alakulása 2008–2012. között:

	2008	2009	2010	2011	2012
A központi költségvetés egyenlege*	-864,7	-739,9	-837,8	-1718,4	-620,1
TB-alapok egyenlege	-73,4	-151,0	-95,6	-83,3	-117,8
Elkülönített állami alapok egyenlege	28,0	-30,4	61,6	67,2	130,4
Központi alrendszer egyenlege*	-910,0	-921,3	-871,9	-1734,4	-607,5
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	-2,8	0,0	0,0	-29,1	0,0
Privatizációs bevételek és tökeműveletek egyenlege	3,1	1,1	30,1	36,7	0,0
Nettó EU-transzferek	29,2	35,7	-125,1	406,6	-238,8
Nettó finanszírozási igény*	-880,5	-884,5	-966,9	-1320,2	-846,3
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-2262,3	-1988,7	-2048,6	-1922,3	-1808,4
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-1280,4	-2349,4	-1752,7	-2500,6	-2782,2
Bruttó finanszírozási igény*	-4423,3	-5222,6	-4768,2	-5743,2	-5436,9

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

*2011-ben tartalmazza a tényleges kibocsátást nem igénylő MOL részvényvásárlást, a MÁV és a megyei önkormányzati adósság átvállalását is

A NETTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY

Az államháztartás központi alrendszere 2012. évi *pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya* a Nemzetgazdasági Minisztérium adatai alapján 607,5 milliárd forintot tett ki (a GDP 2,1%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU-transzferek növelték 846,3 milliárd forintra (a GDP 3,0%-a). Ez az eltérés önmagában ugyanakkor a kedvező piaci környezet következtében nem befolyásolta a finanszírozás feltételeit és a biztonságosan magas likviditási tartalékállomány tartását.

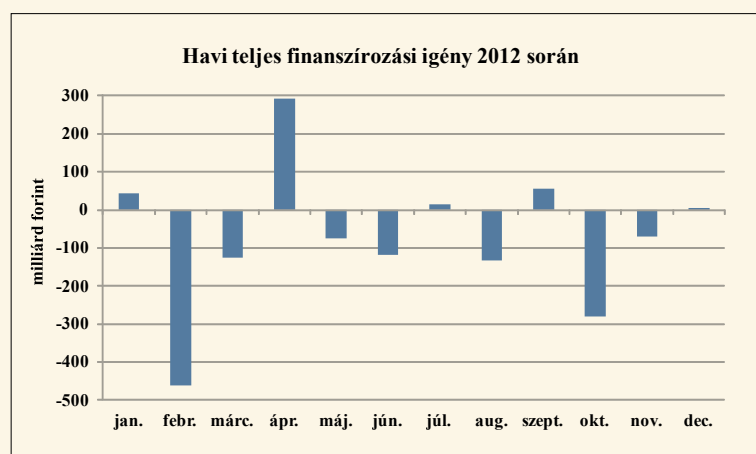
⁶ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló – 2012. január 1-jétől hatályos – 2011. évi CCVIII. törvény 15. §-át.

A 2011. decemberi finanszírozási kiadvány szerinti és a tény pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2011. decemberi terv (Mrd Ft)	2012. megvalósulás (Mrd Ft)	2012. évi tények a tervekhez képest
A központi költségvetés egyenlege	-594,0	-620,1	104%
TB-alapok egyenlege	-35,0	-117,8	337%
Elkülönített állami alapok egyenlege	53,0	130,4	246%
Központi alrendszer egyenlege	-576,0	-607,5	105%
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	0,0	0,0	–
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	0,0	0,0	–
Nettó EU-transzferek	-98,0	-238,8	244%
Nettó finanszírozási igény	-674,0	-846,3	126%
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-1806,6	-1808,4	100%
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-2139,3	-2782,2	130%
Bruttó finanszírozási igény	-4619,9	-5436,9	118%

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

A kincstári kör nettó finanszírozási igényének éven belüli lefutása 2012-ben is jelentős szezonalitást mutatott, a hiány nagy része az első negyedévben jelentkezett.



Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK

TÖRLESZTÉSEK

Az adott évi törlesztések bruttó nagysága egyrészt a korábbi időszakok adósságműveleteinek függvénye, illetve a kötvény-visszavásárlások és csereaukciók, valamint a lakossági állampapírok és a kincstári hálózatban egyéb állampapírok lejárat előtti visszavásárlása, illetve visszaváltása is befolyásolják. Ezen utóbbi kettő terén az ÁKK elfogadó magatartású, azaz a befektetők eladási, illetve visszaváltási szándéka alapján alakul mind az értékesítés, mind a visszafizetés összege.

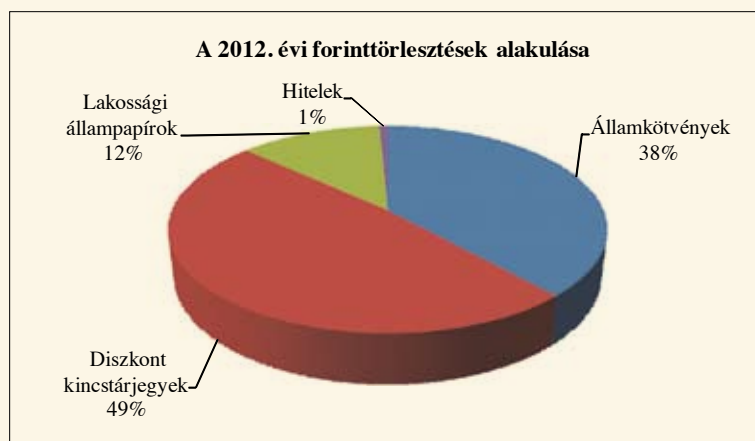
Az összes forintállampapír-törlesztés az év elején tervezettnél magasabb volumenben valósult meg, míg a devizatörlesztés a devizaárfolyamoknak a vártnál kedvezőtlenebb alakulása miatt haladta meg a tervezett összeget 2012 során.

A bruttó törlesztés megvalósulása 2012-ben:⁷

		milliárd forint		
	2011	2012 tervezett	2012 tény	
Forintadósság törlesztése	3158,5	2538,4	3176,2	
Államkötvények	1191,6	663,9	1215,3	
Diszkont kincstárjegyek	1618,2	1544,1	1540,9	
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	304,2	330,3	396,0	
Hitelek	44,5	0,0	24,0	
Devizaadósság törlesztése	1264,5	1407,6	1414,4	
Államkötvények	552,1	399,8	412,5	
Hitelek	712,4	1007,8	1001,9	
Összes törlesztés	4422,9	3945,9	4590,6	

Forrás: ÁKK

A forintadósságon belül a diszkont kincstárjegyek tették ki a 3176 milliárd forintra rúgó forinttörlesztések 49%-át. A forintadósság bruttó lejáratát 638 milliárd forinttal haladta meg a tervezettet, amit elsősorban az államkötvények esetében a tervezettnél nagyobb összegű visszavásárlások és kötvénycsere-aukciók indokolnak. Ezenkívül a lakossági állampapírok visszaváltása, valamint az átvállalt hitelek esetében megvalósított előtörlesztések is meghaladták a tervezettet.

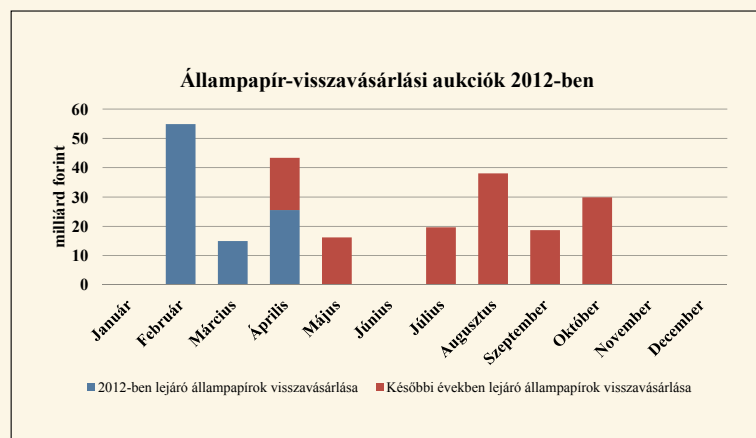


Forrás: ÁKK

KÖTVÉNY-VISSZAVÁSÁRLÁSOK

Az egy összegben lejáratú nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárata, minden második héten államkötvény-visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél-másfél éves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2012-ben az ÁKK 25 alkalommal összesen 236 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt államkötvényeket (2011-ben 17 alkalommal 181 milliárd forint összegű államkötvény visszavásárlásra került sor). A visszavásárlások 60%-a 2012 után esedékes lejáratú kötvény volt, azaz a visszavásárlásuk segítette a lejáratok évek közötti simítását is, tekintettel arra, hogy az eredeti 2012. évi államkötvény-lejárata kisebb volt, mint a következő években várható összegek.

⁷ A kiadványban az ÁKK az éven belüli futamidejű állampapírok esetében a lejáratot és a bruttó kibocsátást az OECD módszertan alapján tünteti fel. Ez alapján bruttó lejáratnak az év elején fennálló rövid futamidejű adósságot kell tekinteni, bruttó kibocsátásnak pedig ezen lejárat és az év közben megvalósuló nettó kibocsátás összegét.



Forrás: ÁKK

A válságra történt reakció egyik elemeként 2009-ben került bevezetésre a kötvény-csereaukción, ami szintén a megújítási kockázatot csökkenti. Ennek keretében rövid hátralévő futamidejű kötvényt hosszabbra cserélhetnek a befektetők. Ez javítja a befektetők befektetési lehetőségeit, egyúttal lehetőséget ad az adósságkezelésnek a futamidő hosszabbítására és a lejáratok előfinanszírozására. A kötvény-csereaukciónak sikerét mutatja, hogy 2012-től ezekre már rendszeresen, havonta legalább egyszer sor kerül. Így 2012-ben 13 alkalommal került sor kötvénycsere-aukción 91 milliárd forint összegben. A csereaukción ekkora összegben emelték az elszámolt kötvény-lejáratokat és egyben az értékesítést is, azaz a nettó finanszírozási hatásuk nulla volt.

DEVIZALEJÁRATOK

2012-ben a terveknek megfelelően egy 1 milliárd eurós devizakötvény, egy 45 milliárd japán jenes kötvény, valamint az IMF által nyújtott devizahitelek 2,9 milliárd SDR összegű törlesztése valósult meg, illetve kisebb összegű törlesztésekre is sor került a Nemzetközi Fejlesztési Intézetek felé.

ÁLLAMPAPÍR-ÁTADÁSOK A NYUGDÍJREFORM ÉS ADÓSSÁGCSÖKKENTŐ ALAPTÓL ÉS EZEN ÁLLAMPAPÍROK BEVONÁSA ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG CSÖKKENTÉSÉRE FORDÍTOTT BEVÉTELEK

2012-ben is hatást gyakorolt az államadósság-kezelésre és az adósságtörlesztésekre a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alapban (a továbbiakban: NYRA Alap) lévő állampapírok bevonása, illetve a többi eszköz értékesítési és egyéb bevételeiből megvalósított adósságtörlesztések. A törvények alapján az NYRA Alaphoz kerülő állampapírok térítésmentesen átadásra kerültek az államhoz és bevonásra kerültek, ami csökkentette az adósságot és érintette a lejáratokat is. 2012-ben egy alkalommal, októberben 31,2 milliárd forint értékű állampapír került bevonásra. Ezen lejáratokat a fenti táblázatok nem tartalmazzák, mivel nem volt szükség külön finanszírozásukra. Az értékesítési és egyéb bevételekből 324 milliárd forint adósságtörlesztés valósult meg, amiből 243 milliárd forint az IMF-hitel novemberi és decemberi törlesztését biztosította, a további, még a 2011. évi értékesítésből származó 81 milliárd forint bevételből forint- és devizakötvények törlesztése valósult meg (részletes adatok az akk.hu honlapon találhatóak a Nyugdíjreform Alap menüpont alatt).

IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA

A 2012. évi állampapír-kibocsátások és hitelfelvételek megtervezése és megvalósítása a jóváhagyott adósságkezelési stratégia és referenciamutatók figyelembevételével történt. Az adósságkezelési stratégia alapján a lejáró devizaadósságot devizakibocsátásokkal, a lejáró forintadósságot és a nettó finanszírozási igényt a forintpiacról biztosítja az ÁKK. Ez biztosítja a devizaadósság arányának fokozatos csökkentését. Ugyanakkor amennyiben a forintpiaci kereslet lehetővé teszi, akkor a tervezetnél nagyobb forintkibocsátás szolgálhatja a lejáró devizaadósság egy részének refinanszírozását, amivel gyorsabban csökkenthető a viszonylag magas devizaadósság-arány.

2012-ben egyrészt az Európai Unióban a 2011/12 fordulóján tovább éleződő nemzetközi szuverén tőkepiaci válság határozta meg az aktuális makrogazdasági és állampapír-piaci helyzetet, másrészt a finanszírozás módjára jelentős hatást gyakoroltak az IMF/EU-val 2011 végén elkezdett, de 2012-ben végül eredmény nélkül záruló hiteltárgyalások is. Ugyanakkor sikeres volt a közvetlen lakossági állampapír-értékesítés felfutását célzó program, amelynek következtében jelentősen megugrott a forintfinanszírozást biztosító lakossági értékesítés.

2012 során az ÁKK összesen bruttó 4889 milliárd forint összegben (95%) vont be forintforrásokat és 233 milliárd forint értékben (5%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2012-ben:

	2011	2012 tervezett	2012 tény
Forintadósság kibocsátása	3649,8	3151,8	4888,8
Államkötvények	1766,4	1230,0	2073,6
Diszkont kincstárjegyek	1540,9	1555,3	1906,5
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	342,5	366,5	908,7
Forinthitel-felvétel	0,0	0,0	0,0
Devizaadósság kibocsátása	1277,8	1437,1	232,7
Államkötvények	1063,0	1197,6	88,3
Hitelek	214,8	239,5	144,5
Összes kibocsátás	4927,6	4588,9	5121,5

Forrás: ÁKK

A nettó forintfinanszírozás 1713 milliárd forintot, a nettódevizakibocsátás pedig – 1182 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 531 milliárd forint volt 2012-ben.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2012-ben:

	2011	2012 tervezett	2012 tény
Forintinstrumentumok kibocsátása	491,3	613,4	1712,6
Államkötvények	574,8	566,1	858,6
Diszkont kincstárjegyek	-77,3	11,2	365,6
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	38,3	36,2	512,7
Forinthitel-átvállalás és kamattőkésítés	-44,5	0,0	-24,0
Devizaadósság kibocsátása	13,4	29,5	-1181,7
Államkötvények	511,0	797,8	-324,2
Hitelek	-497,6	-768,3	-857,5
Összes kibocsátás	504,7	643,0	530,9

Forrás: ÁKK

A nettó forintkibocsátásokon belül 2012-ben az előzetesen vártnál kedvezőbb keresleti viszonyok miatt növekedett a hosszú futamidejű államkötvények és a lakossági állampapírok szerepe. A piaci államkötvények nettó 859 milliárd forintos értékesítése meghaladta az összes (forint és deviza) nettó kibocsátást, ezenkívül a lakossági állampapírok értékesítése ebben az évben rekord szintű, 513 milliárd forint forrást biztosított. A kötvényértékesítés növelése mellett jelentős szerepe volt a diszkont kincstárjegyek 366 milliárd forintos nettó értékesítésének is, míg az átvállalt hitelek előtörlesztése 24 milliárd forint forrást igényelt.

A devizakibocsátások 2012-ben nagymértékben elmaradtak a tervtől, főként a tervezett nemzetközi devizakötvény-kibocsátás elmaradása miatt, amelynek következtében a nettó devizakibocsátás jelentős mértékben negatív volt.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ FORINTFINANSZÍROZÁS

A bruttó forintkibocsátás összességében a 2011. decemberi tervben szereplőnél nagymértékben, 55%-kal magasabb összegben valósult meg és a kibocsátás szerkezete is jelentősen változott. Minden instrumentum kibocsátása nőtt az év során, az államkötvények (+69%), a diszkont kincstárjegyek (+23%) és a lakossági állampapírok (+148%) értékesítése is a tervezettnél jóval magasabb összegben valósult meg. 2012-ben forinthal felhívására nem került sor.

ÁLLAMKÖTVÉNYEK

A forintfinanszírozás jelentős részét 2012-ben is a piaci forintllamkötvények biztosították. A kötvényaukciókra a szokásos rendben, kéthetente csütörtökön került sor, amin általában a piaci keresletnek megfelelően 3, 5 és 10 éves kötvényeket ajánlott fel az ÁKK. A 15 éves kötvényből 5 aukción, az 5 éves változó kamatozású kötvényből 10 aukción történt értékesítés. 2012-ben az államkötvény-aukciókon jelentős volt a kereslet, az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 2,5-szerese volt. Az aukciókon összesen 1348 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítés valósult meg, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 237 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós értékesítés így 1585 milliárd forintot ért el 2012-ben.

A 2012. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere-aukciók keretében kibocsátott 100 milliárd forint (a kötvénycsere-aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok mennyisége). Ezenfelül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 94 milliárd forint összegű piaci államkötvények (nem számítva a lakossági Prémium Magyar Államkötvényt), és az egyéb másodpiaci értékesítések és műveletek (pl. OBA-tranzakciók, banki különadó visszatérítés) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2012-ben összesen, repoműveletek nélkül 2074 milliárd forintot tett ki. Az összesen 1215 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forintpiaci államkötvény-kibocsátás 859 milliárd forint volt, ami lényegesen meghaladja az eredetileg tervezett 566 milliárd forintos nettó kötvénykibocsátást.

2012-ben a 3 éves fix kamatozású kötvényekből kettő, az 5, 10 és 15 éves fix kötvényből egy, a változó kamatozású kötvényből szintén egy sorozatot értékesített az ÁKK. A kötvénysorozatok méretének növelése érdekében ezen kötvények értékesítése lehetőség szerint már korábban értékesített állampapír-sorozatok újranityásával történik.

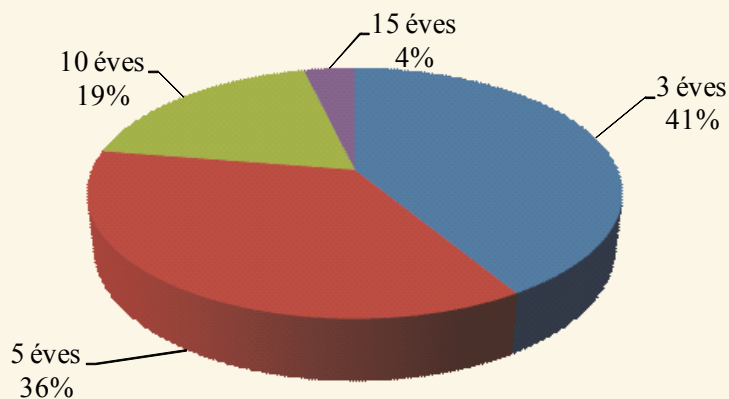
A 2012. év során kibocsátott kötvénysorozatok (Mrd Ft):

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nemkompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság
2014/D	3 év	3	40	9	655
2015/C	3 év	23	511	95	610
2015/B	változó	10	70	16	202
2017/A	5 év	26	421	66	907
2022/A	10 év	21	257	41	533
2028/A	15 év	5	48	10	98

Forrás: ÁKK

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a befektetői kereslet alapján továbbra is magas, 41% a 3 éves kötvények részesedése, az 5 éves fix kötvények 31%-ot, a változó kötvény 5%-ot, a 10 éves kötvény 19%-ot, míg a 15 éves kötvény részesedése 4%-ot tett ki.

Az aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása 2012-ben



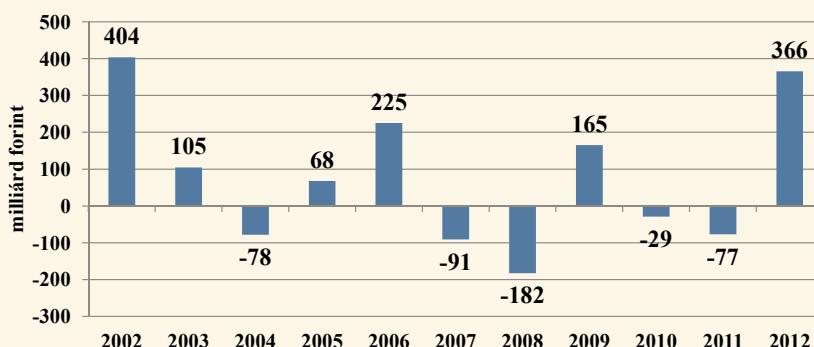
Forrás: ÁKK

DISZKONT KINCSTÁRJEGYEK

A 3 és 12 hónapos futamidejű diszkont kincstárjegyek (DKJ) alapvetően likviditáskezelési célú, rövid futamidejű instrumentumok, amelyek kibocsátási összegének változtatásával az ÁKK simítani tudja a finanszírozási igény éven belüli ingadozása által okozott likviditási kilengéseket. Emellett a diszkont kincstárjegyek részt vesznek a hosszabb távú finanszírozásban a tartósan fenntartott állományukkal, illetve alternatív finanszírozási forrást is biztosíthatnak. Az említett instrumentumokat egészíti ki – szükség esetén – a még rövidebb futamidejű, ún. likviditási diszkont kincstárjegy, amely egy korábban kibocsátott, kb. 6 hetes hátralevő futamidejű DKJ sorozat újraindítását jelenti.

2012-ben összesen 1906 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK, ami meghaladja a 2011. évi kibocsátást. Eredetileg az ÁKK az éves tervezett nettó kibocsátáson belül kismértékű, 11 milliárd forintos nettó diszkont kincstárjegy kibocsátással számolt. Ugyanakkor az év során a kötvények mellett a tervezettnél nagyobb volt a diszkont kincstárjegyek kibocsátása is, mivel a kieső devizakötvény-kibocsátást a belföldi piacról kellett biztosítani. Diszkont kincstárjegyből az év egészében pozitív, mintegy 366 milliárd forintos nettó kibocsátás valósult meg.

A diszkont kincstárjegyek nettó értékesítése 2002-2012. között (repóval együtt)



Forrás: ÁKK

LAKOSSÁGI ÁLLAMPAPÍROK

A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. Ezen instrumentumok révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba. A lakossági állampapírok sajátos terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetőek, az ÁKK ezáltal biztosítja a teljes lakosság számára a legbiztonságosabb befektetésnek minősülő állampapírok megvásárlásának lehetőségét.

E speciális konstrukciók segítségével egy olyan alternatív piacot ér el az ÁKK, amelynek viselkedése jól kiegészíti az egyéb piacok értékesítési eredményeit. Stratégiai szempontból azért jelentős a lakossági állampapírok szerepe, mert az irántuk megjelenő kereslet az ÁKK sokéves tapasztalata alapján éppen ellentétesen mozog a tőkepiaci állampapírok iránt támasztott kereslethez képest. A két különböző állampapírtípus együttes alkalmazása tehát kiegyensúlyozottabbá teszi a finanszírozást, csökkenti a finanszírozási kockázatot.

A lakossági megtakarításokat szintén kereső kereskedelmi bankok 2012-ben is fokozott versenyt támasztottak a lakossági állampapíroknak, ennek ellenére jelentős növekedésnek indult a lakossági állampapír-értékesítés. Az ÁKK az év során jelentős marketingkampánnyal, versenyképes hozamokkal és új termékekkel is segítette az értékesítés felfutását, amellyel kiemelkedő sikert ért el. Az ÁKK a kamatozó kincstárjegyből 436 milliárd forintot, az újonnan bevezetett féléves kamatozó kincstárjegyből 15 milliárd forintot, a kincstári takarékjegyekből 275 milliárd forintot értékesített, ami minden állampapír esetében meghaladja a 2011. évi teljesítményt. A kamatozó kincstárjegyek állománya mintegy 354 milliárd forinttal, a fél-éves kamatozó kincstárjegyek állománya 10 milliárd forinttal nőtt az év során, a kincstári takarékjegyek állománya pedig 58 milliárd forinttal emelkedett. A 2009-ben a Magyar Államkincstár hálózatában bevezetett inflációkövető Prémium Magyar Államkötvény értékesítése 2012-ben is sikeresnek bizonyult. 183 milliárd forint értékben került értékesítésre ez a kötvénytípus, ami 90 milliárd forint nettó forrásbevonást jelentett. Összesen a közvetlen lakossági állampapírok nettó kibocsátása 513 milliárd forint volt, ami lényegesen kedvezőbb, mint a tervezett 36 milliárd forintos növekmény, és ez jelentős mértékben hozzájárult a sikeres finanszírozáshoz.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ DEVIZAFINANSZÍROZÁS

2012 folyamán az ÁKK a tervekkel ellentétben nem bocsátott ki a nemzetközi piacon devizakötvényt. Novemberben ugyanakkor a belföldi piacon bevezetésre került a 3 éves futamidejű, az eurozóna inflációjához kötött kamatozású Prémium Euró Magyar Államkötvény, melyből 88 milliárd forint összegű nettó értékesítés valósult meg. Mindezek alapján 2012-ben a nettó piaci deviza kibocsátás negatív volt, a devizalejáratok jelentős részét forint kibocsátások és az NYRA Alap átadott bevételeiből megvalósított adósságtörlesztések biztosították.

A magyar állam által 2012-ben kibocsátott belföldi devizakötvény jellemzői:

Megnevezés	Eredeti devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2015/X	EUR	2012. 11. 21.	2015. 12. 21.	3	Változó (Prémium)

Forrás: ÁKK

A nemzetközi pénzügyi szervezetektől az állam részéről 2012-ben 144 milliárd forint (509 millió euró) értékben került sor projektfinanszírozó devizahitel-lehívásra. Az Európai Beruházási Banktól (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjától (CEB) lehívott hitelek többek között az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére és integrációs projektek finanszírozására irányultak.

V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2012 FOLYAMÁN

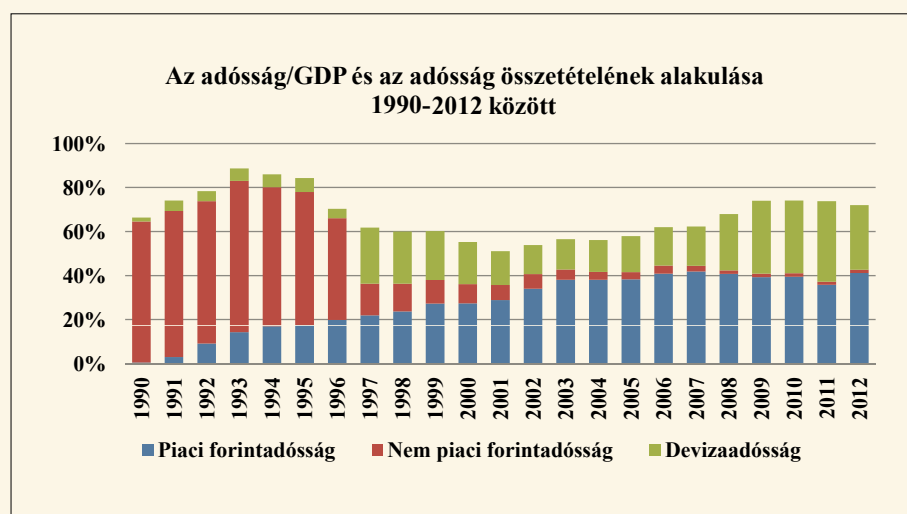
Az ÁKK az államháztartás központi alrendszerének adósságát, az államadósságot kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2012-ben – repoműveletekkel együtt – 235 milliárd forinttal (1,1%-kal) 20 720 milliárd forintra csökkent. Az államadósság csökkenését négy tényező együttes hatása eredményezte. Növelte az államadósságot a központi költségvetési alrendszer finanszírozása miatti nettó kibocsátás 531 milliárd forinttal (a nettó finanszírozási igénytől elmaradó nettó kibocsátást az NYRA Alap bevételeiből megvalósított államadósság-törlesztések tették lehetővé). Ezzel szemben csökkentette az adósságot a 31 milliárd forintos állampapír-bevonás, a devizaadósság forintban kifejezett értékének 662 milliárd forintos csökkenése a forint euróhoz viszonyított felértékelődése miatt, valamint a devizakeresztárfolyam-változások miatt a mark-to-market betétek 72 milliárd forint értékű csökkenése.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2012-ben:

	2011		2012		Milliárd forint Változás
Forintadósság	10 362,2	49,4%	12 042,4	58,1%	1 680,2
Hitelek	590,8	2,8%	566,8	2,7%	-24,0
Államkötvények	7 756,7	37,0%	8 582,5	41,4%	825,9
Diszkont kincstárjegyek	1 540,9	7,4%	1 906,5	9,2%	365,6
Lakossági állampapírok	473,8	2,3%	986,6	4,8%	512,8
Devizaadósság	10 170,4	48,5%	8 326,6	40,2%	-1 843,9
Hitelek	4 458,1	21,3%	3 312,5	16,0%	-1 145,6
Államkötvények	5 712,3	27,3%	5 014,1	24,2%	-698,2
Összesen	20 532,6	98,0%	20 369,0	98,3%	-163,6
Egyéb kötelezettségek	422,9	2,0%	351,1	1,7%	-71,8
Mindösszesen	20 955,5	100,0%	20 720,1	100,0%	-235,5

Forrás: ÁKK

Az államadósság tényleges gazdasági terhet kifejező, azt az ország gazdaságának teljesítményéhez mérő adósság/GDP mutató (adósságráta) a rendszerváltás követő gazdasági visszaesés hatására 1993-ban 88,7%-kal érte el a legmagasabb értékét. Az 1990-es évek közepétől a gazdaságpolitikai stabilizáció hatására az adósságráta 2001-ig erőteljesen csökkent, majd újra emelkedni kezdett. Az előzetes adatok szerint a 2011. év végi 75,1%-ról 2012 végéig 73,3%-ra csökkent az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke.



Forrás: ÁKK

A FORINTADÓSSÁG JELLEMZŐI

Az államadósság 58%-át kitevő forintadósság 2012 során 1680 milliárd forinttal (16,2%-kal) 12 042 milliárd forintra nőtt. A hiány és a kieső devizafinanszírozást pótló nettó forintkibocsátás a forintadósság nagymértékű növekedését eredményezte.

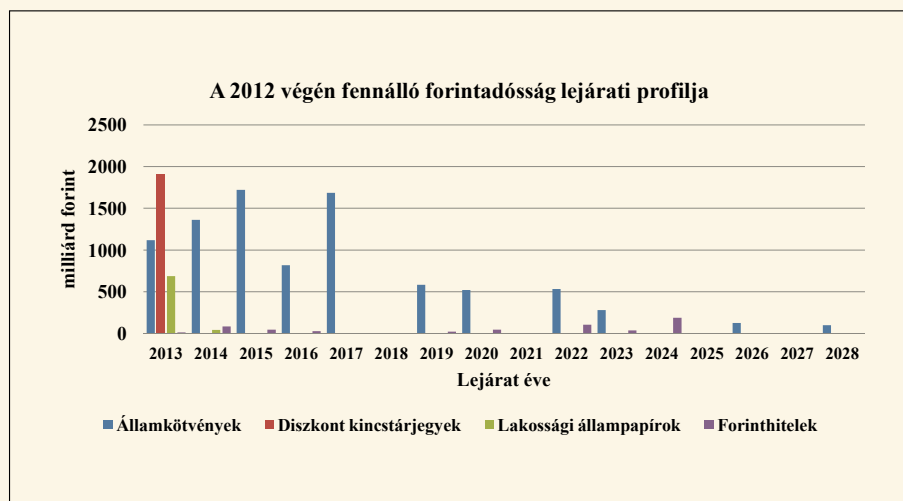
2012 végén a teljes adósság 41%-át a hosszú futamidejű forint-államkötvények tették ki (piaci és nem piaci kötvények, eltekintve a speciális lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló 8583 milliárd forint állomány 24 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 357 milliárd forint volt, és közülük 10 sorozat rendelkezett 500 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 907 milliárd forint volt. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 7757 milliárd forint összegű kötvényállomány 26 sorozatból állt, amelyből 8 sorozat nagysága haladta meg az 500 milliárd forintot, a legnagyobb sorozat 769 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 298 milliárd forintot tett ki, azaz jelentősen nőtt az egyes sorozatok mérete 2012-ben.

A diszkont kincstárjegyek állománya 1907 milliárd forintra nőtt 2012-ben. 2012 végén 18 sorozat volt a piacon, átlagosan 106 milliárd forintos állománnyal. Ezen belül 6 sorozat – eredeti futamidejét tekintve 12 hónapos kincstárjegy – állománya haladta meg a 100 milliárd forintot, ezen sorozatok átlagos nagysága 205 milliárd forint volt.

A lakossági állampapírok állománya 2012-ben jelentős mértékben emelkedett, ezen belül az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek együttes állománya összesen 58 milliárd forinttal 284 milliárd forintra, a Prémium Magyar Államkötvények állománya 90 milliárd forinttal 256 milliárd forintra emelkedett. A Kamatozó Kincstárjegyek állománya emelkedett legdinamikusabban, 354 milliárd forinttal nőtt, és így az év végi állományuk 435 milliárd forint volt. Az új Féléves Kamatozó Kincstárjegy állománya 10 milliárd forint volt. Összességében december végén a lakossági állampapírok állománya 987 milliárd forint volt, amely a teljes forint adósság 8,2%-ának felelt meg.

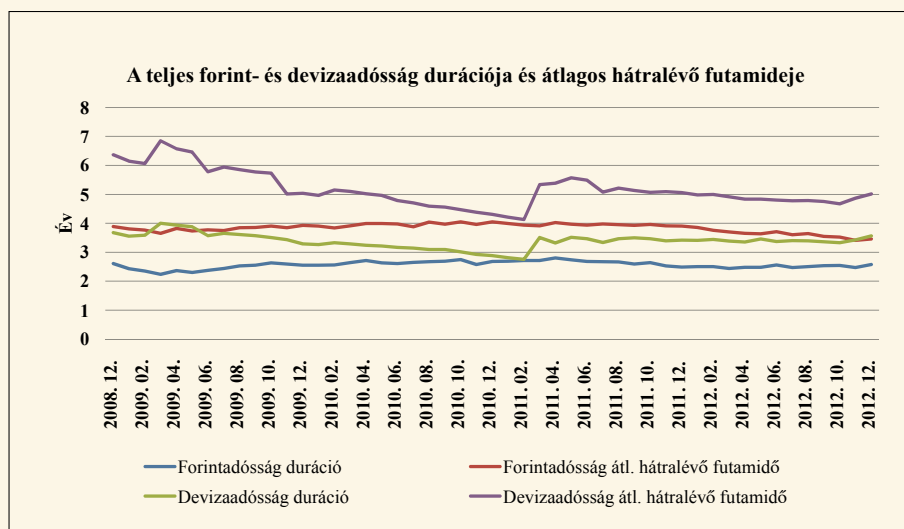
A nem piaci forint-állampapírállomány összegében tovább csökkent 2012-ben, miután ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás és a meglévő állomány folyamatosan jár le. A nem piaci értékesítésű államkötvények év végi állománya 398 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósságnak mindössze az 1,9%-át tette ki. A forinthitelek állománya 2012-ben a törlesztések következtében 24 milliárd forinttal 567 milliárd forintra csökkent.

A lejáratokat csökkentő kötvény-visszavásárlási aukciók és csereaukciók eredményeképpen a kötvényadósság lejáratú szerkezete továbbra is viszonylag egyenletes.



Forrás: ÁKK

2012-ben a jelentős kötvényértékesítés hatására a futamidő-mutatók stabilak voltak, a természetes rövidülést kompenzálni tudták az elsődleges kötvénypiaci műveletek (aukciók, csereaukciók). A teljes forintban denominált adósság portfóliódurációja a 2011. év végi 2,58 évről 2,49 évre csökkent 2012. december végére. Az átlagos hátralévő futamidő kismértékben szintén csökkent és 3,5 év lett az év végén.

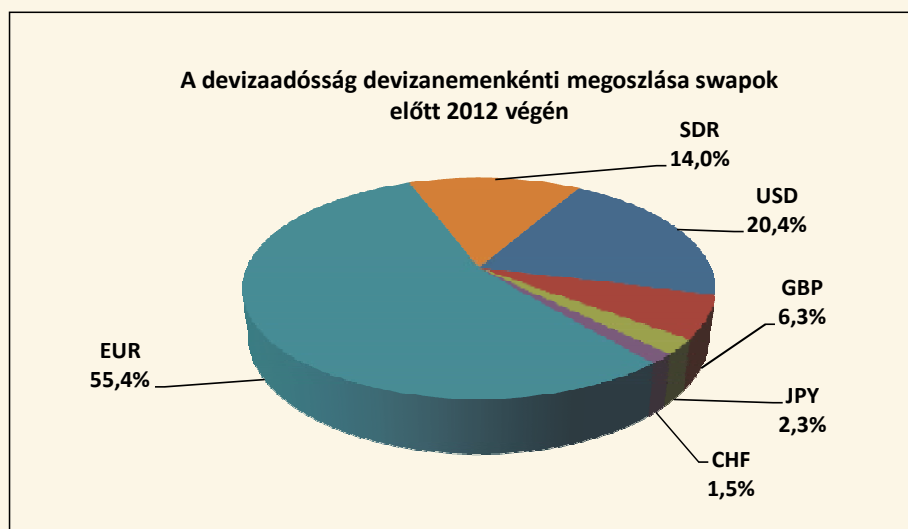


Forrás: ÁKK

A DEVIZAADÓSSÁG JELLEMZŐI

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 1844 milliárd forinttal csökkent 2012-ben, és az év végén 8327 milliárd forintot (27 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül – 41%-ra csökkent, ami jelentős csökkenés a 2011 végi 49,6%-hoz képest. A devizaadósság arányának nagymértékű csökkenése elsősorban a negatív nettó kibocsátás és a forint év végi árfolyamának erősödése miatt következett be.

A devizakötvények állománya 5014 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 5712 milliárd forint összeggel. A tervekben a devizakötvény-lejáratok finanszírozásán túl az IMF/EU hitelcsomag devizakötvényekkel történő refinanszírozása szerepelt, amire végül is a megnövelt forintkibocsátások, illetve a NYRA Alap eszköztértékesítésének bevételei nyújtottak fedezetet. A kötvényadósság az összes devizaadósság 60%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2012. december 31-én 20 kötvénysorozatból állt, melyből 9 (beleértve a 2012-ben kibocsátott belföldi devizakötvényt is) euró, 4 USD, 2 svájci frank, 3 angol font és 2 japán jen denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.



Swapok után a devizaadósság közel 100%-a euróban állt fenn 2012 végén

Forrás: ÁKK

A külföldi devizahitelek aránya a devizaadósságon belül a törlesztések miatt 44%-ról 40%-ra csökkent. Ezen devizaadósság főként a 2008 és 2009 folyamán a hitelpiaci válság következtében felvett IMF/EU hitelek, másrészt a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó hitelek (például EIB- és CEB-hitelek) áll.

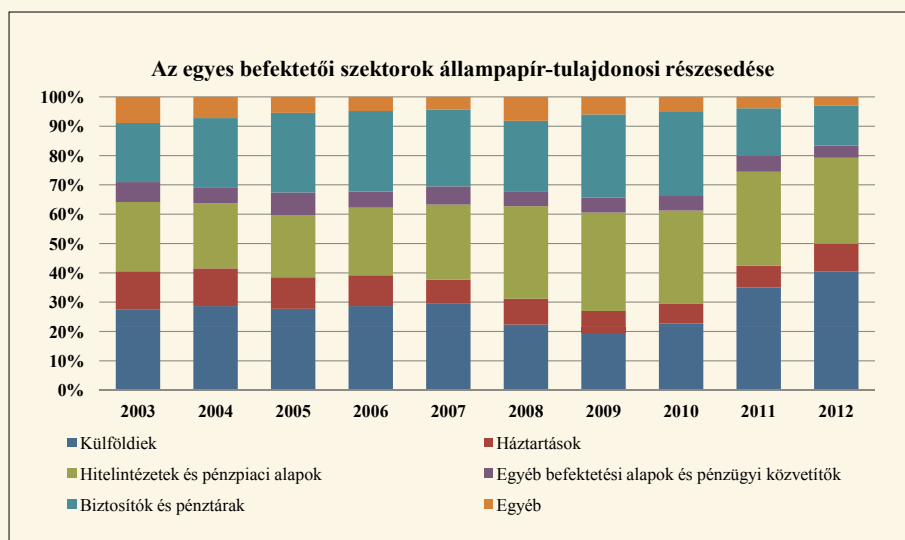
A devizaportfólió futamidejét jellemző mutatók 2012-ben a jelentős összegű és alacsony futamidejű IMF hitel törlesztése miatt javultak, illetve stagnáltak: a duráció 0,1 évvel 3,6 évre emelkedett, az átlagos hátralévő futamidő nem változott, év végén 5,0 év volt.

ÉGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK

Az ÁKK által kötött swapműveletekkel kapcsolatos partnerkockázat csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál (mark-to-market elszámolás). Az ÁKK-nál elhelyezésre kerülő betétek nem finanszírozási célú műveletek és az egyéb kötelezettségek között kerülnek kimutatásra, az államadósság részeként. A 2012. év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya az év végén 351 milliárd forint volt. A betétállomány 2011 végéhez képest 72 milliárd forintos csökkenését az eurónak a többi devizához képest bekövetkezett erősödése idézte elő.

AZ ÁLLAMADÓSSÁG TULAJDONOSI SZERKEZETE

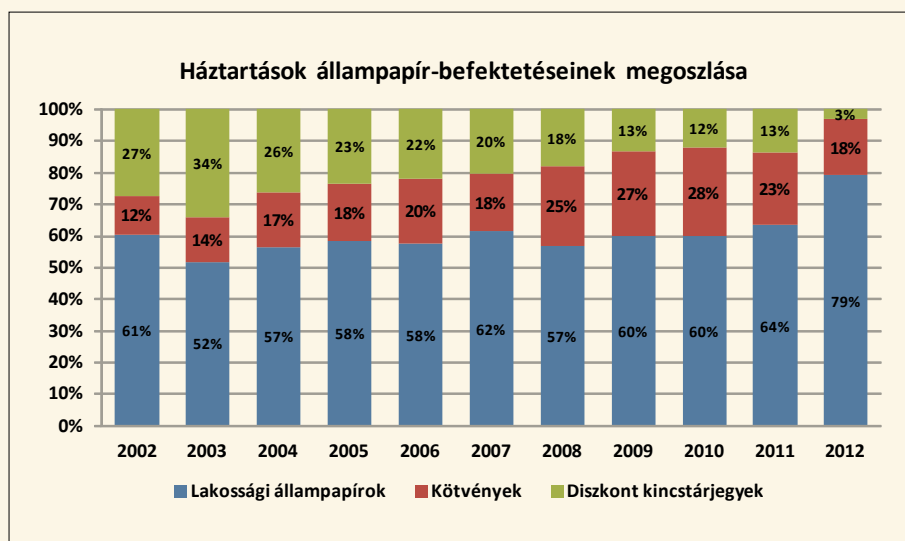
A Magyar Nemzeti Bank által publikált teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2012-ben a következő változások történtek az állampapírok tulajdonosi szerkezetében: A nem rezidens befektetők részesedése az előző évhez képest 35%-ról 40%-ra emelkedett. A hitelintézetek részesedése 29%-ra csökkent, a biztosítók és nyugdíjpénztárak részesedése az egy évvel korábbi 16%-ról 14%-ra csökkent. Öröndetes tény ugyanakkor, hogy a lakossági állampapír-állomány súlya 2012-ben nagyon jelentős mértékben, 7%-ról 10%-ra nőtt.



Forrás: MNB

2012-ben a külföldiek abszolút összegben és relatíve is növelték állományukat. A külföldiek kezében lévő forint-állampapír-állomány 1212 milliárd forinttal 5009 milliárd forintra emelkedett. Az általuk tulajdonolt forint-állampapírok durációjá 0,1 évvel 3,2 évre, az átlagos hátralévő futamidő pedig szintén 0,2 évvel 3,9 évre csökkent 2012-ben. A kismértékben emelkedő – de továbbra is alacsony – diszkont kincstárjegy tulajdon következtében továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje továbbra is meghaladja a teljes piaci állampapír-állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír-állománya 2012-ben, 1246 milliárd forinttal érte el az eddigi maximumát, jelentősen, nominálisan 500 milliárd forinttal, 67%-kal nőtt az előző évhez képest. A lakossági megtakarításokért folyó erős banki verseny hatása még 2012-ben is érződött, azonban ebben az évben versenyképes árazással, új termékekkel és intenzív marketingtámogatással jelentős mértékben sikerült növelni a lakossági állampapír-állományt. A speciális lakossági állampapírok állománya nőtt, míg a diszkont kincstárjegyeké és a kötvényeké csökkent 2012-ben.



Forrás: MNB, ÁKK

VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG

A LIKVIDITÁSKEZELÉS SZÜKSÉGESSÉGE ÉS CÉLJA

A Stabilitási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata⁸. A költségvetési bevételek és kiadások alakulásának sajátos ciklikusságából adódóan, valamint a tökeműveletek (adósságtörlesztések, adósságfelvételek) hatása következtében a KESZ-en lévő pénzállomány napi változása folyamatosan jelentős (akár 100 milliárd forintot is meghaladó) ingadozást mutat.⁹

A KESZ-en megvalósuló költségvetési ki- és befizetésekkel naponta jelentős mennyiségű pénz kerül be a gazdaságba, illetve kerül ki onnan. Ezen ingadozás csökkentése segítheti a pénzpiacok működését és hozzájárulhat a finanszírozás biztonságának növeléséhez. A pénzpiaci likviditás és a KESZ-állomány közötti kapcsolat a gyakorlatban a döntően hó végi adóbefizetések, valamint a hónap eleji kincstári kifizetések idején a legerősebb. Adóbefizetések idején a bankrendszerben lévő szabad likviditás lecsökken, a KESZ-állomány nő. A növekvő KESZ-állomány terhére megvalósított pénzkihelyezés így visszapótolja a hiányzó likviditást a pénzpiacon. Csökkenő KESZ-állomány (pl. hónap eleji bérfizetés) idején történő pénzbevonás esetében ez a folyamat fordítva játszódik le.

A nemzetközi tőkepiaci válság hatására jelentősen változott a likviditáskezelés és a bankközi pénzpiac működése, emiatt a fenti kapcsolat erőssége csökkent. A bankok jelentős összegű szabad likviditással rendelkeznek, amit a jegybanki sterilizációs eszközökben tartanak, amivel könnyebben kezelni tudják átmeneti likviditási hiányukat, így nem feltétlenül veszik igénybe az ÁKK által kínált repokötési lehetőséget. Ennek következtében az ÁKK tervezett repokötései – főként az aktív oldalon – nem mindig valósultak meg.

A KESZ simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti optimális szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje a meghatározott optimális KESZ-állomány körüli ± 50 milliárd forintos sávon belül maradjon.¹⁰ A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

AZ ALKALMAZOTT ESZKÖZÖK

Az ÁKK a nap végi KESZ-állomány célsávba igazítása érdekében 2012-ben a következő eszközökkel élt:

- aktív és passzív állampapír-repoügyletek,
- az igény szerint rugalmasan kibocsátható, jellemzően 6 hetes, ún. likviditási diszkont kincstárjegyek értékesítése,
- rendszeres államkötvény-visszavásárlások,
- a 3 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciós mennyiségének aktív változtatása,
- az ÁKK rendelkezésére álló szabad devizabetét-állomány átmeneti felhasználása a likviditáskezelésben FX swap ügyletek útján.

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK. Hosszabb futamidejű ingadozások simítására a kötvény-visszavásárlások és a diszkont kincstárjegyek, a negyedéven belüli kiigazításokra a likviditási diszkont kincstárjegyek alkalmasak. Az egészen rövid futamidejű (akár napi) cél eléréséhez, a nap végi KESZ sávban tartására az ÁKK repoügyleteket alkalmaz. A felső célérték feletti állomány esetében az ÁKK aktív repoval (pénzkihelyezéssel, állampapír-bevonással), az alsó határ alatti várható állomány esetében pedig passzív repoművelettel (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) él. Az alkalmazott repok futamideje 1 nap (overnight, tom-next, spot-next), illetve 7 nap (spot-week).

A finanszírozás biztonsági tartalékait növelik továbbá a devizabetétek. A korábbi években lehívott, de fel nem használt IMF-hitelből képzett devizabetét összege az év végén 1,5 milliárd euró volt. A devizabetét-felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek

⁸ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

⁹ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹⁰ A sáv meghatározásakor figyelembe kell venni, hogy léteznek olyan adósságműveletek, amelyek bár a KESZ állományát akár tartósan is megemelik, a bankrendszer likviditását mégsem befolyásolják. Ilyenek például a külföldi devizaforrás-bevonásból vagy az MNB-vel szembeni tranzakciókból eredő pénzmozgások, amiket az ÁKK a műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

esetében). További biztonsági tartalékot jelentenek a több különböző pénzügyi intézménynél fennálló úgynevezett stand-by hitelke-
retek, amelyek igénybevétele 2012 folyamán nem került sor.

AZ EGYES ESZKÖZÖK ALKALMAZÁSÁNAK 2012. ÉVI TAPASZTALATAI

2012 során 13 alkalommal, összesen 600 milliárd forint névértékben került sor LDKJ-aukciókra, míg a megelőző évben ugyanennyi aukción 650 milliárd forint névértékben bocsátott ki az ÁKK. Az aukciók közül 5 LDKJ-kibocsátás valósult meg az utolsó negyedévben (ám még az évi lejáratokkal) a decemberre előre jelezett jelentős likviditási igény kezelése érdekében.

Már az LDKJ-k révén is javult a sávminimum elérése, ugyanis míg a nap végi KESZ-értékek likviditáskezelési műveletek nélkül 35 napon lettek volna a sáv alatt, csupán az alkalmazott LDKJ-k segítségével ez a hipotetikus szám 5 napra csökkent. Önmagában a likviditási diszkont kincstárjegyek kibocsátása révén a KESZ szórása (átlag körüli ingadozása) 259 milliárd forintról 215 milliárd forintra csökkent. Ez azt jelenti, hogy a likviditási diszkont kincstárjegy ingadozáscsökkentő funkciót is betöltött a pótlólagos likviditás bevonási szerepe mellett.

A repozíciós aktivitás 2012-ben tovább csökkent: a megkötött repo tranzakciók abszolút összege 5177 Mrd forint volt, ami kisebb a 2011. évi 5597 milliárd forintos kötésösszegnél, és kevesebb, mint a fele a 2010. évi 11 351 milliárd forintos összességének. A 2012. évi visszaesés a passzív repoknál következett be: ebben az évben az ÁKK a magasabb átlagos KESZ-állomány miatt harmadannyi passzív repot kötött, mint 2011-ben, miközben az aktív repokötések összege megduplázódott 2011-hez képest.

Az ÁKK a repopiaci aktivitás fenntartása érdekében jellemzően akkor is meghirdet repotendereket, ha a célsávon belül várható a KESZ, ilyenkor általában a sávközepe célzóva, kis összegű repo meghirdetésre kerül sor. 2012-ben az ÁKK a 252 munkanapból 246 napon tartott repotendert, a repoknak azonban csak egy része teljesült. A repokötések iránya szerint tekintve pénzbevonást jelentő passzív repokkal az ÁKK 1117 Mrd forintot vont be az évben (a repok indulási időpontját tekintve), míg aktív repokkal összesen 3960 Mrd forintot helyezett ki. Három december végi tender (összesen 100 Mrd Ft értékű passzív repo) indulási napja átnyúlt 2013-ra, azaz a 2012. évi passzív repokötések teljes összege 1217 Mrd forint volt.

A likviditáskezelési műveletek sikerességét mutatja, hogy ezen eszközök alkalmazásával 2012-ben mind a 252 munkanapon az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány. A megelőző évben a KESZ-minimum teljesítése hasonlóképpen 100%-os volt.

Az ÁKK az overnight repokat akkor alkalmazza, ha a többi művelettel nem sikerül a sávban tartani az aktuális KESZ-egyenleget. Az ÁKK 2012-ben 171 overnight repo-tendert tartott (ez az összes repo-tender harmada volt), mindegyik ajánlatkérés pénzkihelyezést célzott. Az overnight ajánlatkérések közül az átlagosnál nagyobb arányban fordult elő sikertelen tender.

RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSI REPO

Az ÁKK nem csupán likviditáskezelési célból végez repoműveleteket. A „repo rendelkezésre állás” célja az elsődleges forgalmazói árjegyzés támogatása, az állampapírügyletek zavartalan lebonyolításának, valamint a forgalom növelésének elősegítése. Amennyiben egy Elsődleges forgalmazónak átmenetileg szüksége van egy árjegyzés alatt lévő állampapírra, ám azt a piacon nem, vagy csak aránytalanul magas költségek mellett tudná megszerezni, akkor a repo-keretszerződés alapján az ÁKK-hoz fordulhat, amely megfelelő fedezet mellett rendelkezésre bocsátja az adott értékpapírt egyhetes repoügylet keretében. A repo rendelkezésre állási lehetőséggel 2012-ben a megelőző évnél lényegesen aktívabban éltek az erre jogosult partnerek, amit az ÁKK által a másodpiac fejlesztése érdekében megemelt limitek is elősegítettek. Az ÁKK által nyújtott ezen eszköz határozottan támogatta a másodpiaci tranzakciók lebonyolítását.

VII. A FORINTÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA

Az állampapírok másodpiaca fejlesztésének fontos eleme az állampapír-kereskedést kiszolgáló infrastruktúra fejlesztése, egy átlátható, a piaci szereplők számára széles körben elérhető, megfelelő likviditást és piacmélységet biztosító kereskedési rendszer bevezetése. Többéves előkészítési folyamat eredményeképpen, 2012. január 2-án Magyarországon bevezetésre került az MTS Hungary elektronikus kereskedési rendszer,¹¹ amely az euró övezet majdnem valamennyi tagországában kiszolgálja az állampapírcsereket,¹² és Magyarországon is az elsődleges forgalmazók kötelező árjegyzésének helyszíne lett.

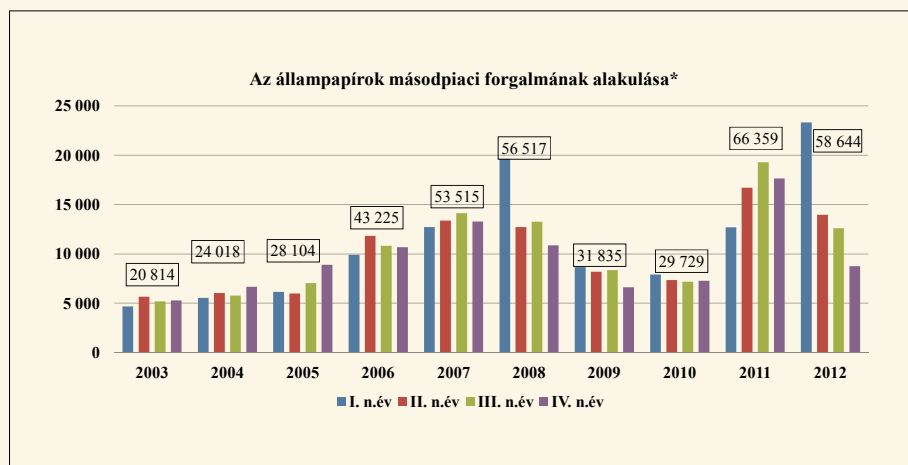
A rendszeren a kereskedési idő naponta 9.00–16.45 óráig tart, amely időszakon belül az elsődleges forgalmazóknak legalább 5 órán keresztül kell eleget tenniük az árjegyzési kötelezettségüknek. Az ÁKK az itt jegyzett árfolyamok alapján számolja ki naponta a referenciahozamokat, az egyes állampapírok napi hozam/árfolyam fixingjét, valamint az állampapírcsere indexeket (MAX, BMX).

Az új kereskedési rendszer összességében jól vizsgázott az első évben. Az árjegyzés még a legvolatilisabb időszakokban – különösen 2012 januárjában – is folyamatos volt, a likviditás és a piac mélysége érezhetően javult. A forgalom több mint kétszeresen meghaladta a BÉT-en előző évben mértet. Lehetőség nyílt az árjegyzési mennyiségek növelésére és az árjegyzési marzsok szűkítésére, ezzel is támogatva az állampapírcsere likviditásának növelését. Ugyanakkor a forintállampapírok legfontosabb másodpiaca a bankközi (OTC) piac, ahol a forgalom jóval több mint 90%-a zajlik.

Az MTS Hungary rendszer mellett az ÁKK továbbra is bevezeti valamennyi Magyar Államkötvényt és Diszkont Kincstárjegyet a Budapesti Értéktőzsdére (BÉT).

FORGALMI ADATOK

2012-ben az állampapírok másodpiaci forgalma jelentős volt és a válság előtti szinten mozgott. A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC-piacon zajlott 2012-ben is. A Központi Elsámolóház és Értéktár (Budapest) Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők összesen 57 979 milliárd forint értékű OTC-piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2012-ben, ennek 74%-át tették ki az államkötvények és 26%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: az 58 ezer milliárd forint összegű forgalom azt jelenti, hogy a 2012. év végén fennálló 10 489 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forintállampapír-állomány az év során átlagosan 5,5 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.



*A KELER OTC-forgalma mellett 2012-től a tőzsdei forgalom helyett az MTS-forgalmat tartalmazza

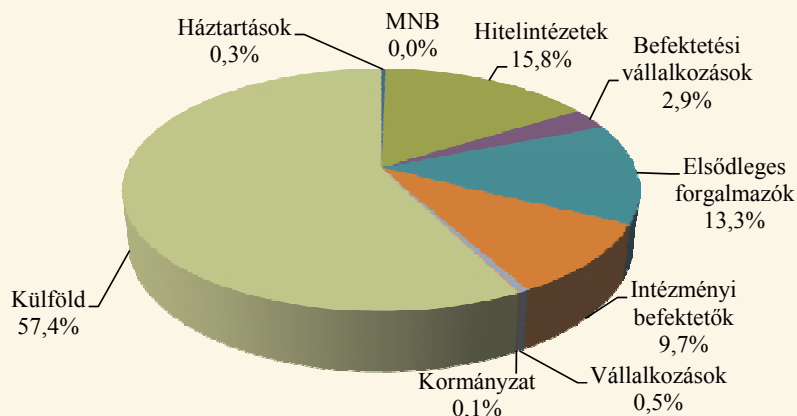
Forrás: KELER Zrt., BÉT

¹¹ Az MTS Hungary rendszer az EuroMTS Ltd által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform.

¹² Az EuroMTS Ltd által működtetett piacok sorában az MTS Hungary volt a 17.

Az elsődleges forgalmazók 58 061 milliárd forintos állampapír-forgalmat bonyolítottak, azaz a teljes másodpiaci forgalom döntő hányada a közvetítésükkel valósult meg (ez az adat tartalmazza a nem a KELER-ben elszámolt ügyleteket is). Az előző évhez képest a piacon kismértékben csökkent, de még mindig a legnagyobb a külföldi befektetők aktivitása volt, az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 57%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel, ami továbbra is mutatja a jelentős külföldi érdeklődést a magyar állampapírok iránt.

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2012-ben



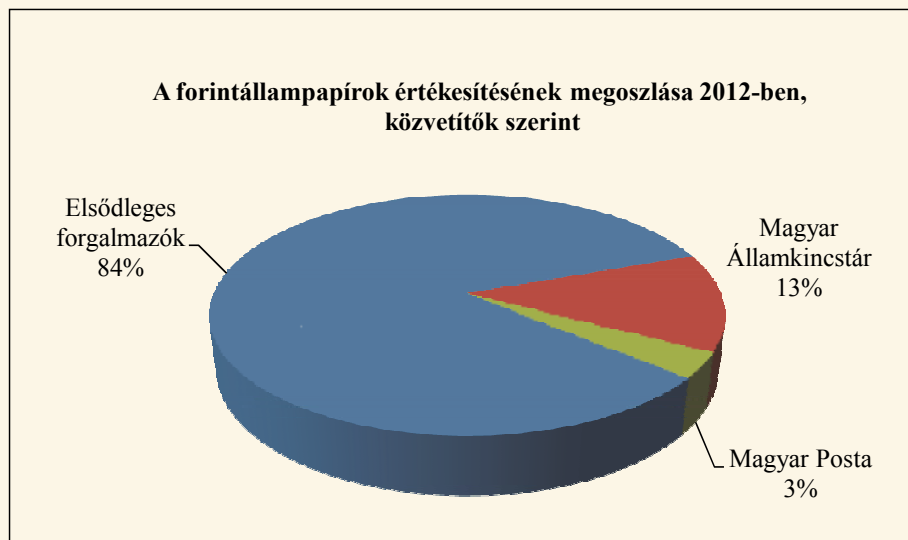
Forrás: ÁKK

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 858 millió forint volt 2012-ben. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 10%-kal volt alacsonyabb, mint a megelőző évben. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény a 2 éves hátralévő futamidejű 2014/C volt (6294 milliárd forinttal), amit az 5 éves lejáratú 2017/B és a 2 éves hátralévő futamidejű 2014/D jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. 2012-ben a Citibank Europe Plc lett az év elsődleges forgalmazója.

VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forintállampapírok 84%-át az ún. Elsődleges forgalmazók közvetítésével értékesíti a magyar állam, és a befektetők alapvetően ezen közvetítőktől vásárolhatják meg az állampapírokat.



Forrás: ÁKK

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI RENDSZER

Az állampapírok elsődleges forgalmazói rendszere 1996-ban jött létre azzal a céllal, hogy a költségvetési hiány finanszírozása biztosabb alapokra kerüljön, annak költségei a piaci mechanizmusok működése révén csökkenjenek, valamint javuljon a másodlagos állampapírpiacon átláthatósága és likviditása.

2004. május 1-jétől bármely olyan, az EU-ban vagy OECD-tagállamban bejegyzett befektetési vállalkozás, illetve hitelintézet Elsődleges forgalmazó lehet, amely megfelel a szerződéses feltételeknek, és megkötötte az ÁKK-val az elsődleges forgalmazói szerződést. Az elsődleges forgalmazói státusz számos kötelezettség mellett kizárólagos jogokat is biztosít a szerződést aláírók részére. 2012-ben a 14 Elsődleges forgalmazóból 6 külföldi székhelyű pénzintézet volt.

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI KÖR 2012 VÉGÉN:

BNP Paribas SA
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe Plc.
Deutsche Bank AG
Erste Befektetési Zrt.
ING Bank N.V.
Goldman Sachs International
K&H Bank Zrt.
MKB Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
The Royal Bank of Scotland Plc
UniCredit Bank Hungary Zrt.

Az elsődleges forgalmazók egyik kiemelt feladata és egyben kizárólagos joga, hogy rendszeres aukciós ajánlattétellel aktívan részt vegyenek a nyilvánosan kibocsátásra kerülő államkötvények és diszkont kincstárjegyek forgalomba hozatalában (aukcióin); az ÁKK e téren minimális részesedési követelményt ír elő a számukra az aukción értékesített állampapírokat tekintve.

Az elsődleges forgalmazók másik fontos feladata, hogy az állampapírok meghatározott körére nyilvánosan vételi és eladási árakat jegyezzenek, ezzel biztosítva a piac likviditását és átláthatóságát, az állampapírokhoz való folyamatos befektetői hozzáférést.¹³

Az elsődleges forgalmazók az ÁKK részére rendszeresen jelentést küldenek az általuk bonyolított állampapír-forgalomról, valamint előírt rendszerességgel nyújtanak tájékoztatást a pénzügyi helyzetükről.

KIZÁRÓLAG AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK JOGOSULTAK

1. közvetlenül ajánlatot tenni az ÁKK által szervezett kötvény- és diszkontkincstárjegy-aukciókon, csereaukciókon, valamint a kötvény-visszavásárlási aukciókon¹⁴;
2. közvetlenül nem-kompetitív ajánlatot tenni az aukciókon és részt venni az aukciót követő nem kompetitív tenderen;
3. az ÁKK által kizárólag az elsődleges forgalmazók számára a másodpiaci kereskedésüket, árjegyzésüket támogató repo¹⁵ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

Emellett az ÁKK a nemzetközi devizakötvények főszervezőit is az elsődleges forgalmazók közül választja ki. A kizárólagos jogok mellett az elsődleges forgalmazók jellemzően az ÁKK kiemelt partnerei a likviditáskezelési repoügyletek és kockázatkezelés körében kötött swapügyletek során is. Az elsődleges forgalmazók – amennyiben rendelkeznek széles terjesztő hálózattal – külön megállapodást köthetnek az ÁKK-val az egyik lakossági állampapír¹⁶, a Kamatozó Kincstárjegyek forgalmazására vonatkozóan is.

A LAKOSSÁGI ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK 2012 VÉGÉN:

CIB Bank Zrt.
K&H Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.

Az elsődleges forgalmazók mellett az ÁKK a Magyar Államkincstár fiókhálózatát és a Magyar Posta Zrt.-t is igénybe veszi meghatározott állampapírok forgalmazására.

A MAGYAR ÁLLAMKINCSTÁR FIOKHÁLÓZATA

Az állampapír-forgalmazással összefüggésben a kincstári fiókhálózat legfontosabb feladata a közvetlen lakossági és kisbefektetői értékesítés lebonyolítása; célja, hogy biztosítsa annak lehetőségét, hogy akik kívánják, azok a közvetítőrendszer kockázata nélkül, közvetlenül az államtól, a legbiztonságosabb ügynökön keresztül vehessenek állampapírt. A kincstári fiókhálózat emellett egyéb funkciókat, így értéktári feladatokat is ellát, és a korábban – akár évekkel ezelőtt – lejárt állampapírok visszaváltását is végzi. A lakossági állampapírártékesítés fejlesztése keretében 2012-ben a Magyar Államkincstár Budapest területén két új fiókot is nyitott.

¹³ Az árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 90 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Célja, hogy mind a szabályozott piacon (MTS Hungary, tőzsdén), mind az OTC-piacon folyamatosan eladási és vételi árat jegyezzenek, és azokon azonnali üzletet kössenek.

¹⁴ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹⁵ A rendelkezésre állási repoügyletek keretében az ÁKK repopartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

¹⁶ A lakossági állampapírok kifejezetten a kisbefektetők számára kifejlesztett és értékesített instrumentumok (Kamatozó Kincstárjegy, Féléves Kamatozó Kincstárjegy, Kincstári Takarékjegyek, Prémium Magyar Államkötvény), amelyek – a forgalombahozatali szabályok figyelembevételével – folyamatosan elérhetőek a befektetők számára.

A budapesti és a megyeszékhelyeken található kincstári fiókok az ÁKK szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre, diszkont Kkincstárjegyekre és kamatozó kincstárjegyekre a lejáratukat megelőző harmadik munkanapig, illetve eladási árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre, ha azok hátralévő futamideje több mint 14 nap. Ezenkívül a 2009-ben bevezetett 3 és 5 éves futamidejű, inflációkövető kamatozású Prémium Magyar Államkötvényt és a 2012-ben bevezetett Féléves Kamatozó Kincstárjegyet kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesíti. 2008-tól jelentősen bővült a kincstár telefonos értékpapír szolgáltatása, valamint elindult a Webkincstár, a Magyar Államkincstár internetes értékpapír-szolgáltatása. Részletesebb információ a www.allamkincstar.gov.hu/cikk/859 címen található.

A MAGYAR POSTA FIÓKHÁLÓZATA

A Magyar Posta a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy I. elnevezésű kincstárjegyek és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű államkötvények forgalmazásával vesz részt az állampapírok értékesítésében. Az egy- és kétéves Kincstári Takarékjegyek olyan állampapírok, amelyek 2012 végén országszerte mintegy 2700 postán voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak.

NEMZETKÖZI KIBOCSÁTÁSOK ÉS DEVIZAKÖTVÉNYEK FORGALMAZÓI

Magyarország nemzetközi devizakötvényei esetében sem az elsődleges, sem a másodlagos piacon nincsen kiemelt forgalmazói kör. A kibocsátások során a devizakötvény-kibocsátásokat lebonyolító főszervező befektetési bankokat, illetve hitelintézeteket az ÁKK az Elsődleges forgalmazók közül választja ki. 2012-ben külföldi devizakötvény kibocsátására nem került sor.

2012. november 20-tól kezdődött a belföldi, hazai és külföldi befektetőknek szánt, euróban denominált 3 éves államkötvény (P€MÁK) értékesítése, aminek forgalmazására az ÁKK külön szerződést kötött az arra jelentkező forgalmazókkal.

A P€MÁK FORGALMAZÓI 2012 VÉGÉN:

Citibank Europe Plc.
Erste Befektetési Zrt.
ING Bank N.V.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt. és a
Magyar Államkincstár

IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit a Stabilitási tv. határozza meg. E jogszabály az államháztartásért felelős minisztert (a nemzetgazdasági minisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, a központi költségvetés adósságainak és adósságterheinek nyilvántartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességükben meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A nemzetgazdasági miniszter az említett körbe tartozó feladatait az ÁKK útján látja el.¹⁷

Az ÁKK mint kizárólagos állami tulajdonú gazdasági társaság 2001. március 1-jén jött létre az akkor hatályos államháztartásról szóló törvény¹⁸ rendelkezése alapján, a korábban azonos feladatokat ellátó költségvetési szerv jogutódjaként. Az önálló gazdasági társasági formában működő szervezet cégbíróságon bejegyzett egyszemélyes részvénytársaság, részvényei forgalomképtelenek, kizárólagos és tartós tulajdonosa a magyar állam, amelynek nevében a tulajdonosi jogokat a mindenkor államháztartásért felelős miniszter (nemzetgazdasági miniszter) gyakorolja. Működésének kereteit részben a létrehozásáról rendelkező Régi Áht., illetve 2012-től a Stabilitási tv., részben a gazdasági társaságok működését szabályozó általános jogszabályok határozzák meg. Ennek megfelelően a társaságot az ÁKK Igazgatósága irányítja, a működés kontrollját pedig – a társasági státusból következően – a felügyelőbizottság és a könyvvizsgáló végzi. E belső irányítási és ellenőrzési mechanizmusok mellett az adósságkezelés folyamatát az Állami Számvevőszék is rendszeresen ellenőrzi. Az ÁKK tevékenysége illeszkedik a Nemzetgazdasági Minisztérium és a Magyar Államkincstár működéséhez. A szervezetek összehangolt szakmai irányítása a nemzetgazdasági miniszter személyén keresztül valósul meg.

A döntéshozatali rend szerint az ÁKK által elkészített államadósság-kezelési stratégiát, az éves finanszírozási tervet, valamint az adósságkezelés során érvényesítendő teljesítménymutatókat (benchmarkokat) az Igazgatóság jóváhagyását követően a nemzetgazdasági miniszter fogadja el.

AZ ÁKK MEGALAKULÁSA ÉS SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) költségvetési szervként 1995 májusában, a Pénzügyminisztérium felügyelete alatt kezdte meg munkáját, majd 1996-ban a Magyar Államkincstár elnökének felügyelete alá került. Az ÁKK Zrt. 2001. évi megalapításáról rendelkező Régi Áht. módosítása lehetővé tette, hogy az államadósság-kezelés a korábbinál rugalmasabb, a követelményekre gyorsabban reagálni képes, piacközelben szervezeten belül valósuljon meg. Az elkülönült intézmény létrehozásának célja a kitűzött stratégia egyértelmű felelősségi és számonkérési, valamint gyors döntési rendszerben történő megvalósítása volt. Az ennek megfelelően kialakított rendszerben az államháztartásért felelős miniszter dönt évente egyszer a stratégia felülvizsgálatáról, az adott évre vonatkozó teljesítménymutatókról, valamint a központi költségvetés éves finanszírozási tervéről. Az ily módon kialakított kereteken belül – meghatározott limitrendszer erejéig – az ÁKK Igazgatósága, illetve ügyvezetése rendelkezik a szükséges döntési jogosítványokkal.

A társaság szervezeti felépítése hasonló a bankokéhoz, illetve befektetési szolgáltatókéhoz, azaz a piaci műveleteket az üzleti terület (front office), azok elszámolását és lebonyolítását a back office végzi; a tervezés, kockázatkezelés, valamint a piaci és makrogazdasági folyamatok elemzése pedig a két területtől elkülönült főosztály (middle office) feladata.

AZ ÁKK FELADATKÖRE

A Stabilitási tv. 13. § (1) pontja alapján az ÁKK tevékenysége 2012. év folyamán többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalta magában:

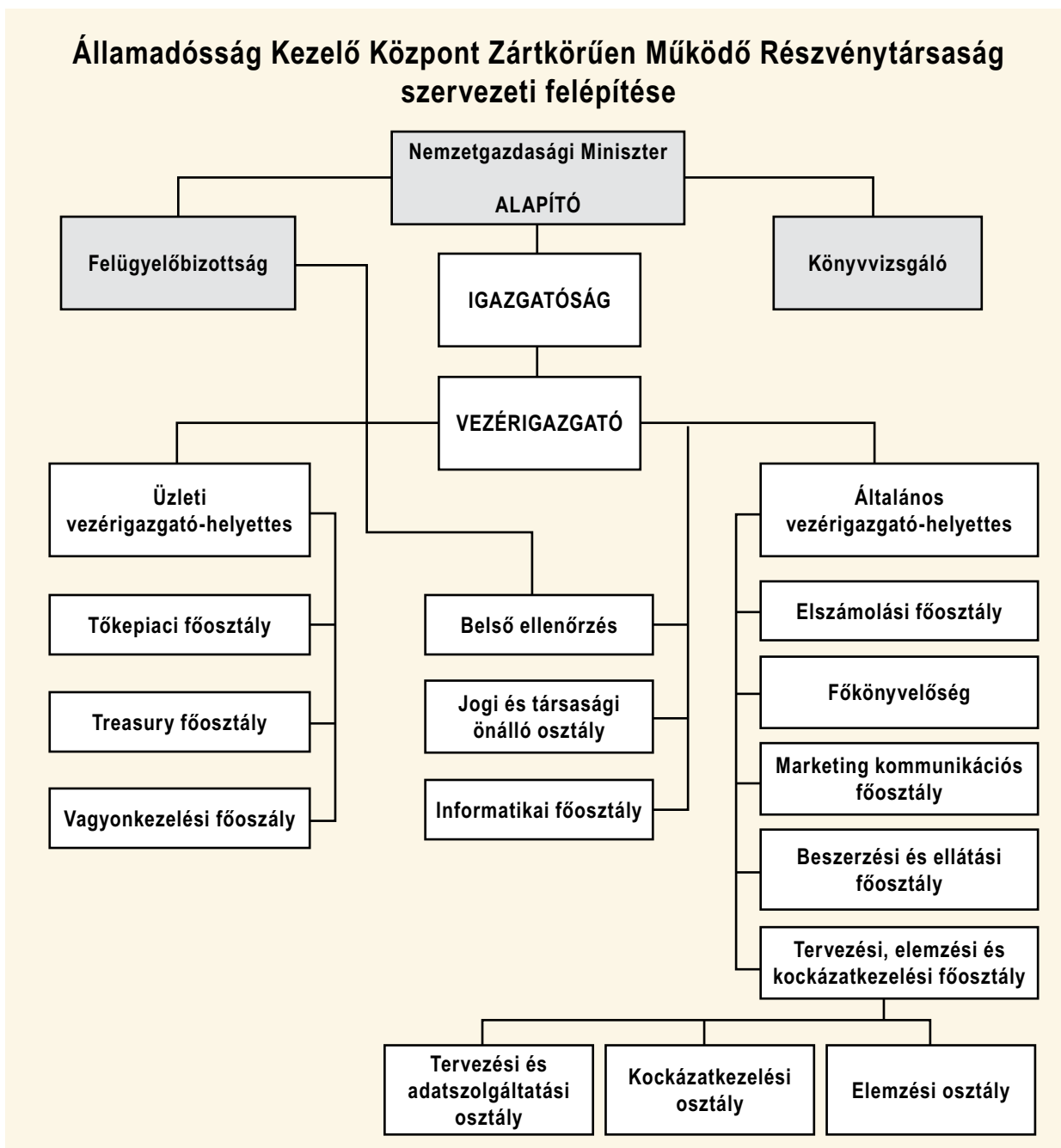
- A gazdaságpolitikával összhangban lévő hosszú távú finanszírozási stratégia kidolgozása, amely meghatározza az adósságkezelés célját és a megvalósítás eszközeit.
- Az éves költségvetési törvény alapján a stratégiával összhangban a költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervének elkészítése, és az éves kamatkiadások megtervezése.

¹⁷ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2012. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

¹⁸ Az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban: Régi Áht.)

- Az államháztartás központi alrendszere adósságának részét képező belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtása, azaz az állampapír-aukciók és jegyzések, külföldi kötvénykibocsátások és hitelfelvételek és adósságtólvállalások megszervezése és lebonyolítása.
- Az államháztartás központi alrendszere adósságának terheit (kamatfizetés, törlesztés) kifizeti.
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az állampapírpia intézményrendszerének (az elsődleges forgalmazói rendszer, értékesítési csatornák, másodpiac stb.) szervezése, folyamatos fejlesztése.
- Közreműködés az állami kezességvállalás mellett történő hitelfelvételek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása.
- Közreműködés a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap eszközeinek kezelésében és értékesítésében.
- Közreműködés az Országos Betéttbiztosítási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.¹⁹

Az ÁKK 2012. DECEMBER 31-ÉN HATÁLYOS SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE



¹⁹ 2012. október 28. napjától hatályos Stabilitási tv.-ben foglalt felhatalmazás alapján.

X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA

Az ÁKK törvényben rögzített kötelezettsége a széles nyilvánosság tájékoztatása az államadósság alakulásáról és az állampapírpiacon folyó folyamatokról, amelynek számos csatornán tesz eleget.

Az aktuális, napi adatok közzétételét az ÁKK internetes oldalain és egyéb elektronikus hírközlő rendszereken valósítja meg.

AZ ÁKK INTERNETES HONLAPJA

Az Államadósság Kezelő Központ által működtetett www.akk.hu honlap széles körű tartalomszolgáltatással segíti az állampapírpiacon és az államadósság iránt érdeklődő felhasználókat. Az ÁKK célja, hogy a legfontosabb aktuális információk már a kezdőoldalon megtalálhatóak legyenek, így többek között ott szerepelnek az aktuális hírek, az államadósság nagysága, az államadósság szerkezete, a legutolsó aukciók főbb adatai, a napi árjegyzési adatok (referenciahozamok), az állampapírpiacon szereplő értékek, valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása.

A további oldalakon megtalálhatóak a legfontosabb információk az ÁKK-ról, az államadósság éves leltára, az állampapírok jellemzői, és külön szekciót kaptak a lakossági állampapírok is.

Az „Állampapírok” menüben minden forgalomban lévő állampapír cash-flow táblája megtalálható, valamint hozzáférhetőek a legfrissebb nyilvános ajánlattételek és felhívások is. A „Lakossági állampapírok” menü a kisbefektetők számára egy helyen tartalmazza a lakossági állampapírokat, a Kincstár állampapír forgalmazási tevékenységére (pl. a Kincstári árfolyamjegyzést) vonatkozó információkat. A „Piaci információk” menüben a kibocsátási naptárak mellett az állampapír-kibocsátások, -visszavásárlások eredményei tekinthetők meg, valamint a legfontosabb másodpiaci adatok. Az adatokat historikus adatbázisok tartalmazzák, azaz múltbeli adatok, adatsorok is lekérdezhetők.

A „Kiadványok, statisztikák” menüben érhető el az ÁKK kiadványai elektronikus (pdf) formában, továbbá számos statisztikai adatsor, többek között az államadósságról és az egyes instrumentumtípusok állományáról. Itt érhető el továbbá az ÁKK által készített publikus elemzések is. 2011-től újabb menüpontban („Nyugdíjreform Alap”) ad tájékoztatást az ÁKK a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap működéséről, különösen az ezen tevékenység során bevont állampapírokról és megvalósított államadósság-csökkentési műveletekről.

Az ÁKK egyéb jogszabályi kötelezettségeit is a honlapján teljesíti, egyrészt az ún. üvegseb-rendelkezések alapján közléseket az előírt értékhatárt elérő szerződéseit, és főbb gazdálkodási adatait, másrészt a lakáscélú támogatásokról szóló kormányrendeletben meghatározott referenciahozamokat.

Az oldal egyik szolgáltatása a regisztrált felhasználók számára az aktuális információk hírlevélben történő kiküldése. Ennek révén az oldalra való felkerülés pillanatában az adott tartalmat e-mail üzenetben is megkapja a felhasználó, illetve értesítést kap a tartalom közzétételéről. A honlapon történő regisztráció és a hírlevelek rendelése ingyenes.

2012-től az ÁKK elindította kifejezetten a kisbefektetők számára a www.allampapir.hu honlapját, ami a lakossági befektetők számára szükséges információkat tartalmazza az állampapírokról egyszerűen áttekinthető, könnyen érthető formában (állampapírok, értékesítési helyek, információk, bemutatkozás).

EGYÉB ELEKTRONIKUS PLATFORMOK

Honlapja mellett az ÁKK elsősorban az aukciók és árjegyzési adatait a Bloomberg és a Thomson Reuters információs oldalain is közzéteszi.

SAJTÓTÁJÉKOZTATÓK, SAJTÓMEGJELENÉSEK

Az ÁKK az éves finanszírozásról, az elsődleges forgalmazói rangsorról, valamint egyéb kiemelt témákban rendszerint sajtótájékoztatókat tart. A lakossági állampapírok értékesítésének ösztönzését marketingtevékenységgel támogatja, valamint a külföldi befektetők felé PR-cikkeket is megjelentet.

KIADVÁNYOK

Az ÁKK rendszeres, ingyenes kiadványokban is tájékoztatja az érdeklődőket, amik a honlapról ingyen letölthetőek:

- Éves jelentések (a tárgyévet követő év közepétől)
- Finanszírozási terv kiadványok (a tárgyév elejétől)
- Negyedéves kiadványok (a tárgynegyedévet követő második hónaptól)
- Havi kiadványok (a tárgyhónapot követő hónap végétől)
- Asztali kibocsátási naptár (a tárgyévet megelőző év decemberétől)

Az Éves jelentés és az Asztali kibocsátási naptár ezenkívül elérhető kinyomtatott formában is.

A kiadványokkal kapcsolatban további információkkal szolgálnak az ÁKK munkatársai:

Husztai Edit és Rusznák Ferenc

H-1255 Budapest Pf. 248.

Telefon: (06-1) 488-9438, illetve (06-1) 488-9437

Fax: (06-1) 488-9445

E-mail: husztie@akk.hu, rusznakf@akk.hu

Az állampapírok vásárlásával kapcsolatban további információt nyújtanak a hét minden napján, napi 24 órában a 06-1-452-2900, 06-20-881-9530, 06-30-344-0040 és 06-70-460-9000 információs számok, valamint a Magyar Államkincstár honlapja (webkincstár a www.allamkincstar.gov.hu-n).

FÜGGELÉK

1. A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS ADÓSSÁGÁNAK ÖSSZETEVŐI 2012. 12. 31-ÉN (MILLIÓ FT-BAN)

Forintadósság

Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2013/A	2013. 03. 20	Változó	76 666,97
2013/C	2013. 12. 20	Változó	127 928,00
2013/D	2013. 02. 12	6,75%	365 661,39
2013/E	2013. 10. 24	7,50%	473 040,45
2013/I	2013. 01. 25	Változó, Prémium	32 389,03
2013/J	2013. 08. 26	Változó, Prémium	24 514,53
2014/A	2014. 05. 02	Változó	29 576,06
2014/B	2014. 12. 20	Változó	16 612,00
2014/C	2014. 02. 12	5,50%	653 773,90
2014/D	2014. 08. 22	6,75%	654 735,39
2014/I	2014. 08. 11	Változó, Prémium	3 754,79
2015/A	2015. 02. 12	8,00%	752 395,41
2015/B	2015. 12. 22	Változó	201 924,27
2015/C	2015. 08. 24	7,75%	609 588,72
2015/I	2015. 12. 08	Változó, Prémium	11 466,30
2015/J	2015. 01. 11	Változó, Prémium	98 979,41
2015/L	2015. 11. 28	Változó, Prémium	2 914,42
2015/K	2015. 03. 19	Változó, Prémium	39 817,68
2016/A	2016. 12. 31	Változó	13 360,00
2016/B	2016. 01. 02	Változó	9 000,00
2016/C	2016. 02. 12	5,50%	800 218,24
2016/I	2016. 11. 28	Változó, Prémium	5 239,76
2017/A	2017. 11. 24	6,75%	907 320,13
2017/B	2017. 02. 24	6,75%	738 812,23
2017/I	2017. 03. 05	Változó, Prémium	37 270,73
2019/A	2019. 06. 24	6,50%	583 069,23
2020/A	2020. 11. 12	7,50%	519 349,87
2022/A	2022. 06. 24	7,00%	533 451,73
2023/A	2023. 11. 24	6,00%	279 857,74
2026/A	2026. 02. 28	Változó	51 165,00
2026/B	2026. 04. 24	Változó	70 177,72
2026/C	2026. 10. 24	Változó	3 975,04
2028/A	2028. 10. 22	6,75%	98 247,75

Lejárt, de be nem váltott államkötvények 175,14

Összesen: 8 826 429,02

Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepek együttesen **12 462,00**

Diszkont Kincstárjegyek 1 906 420,75

Ebből lejárt, de be nem váltott diszkont kincstárjegyek 3 701,06

Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegyrepek együttesen **49,22**

Kamatozó Kincstárjegyek 435 442,19

Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek 966,65

Féléves Kamatozó Kincstárjegyek 10 381,36

Ebből lejárt, de be nem váltott féléves kamatozó kincstárjegyek 133,42

Kincstári Takarékjegy I. 220 066,47

Kincstári Takarékjegy II. 64 230,83

Forinthitelek 566 825,47

Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy, Kincstári takarékkötvény és PMÁK 112,00

Forintadósság összesen 12 042 419,30

Devizaadósság

	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
Devizaadósság		
1999-től felvett devizahitel-adósság*	0,00	0,00
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*	3 183 058,78	10 927,46
ebből IMF/EU hitel	2 154 096,72	7 395,02
Átvállalt devizahitelek*	129 409,00	444,26

1999-től kibocsátott devizakötvények

Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
113	EUR	2013. 02. 06	10	4,50%	285 746,75	980,97
115	EUR	2014. 01. 29	10	4,50%	282 414,39	969,53
116	GBP	2014. 05. 06	10	5,50%	177 685,40	609,99
120	USD	2015. 02. 03	10	4,75%	331 395,00	1 137,68
121	EUR	2020. 02. 24	15	3,88%	288 377,10	990,00
122	GBP	2017. 05. 09	12	5,00%	177 695,00	610,03
126	EUR	2016. 07. 18	10,5	3,50%	280 512,27	963,00
127	JPY	2013. 03. 18	7	1,67%	128 480,00	441,07
128	GBP	2016. 03. 30	10	5,00%	177 695,00	610,03
129	EUR	2017. 07. 04	10	4,375%	289 833,55	995,00
130	JPY	2017. 10. 26	10	2,11%	64 240,00	220,54
131	CHF	2013. 05. 21	5	3,50%	36 159,00	124,13
132	CHF	2016. 05. 20	8	4,00%	48 212,00	165,51
133	EUR	2018. 06. 11	10	5,75%	434 505,06	1 491,66
134	EUR	2014. 07. 28	5	6,75%	290 360,49	996,81
135	USD	2020. 01. 29	10	6,25%	441 860,00	1 516,91
136	USD	2021. 03. 29	10	6,375%	662 790,00	2 275,36
137	USD	2041. 03. 29	30	7,625%	276 162,50	948,07
138	EUR	2019. 01. 11	7	6,00%	284 590,33	977,00
Összesen					4 958 713,85	17 023,29
Ehhez hozzáadódik: devizaswapok összesen					-34 548,72	

Prémium Euró Magyar Államkötvény

Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2015/X	EUR	2015. 12. 21	3	Változó, Prémium	89 932,70	308,74
Összesen					89 932,70	308,74

A Magyar Királyság által 1924-ben kibocsátott ún. Népszövetségi devizakötvény **0,64**

Devizaadósság összesen **8 326 566,25**

A központi költségvetés adóssága **20 368 985,55**

ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek) 351 071,27

A központi költségvetés adóssága mindösszesen **20 720 056,82**

*Devizaswapokkal együtt.

2. MAGYARORSZÁG HOSSZÚ FUTAMIDEJŰ ADÓSSÁGAINAK HITELMINŐSÍTÉSE

Devizaadósság

Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
1992. 04. 20	–	BB+	–
1993. 12. 27	Ba1	BB+	–
1996. 04. 25	Ba1	BB+	BBB–
1996. 10. 28	Ba1	BBB–	BBB–
1996. 12. 19	Baa3	BBB–	BBB–
1997. 06. 24	Baa3	BBB–	BBB
1998. 05. 08	Baa2	BBB–	BBB
1998. 12. 11	Baa2	BBB	BBB
1999. 06. 25	Baa1	BBB	BBB
1999. 10. 29	Baa1	BBB	BBB+
2000. 02. 02	Baa1	BBB+	BBB+
2000. 11. 14	A3	BBB+	BBB+
2000. 11. 29	A3	BBB+	A–
2000. 12. 19	A3	A–	A–
2002. 11. 12	A1	A–	A–
2005. 12. 06	A1	A–	BBB+
2006. 01. 22	A1	A–	BBB+
2006. 01. 26	A1	A–	BBB+
2006. 06. 15	A1	BBB+	BBB+
2006. 12. 22	A2	BBB+	BBB+
2007. 11. 05	A2	BBB+	BBB+
2008. 03. 17	A2	BBB+	BBB+
2008. 10. 17	A2	BBB+	BBB+
2008. 11. 07	A3	BBB+	BBB+
2008. 11. 10	A3	BBB+	BBB
2008. 11. 17	A3	BBB	BBB
2009. 03. 02	A3	BBB	BBB
2009. 03. 30	A3	BBB–	BBB
2009. 03. 31	Baa1	BBB–	BBB
2009. 10. 02	Baa1	BBB–	BBB
2010. 07. 23	Baa1	BBB–	BBB
2010. 12. 06	Baa3	BBB–	BBB
2010. 12. 23	Baa3	BBB–	BBB–
2011. 06. 06	Baa3	BBB–	BBB–
2011. 11. 11	Baa3	BBB–	BBB–
2011. 11. 24	Ba1	BBB–	BBB–
2011. 12. 21	Ba1	BB+	BBB–
2012. 01. 06	Ba1	BB+	BB+
2012. 11. 23	Ba1	BB	BB+
2012. 12. 20	Ba1	BB	BB+

A Moody's hitelminősítési kilátása „negatív”, az S&P és a Fitch Ratings kilátása „stabil” volt 2012 végén.

Forintadósság

Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
1996. 04. 25	–	–	BBB+
1996. 10. 28	–	A–	BBB+
1997. 06. 24	–	A–	A–
1998. 06. 22	A1	A–	A–
1998. 07. 02	A1	A–	A
1998. 12. 11	A1	A	A
2000. 11. 29	A1	A	A+
2000. 12. 19	A1	A+	A+
2002. 11. 19	A1	A	A+
2005. 01. 12	A1	A	A
2005. 05. 27	A1	A–	A
2005. 12. 06	A1	A–	A–
2006. 01. 22	A1	A–	A–
2006. 01. 26	A1	A–	A–
2006. 06. 15	A1	BBB+	A–
2006. 12. 22	A2	BBB+	A–
2007. 11. 05	A2	BBB+	A–
2008. 03. 17	A2	BBB+	A–
2008. 10. 17	A2	BBB+	A–
2008. 11. 07	A3	BBB+	A–
2008. 11. 10	A3	BBB+	BBB+
2008. 11. 17	A3	BBB	BBB+
2009. 03. 02	A3	BBB	BBB+
2009. 03. 30	A3	BBB–	BBB+
2009. 03. 31	Baa1	BBB–	BBB+
2009. 10. 02	Baa1	BBB–	BBB+
2010. 07. 23	Baa1	BBB–	BBB+
2010. 12. 06	Baa3	BBB–	BBB+
2010. 12. 23	Baa3	BBB–	BBB
2011. 06. 06	Baa3	BBB–	BBB
2011. 11. 11	Baa3	BBB–	BBB
2011. 11. 24	Ba1	BBB–	BBB
2011. 12. 21	Ba1	BB+	BBB
2012. 01. 06	Ba1	BB+	BBB–
2012. 11. 23	Ba1	BB	BBB–
2012. 12. 20	Ba1	BB	BBB–

A Moody's hitelminősítési kilátása „negatív”, az S&P és a Fitch Ratings kilátása „stabil” volt 2012 végén.

3. AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK ÉS A KINCSTÁRI FIÓKOK CÍMEI

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK KÖZPONTJAI

Elsődleges forgalmazó	Cím
BNP Paribas SA	1051 Bp., Széchenyi tér 7–8.
CIB Bank Zrt.	1027 Bp., Medve utca 4–14.
Citibank Europe Plc.	1054 Bp., Szabadság tér 7.
Deutsche Bank AG	1054 Bp., Hold u. 27.
ERSTE Befektetési Zrt.	1138 Bp., Népfürdő u. 24–26.
ING Bank N.V.	1068 Bp., Dózsa György út 84/b
Goldman Sachs International	133 Fleet Street London EC4A 2BB
K&H Bank Zrt.	1052 Bp., Vigadó tér 1.
MKB Bank Zrt.	1056 Bp., Váci u. 38.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	1122 Bp., Pethényi köz 10.
OTP Bank Nyrt.	1876 Bp., Nádor u. 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Bp., Bp., Akadémia u. 6.
The Royal Bank of Scotland Plc	135 Bishopsgate, London EC2M 3UR
UniCredit Bank Hungary Zrt.	1054 Szabadság tér 5–6.

A MAGYAR ÁLLAMKINCSTÁR ÁLLAMPÉNZTÁRI IRODÁK 2012. DECEMBER 31-ÉN
Üzleti órák: hétfő–kedd–csütörtök 8.00–16.00, szerda: 8.00–18.00²⁰, péntek 8.00–15.00

Budapesti és Pest Megyei Igazgatóság

- 1139 Budapest, Váci út 71., Tel.: (1) 452–8665, Fax: (1) 452–8650
- 1115 Budapest, Bartók Béla út 120–122., Tel.: (1) 463–8319, Fax: (1) 468–8300
- 1027 Budapest, Csalogány u. 9–11., Tel.: (1) 225–2110, Fax: (1) 225–2120

Baranya Megyei Igazgatóság, Pécs

- 7621 Pécs, Apáca u. 6., Tel.: (72) 421–400, Fax: (72) 213–391

Bács–Kiskun Megyei Igazgatóság, Kecskemét

- 6000 Kecskemét, Szabadság tér 1., Tel.: (76) 487–365, Fax: (76) 412–625

Békés Megyei Igazgatóság, Békéscsaba

- 5600 Békéscsaba, Dózsa György u. 1., Tel.: (66) 447–344, Fax: (66) 446–174

Borsod–Abaúj–Zemplén Megyei Igazgatóság, Miskolc

- 3525 Miskolc, Hősök tere 3., Tel.: (46) 513–022, Fax: (46) 513–049

Csongrád Megyei Igazgatóság, Szeged

- 6720 Szeged, Vár u. 5., Tel.: (62) 488–411, Fax: (62) 425–383

Fejér Megyei Igazgatóság, Székesfehérvár

- 8000 Székesfehérvár, Ősz u. 11., Tel.: (22) 329–901, Fax: (22) 348–295

Győr–Moson–Sopron Megyei Igazgatóság, Győr

- 9022 Győr, Czuczor Gergely u. 26., Tel.: (96) 314–066, Fax: (96) 314–966

Hajdú–Bihar Megyei Igazgatóság, Debrecen

- 4026 Debrecen, Hatvan u. 15., Tel.: (52) 516–288, Fax: (52) 516–203

Heves Megyei Igazgatóság, Eger

- 3300 Eger, Eszterházy tér 5., Tel.: (36) 520–300, Fax: (36) 311–748

Jász–Nagykun–Szolnok Megyei Igazgatóság, Szolnok

- 5000 Szolnok, Magyar u. 8., Tel.: (56) 372–806, Fax: (56) 378–349

Komárom–Esztergom Megyei Igazgatóság, Tatabánya

- 2800 Tatabánya, Fő tér 32., Tel.: (34) 310–611, Fax: (34) 310–012

Nógrád Megyei Igazgatóság, Salgótarján

- 3100 Salgótarján, Rákóczi út 15., Tel.: (32) 410–722, Fax: (32) 620–805

²⁰ Kivéve Budapest és Pest Megyei Igazgatóság Váci út 71. iroda, ami szerdán 8.00–20.00–ig tart nyitva

Somogy Megyei Igazgatóság, Kaposvár

- 7400 Kaposvár, Széchenyi tér 4., Tel.: (82) 503-200, Fax: (82) 419-850

Szabolcs-Szatmár-Bereg Megyei Igazgatóság, Nyíregyháza

- 4400 Nyíregyháza, Széchenyi út 3., Tel.: (42) 313-969, Fax: (42) 418-814

Tolna Megyei Igazgatóság, Szekszárd

- 7100 Szekszárd, Augusz Imre u. 7., Tel.: (74) 416-411, Fax: (74) 416-585

Vas Megyei Igazgatóság, Szombathely

- 9700 Szombathely, Széll Kálmán u. 20., Tel.: (94) 311-410, Fax: (94) 312-736

Veszprém Megyei Igazgatóság, Veszprém

- 8200 Veszprém, Budapest út 4., Tel.: (88) 623-984, Fax: (88) 623-987

Zala Megyei Igazgatóság, Zalaegerszeg

- 8900 Zalaegerszeg, Dísz tér 7., Tel.: (92) 501-600, Fax: (92) 501-697

4. AZ ÁKK JOGÁLLÁSÁT SZABÁLYOZÓ ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSHEZ KAPCSOLÓDÓ, 2012. DECEMBER 31-ÉN HATÁLYOS JOGSZABÁLYOK KIEMELT RÉSZEI²¹

2011. ÉVI CXCV. TÖRVÉNY MAGYARORSZÁG GAZDASÁGI STABILITÁSÁRÓL

Az államadósság fogalma, számítása 2–3. §

- „2. § (1) Az Alaptörvény 36. cikk (4) és (5) bekezdésében, valamint 37. cikk (2) és (3) bekezdésében foglaltak végrehajtása során figyelembe veendő mindenkor államadósság mutatója (a továbbiakban: államadósság-mutató) olyan százaléokban kifejezett, egy tizedesig kerekített hányados, amely
- a) számlálójában az államháztartás központi alrendszerének, az államháztartás önkormányzati alrendszerének, és a kormányzati szektorba sorolt egyéb szervezetek egymással szembeni kötelezettségek kiszűrésével számított (konszolidált) adósságának (a továbbiakban együtt: államadósság),
 - b) nevezőjében a Közösségben a nemzeti és regionális számlák európai rendszeréről szóló tanácsi rendeletben meghatározottak szerint számított bruttó hazai terméknek e törvény szerinti értéke szerepel.
- (2) Az államháztartás központi alrendszerének adóssága az államháztartás központi alrendszerébe tartozó jogi személyek által vállalt adósságot keletkeztető ügyletek konszolidált értéke a számbavétel fordulónapján.
- (3) Az államháztartás önkormányzati alrendszerének adóssága a helyi önkormányzatok, a nemzetiségi önkormányzatok, a területfejlesztésről és a területrendezésről szóló törvény szerinti térségi fejlesztési tanácsok, a többcélú kistérségi társulások és az egyéb, jogi személyiséggel rendelkező társulások (a továbbiakban együtt: önkormányzat) által vállalt adósságot keletkeztető ügyletek konszolidált értéke a számbavétel fordulónapján.
- (4) A kormányzati szektorba sorolt egyéb szervezetek adóssága az általuk, saját nevükben vállalt adósságot keletkeztető ügyletek konszolidált értéke a számbavétel fordulónapján.
3. § (1) Adósságot keletkeztető ügylet és annak értéke:
- a) hitel, kölcsön felvétele, átvállalása a folyósítás, átvállalás napjától a végtörlesztés napjáig, és annak aktuális tőketartozása,
 - b) a számvitelről szóló törvény (a továbbiakban: Szt.) szerinti hitelviszonyt megtestesítő értékpapír forgalomba hozatala a forgalomba hozatal napjától a beváltás napjáig, kamatozó értékpapír esetén annak névértéke, egyéb értékpapír esetén annak vételára,
 - c) váltó kibocsátása a kibocsátás napjától a beváltás napjáig, és annak a váltóval kiváltott kötelezettséggel megegyező, kamatot nem tartalmazó értéke,
 - d) az Szt. szerint pénzügyi lízing lízingbevevői félként történő megkötése a lízing futamideje alatt, és a lízing-szerződésben kikötött tökerész hátralévő összege,
 - e) a visszavásárlási kötelezettség kikötésével megkötött adásvételi szerződés eladói félként történő megkötése – ideértve az Szt. szerinti valódi penziós és óvadéki repoügyleteket is - a visszavásárlásig, és a kikötött visszavásárlási ár,
 - f) a szerződésben kapott, legalább háromszázhatvanöt nap időtartamú halasztott fizetés, részletfizetés, és a még ki nem fizetett ellenérték,
 - g) hitelintézetek által, származékos műveletek különbözeteként az Államadósság Kezelő Központ Zrt.-nél (a továbbiakban: ÁKK Zrt.) elhelyezett fedezeti betétek, és azok összege.
- (2) Az (1) bekezdés szerinti adósságot keletkeztető ügyletként nem kell figyelembe venni a költségvetési év első hat hónapjában lejáró adósság előző költségvetési évben történő előfinanszírozását, amelynek összege nem haladja meg a költségvetési év első hat hónapja során várható törlesztések összegét.”

Az ÁKK jogállása 11. § (1)–(3)

- „(1) Az államháztartás központi alrendszere finanszírozási igényének teljesítése és a 3. § (1) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságának kezelése érdekében végzett pénzügyi műveletekről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik.

²¹ 2012. január 1-jétől a vonatkozó jogszabályi környezet jelentősen megváltozott.

- (2) Az ÁKK Zrt. egyszemélyes zártkörűen működő részvénytársaság, részvényei névre szólók és forgalomképtelenek.
- (3) Az ÁKK Zrt. tulajdonosa az állam, amelynek nevében az alapításhoz és a tulajdonosi jogok gyakorlásához kapcsolódó jogokat az államháztartásért felelős miniszter gyakorolja azzal, hogy az igazgatóság jogkörét nem vonhatja el."

Az ÁKK feladata a költségvetési hiány finanszírozása érdekében 13. § (1)

- „(1) A központi költségvetés költségvetési hiányának finanszírozása érdekében az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján
- a) a központi költségvetésről szóló törvény felhatalmazása alapján szervezi az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a) és b) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része terhére elszámolandó állampapír-kibocsátást, hitelfelvételt és adósság-átvállalást,
 - b) elkészíti a központi költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervét, kidolgozza az a) pont szerinti adósság finanszírozási stratégiáját,
 - c) gondoskodik az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a) és b) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része terheinek kifizetéséről,
 - d) a központi költségvetésről szóló törvény felhatalmazása alapján az Áht. 76. § (1) bekezdés b) pontja szerinti előrejelzés figyelembevételével gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességének fenntartásáról, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről,
 - e) szervezi a másodlagos állampapír-piacot,
 - f) a másodlagos állampapír-piacon sajátzárlás kereskedést, értékpapír kölcsönzést, repo és fordított repo műveleteket végez, valamint azonnali, határidős, fedezeti, csere és származtatott ügyleteket köt, továbbá letétkelési és letéti őrzési feladatokat lát el,
 - g) elemzi az a) pont szerinti adósságszolgálat és az állampapírpiac folyamatait,
 - h) közreműködik az államadósság számításában, tájékoztatást ad az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része alakulásáról, az állampapírpiac folyamatairól,
 - i) véleményezi az egyedi állami kezességvállalás, garanciavállalás mellett nyújtott hitelek és kibocsátott kötvények feltételeit,
 - j) hitel-betét műveleteket végez,
 - k) közreműködik az állami kezesség, garancia melletti hitel- és kölcsönfelvétellel, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátással kapcsolatos feladatok ellátásában."

Az ÁKK egyéb feladatai 13. § (4)

- „(4) Az (1) bekezdésben meghatározott feladatokon túl az ÁKK Zrt.
- a) jogszabály felhatalmazása alapján állami kezességgel, állami garanciával biztosított, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomba hozatalát szervezheti, ezzel kapcsolatos tanácsadási feladatokat láthat el,
 - b) a (2) bekezdésben meghatározott mértékű díj ellenében közreműködhet az állam, az önkormányzat, valamint ezek többségi tulajdonában álló gazdálkodó szervezete hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjának kibocsátásával kapcsolatos feladatok – ideértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is – ellátásában,
 - c) közreműködhet az Országos Betétbiztosítási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében,
 - d) közreműködik a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap eszközeinek kezelésében és értékesítésében,
 - e) közreműködhet a Befektető-védelmi Alap pénzeszközeinek kezelésében."

Az ÁKK felhatalmazásai 13. § (5)–(6), 14. § (1)–(3)

- „(5) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés szerinti tevékenysége körében az állam által kibocsátott, vagy állami kezességgel, állami garanciával biztosított, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, továbbá a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (a továbbiakban: Bszt.) 6. § a)–d), h), i), j) és k) pontjában meghatározott pénzügyi eszközök tekintetében a Bszt. 5. § (1) bekezdésében meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet, valamint

a Bszt. 5. § (2) bekezdés a), b), d), g) és h) pontjában meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást végezhet.

- (6) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés, (4) bekezdés d) pontja és az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében végzett (5) bekezdés szerinti tevékenysége államadósság-kezelésnek minősül. Az ÁKK Zrt. államadósság-kezelésen kívüli befektetési szolgáltatási tevékenységére és befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatására a Bszt. rendelkezéseit kell alkalmazni.

14. § (1) Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik. E feladatkörében az ÁKK Zrt. jogosult a 13. § (1) bekezdése szerinti műveletek végzésére. Az e tevékenységből származó kamatokat a központi költségvetés javára kell elszámolni.
- (2) Az államadósság-kezeléssel kapcsolatos polgári jogi jogviszonyban az államot az államháztartásért felelős miniszter képviseli, ezt a képviseleti jogát az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján is gyakorolhatja vagy írásban az ÁKK Zrt.-re átruházhatja.
- (3) Az ÁKK Zrt. által az államadósság-kezelés körében megkötött ügylet az állam javára, illetve terhére megkötött ügyletnek minősül."

5. AZ ÁKK MÉRLEGE, EREDMÉNYKIMUTATÁSA, VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐI

MÉRLEG

		(ezer Ft)	
Eszközök	Előző év 2011.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2012.
A. Befektetett eszközök	13 623		73 564
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	16 822		14 903
1. Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
3. Vagyoni értékű jogok	16 822		14 903
4. Szellemi termékek			
5. Üzleti vagy cégérték			
6. Immateriális javakra adott előlegek			
7. Immateriális javak érték helyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	39 069		43 617
1. Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	10 880		9 926
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek			
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	28 189		33 209
4. Tenyészállatok			
5. Beruházások, felújítások			482
6. Beruházásra adott előlegek			
7. Tárgyi eszközök érték helyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	17 732		15 044
1. Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
3. Egyéb tartós részesedés			
4. Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési visz. váll.			
5. Egyéb tartósan adott kölcsön	17 732		15 044
6. Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
7. Befektetett pénzügyi eszközök érték helyesbítése			
8. Befektetett pénzügyi eszközök értékelési kül.			
B. Forgóeszközök	412 429		325 314
I. KÉSZLETEK			
1. Anyagok			
2. Befejezetlen termelés és félkész termék			
3. Növendék hízó és egyéb állatok			
4. Késztermékek			
5. Áruk			
6. Készletre adott előlegek			
II. KÖVETELÉSEK	5 571		15 497
1. Követelések áruszolgáltatásból és szolgáltatásokból (vevők)			7 938
2. Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
3. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő váll.			
4. Váltókövetelések			
5. Egyéb követelések	5 571		7 559
6. Követelések értékelési különbözete			
7. Származékos ügyletek pozitív értékelési kül.			
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
1. Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Egyéb részesedés			
3. Saját részvények, saját üzletrészek			
4. Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
5. Értékpapírok értékelési különbözete			

IV. PÉNZESZKÖZÖK	406 858	309 817
1. Pénztár, csekkek	1 059	523
2. Bankbetétek	405 799	309 294
C. Aktív időbeli elhatárolások	26 614	88 632
1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	16 167	76 055
2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	16 447	12 577
3. Halasztott ráfordítások		
ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	512 666	487 510

Források	Előző év 2011.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2012.
D. Saját tőke	354 914		354 914
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke (–)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	54 914		54 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0
E. Céltartalékok			0
1. Céltartalék a várható kötelezettségekre			
2. Céltartalék a jövőbeni költségekre			
3. Egyéb céltartalék			
F. Kötelezettségek	132 444		112 015
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK			0
1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt váll.			
2. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.szemben			
3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			0
1. Hosszú lejáratra adott kölcsönök			
2. Átváltoztatható kötvények			
3. Tartozások kötvénykibocsátásból			
4. Beruházási és egyéb fejlesztési hitelek			
5. Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
6. Tartós kötelezettségek kapcsolt váll. szemben			
7. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben			
8. Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	132 444		112 015
1. Rövid lejáratú kölcsönök			
2. Rövid lejáratú hitelek			
3. Vevőtől kapott előlegek	17 637		25 045
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolg.	24 669		21 851
5. Váltótartozások			
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcs.	52 869		29 803
7. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll. szemben			
8. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	37 269		35 316
9. Kötelezettségek értékelési különbözete			
10. Származékos ügyletek negatív értékelési kül			
G. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	25 308		20 581
1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	12 667		11 400
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhat.	12 641		9 181
3. Halasztott bevételek			
FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	512 666		487 510

Budapest, 2013. május 29.

Töröcskei István
vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

Megnevezés	Előző év 2011.	Előző évek módosításai	(ezer Ft) Tárgyév 2012.
01. Belföldi értékesítés nettó árbevétele	958 209		1 011 570
02. Exportértékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	958 209		1 011 570
03. Saját termelésű készletek állományváltozása			
04. Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	102 732		156 669
05. Anyagköltség	3 956		4 439
06. Igénybe vett szolgáltatások értéke	221 841		259 468
07. Egyéb szolgáltatások értéke	4 018		3568
08. Eladott áruk beszerzési értéke			
09. Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	101 291		152 762
IV. Anyagjellegű ráfordítások	331 106		420 237
10. Bérköltség	432 960		464 643
11. Személyi jellegű egyéb kifizetések	95 875		85 990
12. Bérjárulékok	132 788		152 921
V. Személyi jellegű ráfordítások	661 623		703 554
VI. Értékcsökkenési leírás	33 279		29 283
VII. Egyéb ráfordítások	4 053		5 804
A. ÜZEMI TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	30 880		9 361
13. Kapott osztalék és részesedés			
14. Részesedés értékesítésének árfolyamnyeresége			
15. Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
16. Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	26 337		25 117
17. Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	5 845		9 640
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	32 182		34 757
18. Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamnyeresége			
19. Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások			
20. Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
21. Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	3 847		10 993
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	3 847		10 993
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	28 335		23 764
C. SZOKÁSOS VÁLLALKOZÁSI EREDMÉNY	59 215		33 125
X. Rendkívüli bevételek			
XI. Rendkívüli ráfordítások			
D. RENDKÍVÜLI EREDMÉNY	0		0
E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	59 215		33 125
XII. Adófizetési kötelezettség	6 346		3 322
F. ADÓZOTT EREDMÉNY	52 869		29 803
22. Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre			
23. Jóváhagyott osztalék, részesedés	52 869		29 803
G. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0

Budapest, 2013. május 29.

Töröcskei István
vezérigazgató

6. A TÁRSASÁG VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐI 2012. DECEMBER 31-ÉN:

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Pleschinger Gyula
Tagok: Dr. Naszvadi György
Dr. Nagy Róza

Felügyelőbizottság tagjai:

Elnök: Wiedermann Helga
Tagok: Csizmadia Norbert
Banai Péter Benő

Társaság könyvvizsgálója:

KPMG Hungária Kft.
1139 Budapest, Váci út. 99.

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Agócs Gábor könyvvizsgáló igazgató

