



ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES JELENTÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL

2023





2023-ban jelentős stabilizáció következett be Magyarországon is. Az államadósság-kezelésre nagymértékben ható infláció gyors ütemben csökkent és a fizetési mérleg is javult. Ugyanakkor a gazdaságra ható legfontosabb események, az ukrán háború és a lecsengő pandémia hatásai továbbra is fennálltak, így a költségvetés magas hiánnyal kezelte a gazdasági kihívásokat. Így bár a csökkenő hozamok kedvező környezetet teremtettek az államadósság-kezelés számára, addig a magas hiány miatt jelentős feladatok is jelentkeztek.

Az ÁKK a 2023-as év finanszírozásának tervezését a hatályos államadósság-kezelési stratégia alapján készítette. Az államadósság kezelés kiemelt célja a csökkenő államadósság ráta, az államadósság devizaarányának alacsony szinten tartása, valamint a közvetlen lakossági tulajdonú állampapír állomány bővítése volt. A szintén fontos célkitűzés, a futamidő növelése a magas piaci hozamkörnyezetben – hiszen elkerülendő a magas inflációt tükröző hozamok beégetése az államadósság költségébe – átmenetileg nem volt követve. Újabb államadósság cél a fenntarthatóság, a zöld finanszírozás fejlesztése. Az államadósság kezelés ezen célokat 2023-ban is teljesítette: Az előzetes adatok alapján a központi alrendszer ÁKK által kezelt bruttó adóssága 1,2 százalékponttal 67,8%-ra, míg az államháztartás konszolidált „maastrichti” adóssága 0,6 százalékponttal 73,5%-ra csökkent. Az államadósság valamennyi teljesítménymutatója teljesült 2023-ban, és fontos megemlíteni, hogy növekedett a lakosság kezében lévő lakossági állampapírok aránya a teljes államadósságon belül.

2023-ban jelentős változások következtek be a lakossági állampapír programban. A 2022-ben jóváhagyott új lakossági állampapír stratégia alapján már nem az állomány bővülés az elsőrendű cél, hanem a lakossági program kockázatainak – így a tulajdoni koncentráció – csökkentése, a minden élethelyzethez alkalmas termékek bevezetése, a portfólió szemlélet erősítése is bekerült a célok közé, miközben természetesen fontos maradt az is, hogy a lakosság megtakarításának egy részének bevonásával az államadósság megbízható finanszírozási forráshoz jusson. Ezeket a célokat sikerült 2023-ban elérni.

A megnövekedett nettó finanszírozási igény miatt az államadósság-kezelés jelentős összegű forint és devizapiaci forrásbevonást is megvalósított. 2023-ban a forintpiacon fontos volt a másodpiac fejlesztése: ennek legfontosabb eleme a másodpiaci likviditás növelése érdekében az ISIN-ek csökkentése, a kinnlévő sorozatok újranyitása, illetve a legjelentősebb változás etéren a diszkont kincstárjegyek esetében a sorozatok számának csökkentése volt. Szintén fontos fejlemény, hogy az elsődleges forgalmazói rendszer 2022 évi átalakítása nyomán ebben az évben belépett az első állampapírpiacon árjegyző, a Morgan Stanley Europe SE.

Az ÁKK jelentős összegű devizakibocsátásokat hajtott végre 2023 folyamán kihasználva a devizakötvény relatív költségelőnyét és a kedvező devizapiaci helyzetet. Összesen 5,2 milliárd USD és 1,75 milliárd EUR összegű nemzetközi devizakötvény kibocsátására került sor. A jelentős, hosszú futamidejű devizakibocsátás ugyanakkor kedvező az adósság megújítási kockázata tekintetében, amit a januári USD kötvény kibocsátásakor megvalósított rövid kötvény visszavásárlás is támogatott.

Mindezek mellett az ÁKK a fenntarthatóság tekintetében is további eredményeket ért el. Sor került a Zöld Kötvény Keretprogram megújítására és decemberben publikálásra került az Integrált Jelentés, amivel lezáródott a 2020-as Zöld Kötvény Keretprogram szerint kibocsátott zöld kötvények által bevont források allokációja. Az ÁKK honlapján megtalálhatóak e dokumentumok és az adósságkezelés felkészült a zöld kötvények jövőbeni kibocsátására.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

Tartalomjegyzék

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	5
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2023-BAN	6
II. A 2023. ÉVI ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA	15
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2023-BAN	19
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	23
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2023-BAN	33
VI. LIKVIDITÁSKÉZELÉSI TEVÉKENYSÉG	41
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	43
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	46
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	51
X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	54
FÜGGELÉK	56

Általános tájékoztatás

A kiadványban az államháztartás központi alrendszerének hiányára és az államadósságra vonatkozó adatok előzetes adatoknak számítanak az éves költségvetés végrehajtásáról szóló törvény elfogadásáig, amelyre az Államháztartási törvény¹ rendelkezése alapján a vizsgált évet követő év második felében kerül sor.

A kiadványban egyes adatokat pénzforgalmi szemlélet szerint jelenítettünk meg, míg más adatokat eredményszemlélet szerint. Pénzforgalmi szemléletben a kiadásokat és a bevételeket abban az időszakban mutatunk ki, amikor ténylegesen kifizettük, illetve amikor a bevételek befolytak, függetlenül attól, hogy gazdasági tartalmukat tekintve melyik időszakra vonatkoztak. Eredményszemléletben egy tartalmában több időszakot érintő kiadás vagy bevétel összegét időszakarányosan osztottuk fel.

Az államadósság-kezelés szempontjából a legjelentősebb ilyen tételnek a kamatkiadások számítanak. Így például egy éves kamatfizetésű kötvény esetében naptári éves kimutatási időszakokat tekintve pénzforgalmi szemléletben az adott éves teljes kamatkiadás-összeget arra az évre mutatjuk ki, amelyben azt ténylegesen kifizettük. Eredményszemléletben viszont éves kamatfizetés esetén a kamatösszeget két részre bontjuk, és attól függően terheljük az egyik, valamint a másik naptári évre, 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 számoljuk el kamatkiadásként, ami így éves szinten jelentősen növelheti a kamatkiadásokat. Eredményszemléletben ezt a kamatkiadást a kibocsátott kötvény teljes futamideje alatt számoljuk el, 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, melyek 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 az államháztartás központi alrendszerének (az ÁKK által kezelt) nem konszolidált² bruttó adósságát tartalmazza, nem tartalmazza továbbá a Stabilitási tv. 3.§ (1) bekezdés c), d) és f) pontjai szerinti adósságelemeket (váltókat, pénzügyi lízingből és halasztott fizetésből eredő tartozásokat).³
- Az államkötvényeket és a lakossági állampapírokat névértéken mutatjuk ki.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden eladási típusú tranzakcióját követően módosul.
- A szállítós repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemeit a devizaswap-ügyletekkel korrigáltan, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintba átszámítva mutatjuk ki.

Az ÁKK által a magyar és nemzetközi számviteli szabályoknak megfelelően közölt adósság eltér az Európai Unió statisztikai hivatala (EUROSTAT) által figyelembe vett adósságszámoktól, amelyeket más alapelvek szerint és más államháztartási körre vonatkozóan állítanak össze, és amelyek alapján véve statisztikai számítások. Az ESA'2010 elvek szerint kalkulált adósságadatok előállítását és szolgáltatását a Magyar Nemzeti Bank végzi.

¹ Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Áht.). A 2020-as 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

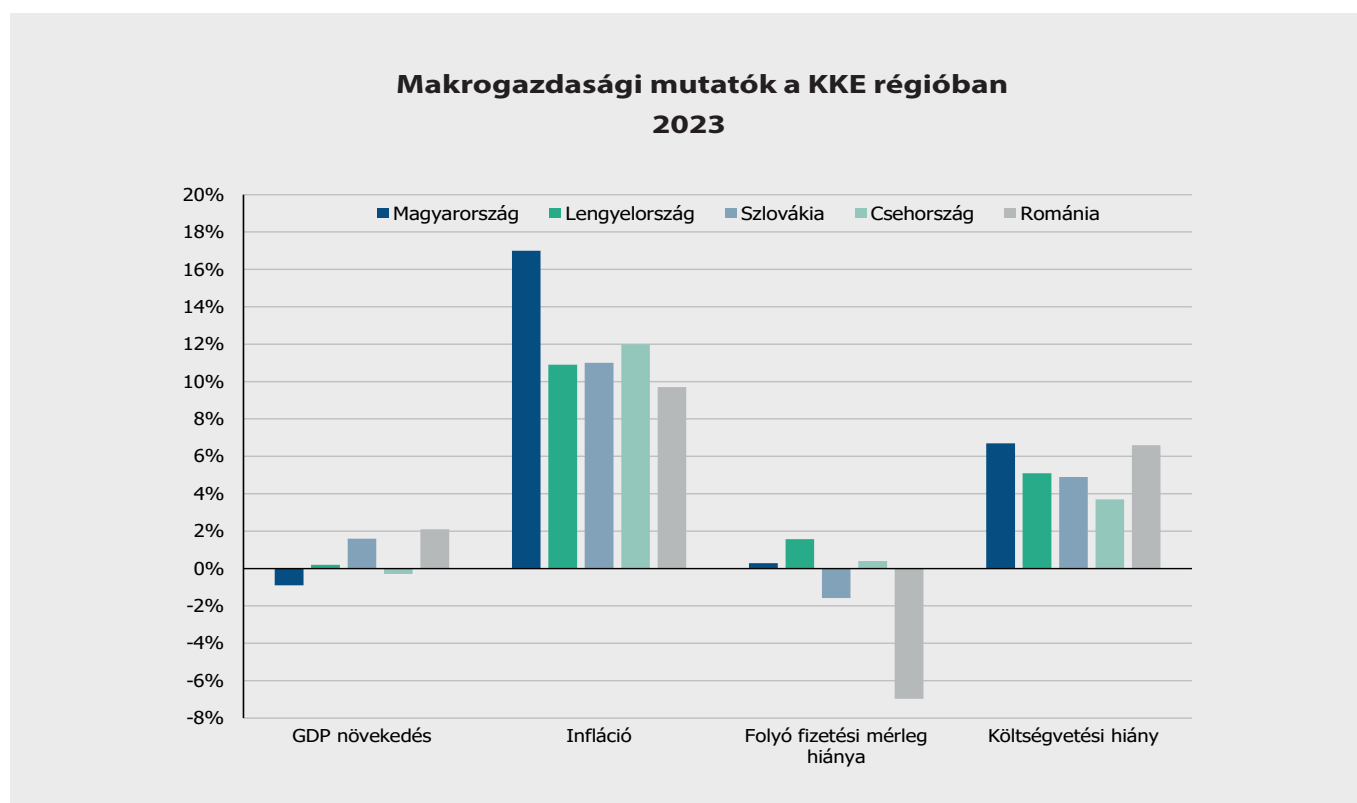
³ A helyi önkormányzatok és a központi kormányzatba besorolt vállalatok, nonprofit szervezetek hiteltartozása nélkül számított adósság

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

2023 folyamán az infláció lassulása és az erre adott monetáris politikai reakció vált meghatározó eseménnyé. A járvány, majd az orosz-ukrán háború után megemelkedett infláció világszerte gyors ütemben lassult, ugyanakkor 2023-ban még jóval meghaladta a jegybankok célértékét. A cél feletti infláció és a másodkörös hatások (ár-bér-spirál) kockázata miatt a fejlett piacokon a jegybankok az év első felében tovább emelték a kamatokat. A reálgazdaság megítélése ellentmondásos volt: a gazdasági lassulásra utaló jelek mellett a munkaerőpiac továbbra is viszonylag szoros volt mind Európában, mind a tengerentúlon. Magyarországon a gyors ütemben lassuló infláció, valamint az év második felében megjelenő fejlett piaci kamatcsökkentési várakozások lehetőséget teremtettek a Magyar Nemzeti Bank számára, hogy a 2022 októberében jelentősen megszigorított monetáris kondíciókon enyhítsen az év közepétől.

A hazai makrogazdasági egyensúlyi mutatók vegyesen alakultak. Az infláció gyors ütemben csökkent, a munkanélküliségi ráta továbbra is kifejezetten alacsony volt. A költségvetési hiány ugyanakkor az előző évihez képest emelkedett, és továbbra is jóval meghaladja a maastrichti referenciaértéket. A folyó fizetési mérleg egyenlege viszont gyors ütemben javult.

Régiós összevetés



Forrás: Eurostat

* A költségvetési hiánynál a negatív szám többletet jelent.

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

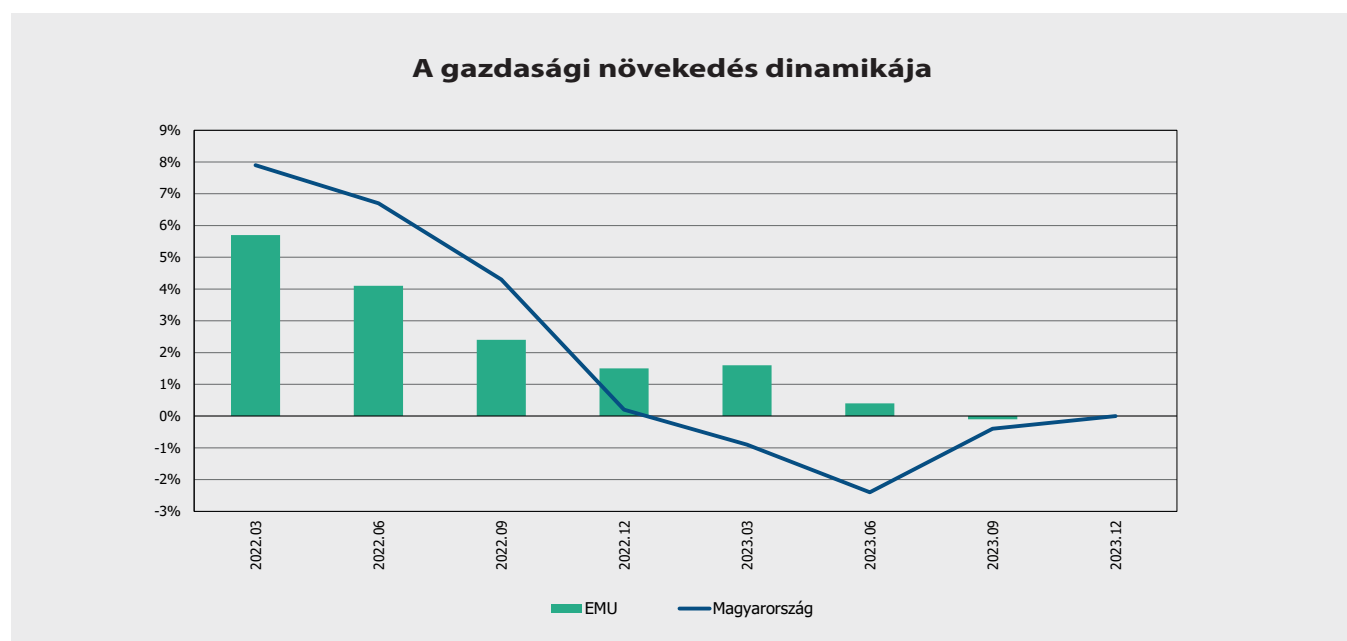
2023 során régiós összehasonlításban a magyar makrogazdasági mutatók vegyesen alakultak. 2023-ban a kelet-közép-európai régió gazdaságai lassultak. A V4 országok és Románia közül a magyar 0,9%-os visszaesés⁴ meghaladta a cseh visszaesés ütemét (0,3%) és kedvezőtlenebb volt, mint a lengyel (0,2%), szlovák (1,6%) illetve román (2,1%) növekedési ütem. Az utóbbi két ország az Európai Unió átlagos növekedésének átlagát (0,4%) is meghaladta, míg a többi régiós ország elmaradt attól. A jelentős visszaesés részben a korábbi évek viszonylag erős növekedésének következménye.

Az infláció az éves átlagot tekintve Magyarországot leszámítva az egész régióban lassult, de minden országban továbbra is jelentősen meghaladta a jegybank inflációs célját: Magyarországon 17,0%-kal⁵ nőtt az árszínvonal, a cseh (12,0%), a szlovák (11,0%) és lengyel (10,9%) árdinamika ennél alacsonyabb volt. Egyedül a román infláció csökkent 10% alá (9,7%). A magas infláció elsősorban az energia- és élelmiszerárak gyors ütemű emelkedésének következménye volt.

A folyó fizetési mérleg Romániát leszámítva egyensúly közelébe került elsősorban az energiaárak normalizálódásának köszönhetően. Magyarország GDP-arányos többlete (0,3%) elmaradt a cseh (0,4%) és lengyel értéktől (1,6%), ugyanakkor kedvezőbb volt, mint a szlovák (1,6%) és román (7,0%) deficit. A javuló külső egyensúly az egész régió befektetői megítélését javította.

A költségvetési hiány Magyarországon a GDP 6,7%-át tette ki, ami a legmagasabb volt a régióban. Románia esetében az ikerdeficit (magas folyó fizetési és költségvetési hiány) fontos kockázati tényező, a román költségvetési hiány minimális mértékben volt alacsonyabb (6,6%), mint a magyar. Lengyelország és Szlovákia deficitrátája kedvezőbb (5,1% és 4,9%) mint Magyarorszáké, a cseh ráta (3,7%) a legalacsonyabb volt a régióban. Az előző évhez képest az egész régióban nőtt a deficitrátája. Magyarország és Csehország (0,5 százalékpont mindkét országban), valamint Románia (0,3 százalékpont) esetében kisebb mértékben, Lengyelország (1,7 százalékpont) és Szlovákia (3,2%) esetében ennél nagyobb mértékben. A régió költségvetési hiányára kedvezőtlenül hatott a gazdasági lassulás. Az Európai Unió egészét tekintve kis mértékben változott (3,4%-ról 3,5%-ra nőtt) a deficitrátája, több jelentős államadóssággal küzdő tagországban (Görögország, Olaszország, Portugália és Spanyolország) jelentős fiskális konszolidációra került sor.

Gazdasági növekedés



Forrás: KSH, Eurostat

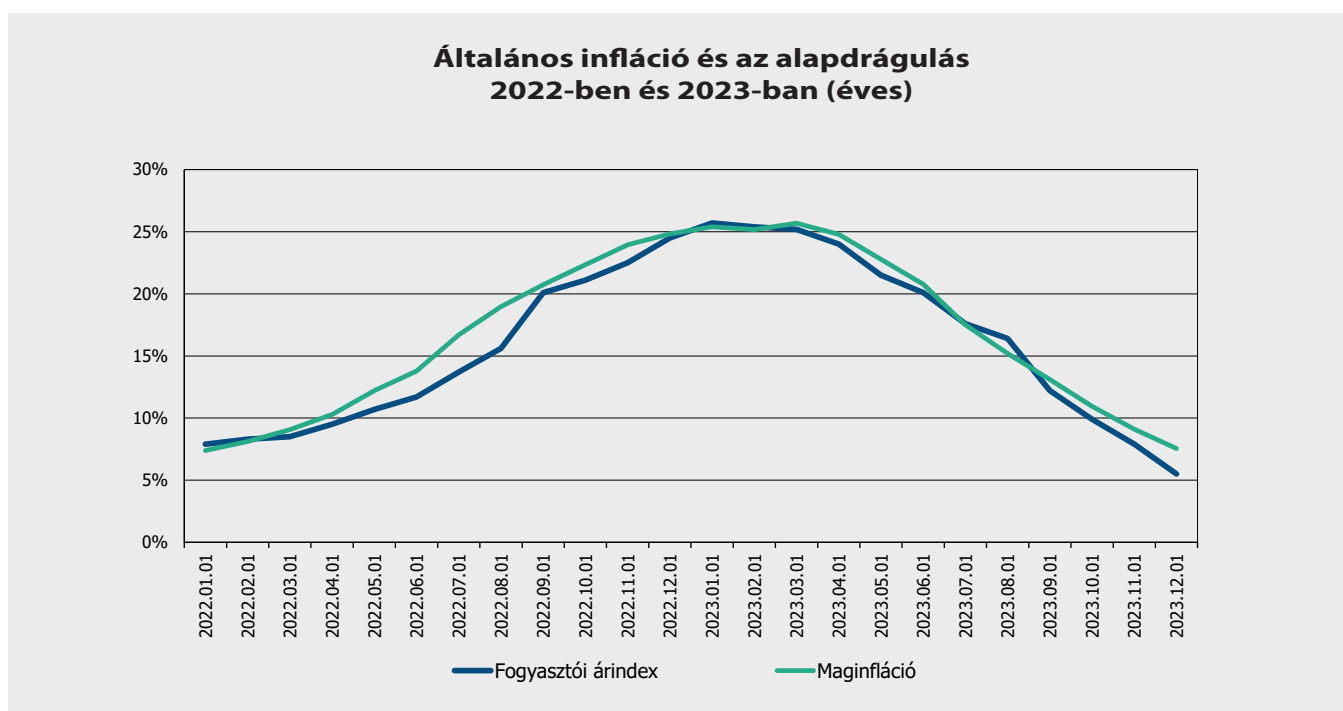
⁴ Kiigazítás nélküli, nyers adatok

⁵ HICP infláció

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

2023-ban Magyarországon 0,9%-os visszaesésre került sor, ezzel szemben az EU egészét tekintve 0,4%-os növekedésre került sor. A mezőgazdaságot leszámítva minden ágazatban csökkent a volumen. A mezőgazdasági termelés (68,7%-os) emelkedésében az előző évi rendkívül kedvezőtlen időjárás miatt igen alacsony bázis is szerepet játszott. Az ipar (5,1%), az építőipar (5,6%) és a szolgáltatások (1,5%) egyaránt jelentős mértékben csökkentek, jelentős részben a gyenge belföldi kereslet következtében. Az építőipar esetében a lakásépítési dekonjunkció mellett az infrastrukturális beruházások elmaradása is hozzájárult a gyenge teljesítményhez. A szolgáltató szektor ágazatai közül csupán néhány szektor: az információ és kommunikáció (2,4%), pénzügyi és biztosítási tevékenység (0,4%) és ingatlanügyletek (1,1%), valamint a közigazgatás, oktatás és egészségügy (2,0%) és a művészet, szórakoztatás és egyéb szolgáltatás (0,8%) esetében emelkedett a volumen. Felhasználási oldalról tekintve szinte minden főbb komponensnél csökkenés figyelhető meg. A fogyasztás 1,1%-kal csökkent, a beruházások volumene 14,9%-kal (ezen belül az állóeszköz-felhalmozás 7,4%-kal) esett vissza. Az export kis mértékben (0,9%) emelkedett, míg az import (4,3%-kal) jelentősen csökkent, így az exportszektor növekedési hozzájárulása pozitív volt, a belföldi felhasználás (5,6%-os) visszaesésénél kisebb mértékben (0,9%-kal) csökkent a GDP.

Infláció



Forrás: KSH

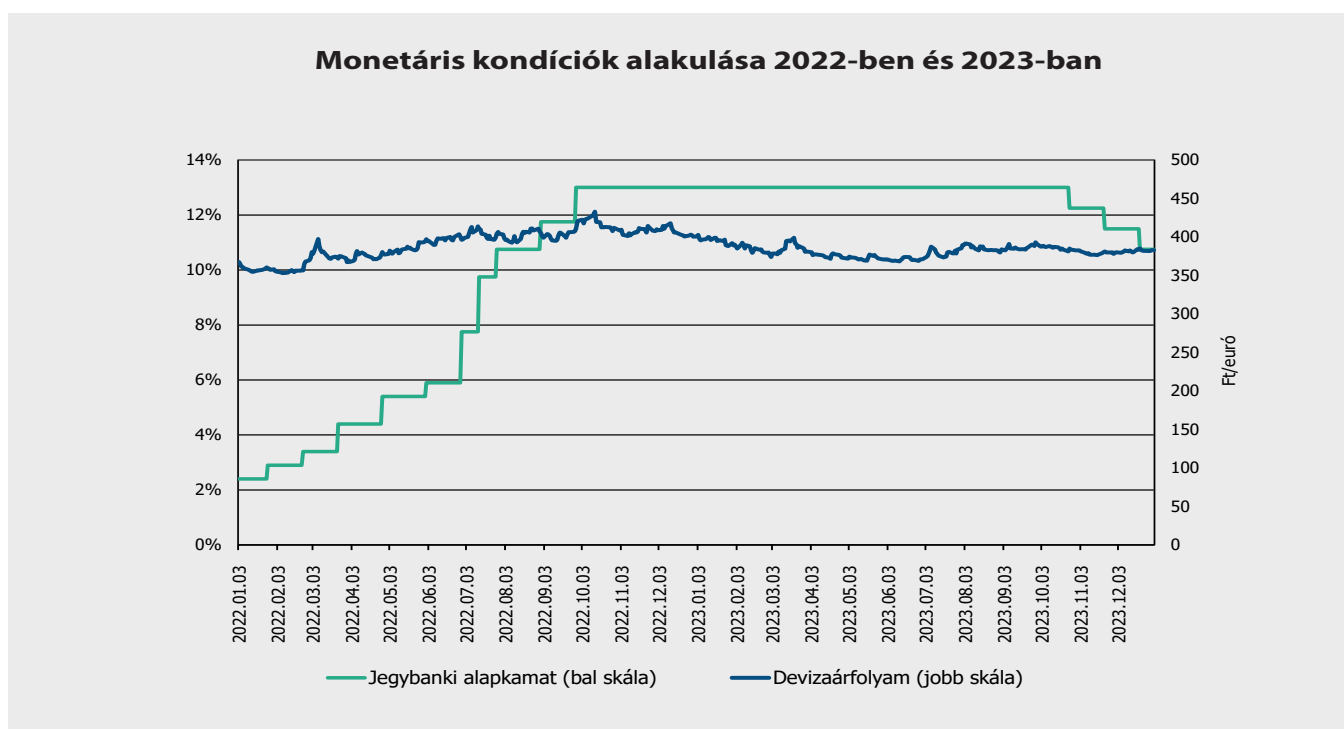
A 2022 decemberi 24,5%-ról 2023 decemberére 5,5%-ra lassult az infláció, a maginflációs mutató ennél kisebb mértékben, 24,8%-ról 7,6%-ra mérséklődött. A headline és a maginflációs mutató egyaránt továbbra is jelentősen meghaladta a jegybank 2% és 4% közötti inflációs célsávját. Csökkent a tartós fogyasztási cikkek (1,0%) és a háztartási energia és fűtés (13,9%) árszínvonala. Előbbiben a gyenge kereslet, utóbbiban a hatósági árak alakulása játszott fontos szerepet. Az egyéb cikkek és üzemanyagok termékkör áremelkedése alacsony (3,2%) volt, amiben az üzemanyagárak szabályozása is szerepet játszott. Az élelmiszerek (4,8%) és ruházati termékek (6,9%) árdinamikája mérsékelt volt, amiben a gyenge belföldi kereslet mellett az élelmiszerek esetében a kedvező termés is szerepet játszott. A szeszes italok és dohányárak (10,3%) és a szolgáltatások (12,4%) árdinamikája kétszámjegyű volt. Előbbiben a jövedékiadó-emelések, utóbbiban a magas bérdinamika is szerepet játszott.

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

Monetáris kondíciók

Az MNB a jegybanki irányadó kamatot az év eleji 13%-os szinten tartotta egészen 2023 októberéig. Ezzel szemben a de facto irányadó kamat az év elején az egynapos instrumentum volt, ennek hozamát az év eleji 18%-ról az MNB májustól szeptemberig fokozatosan a jegybanki alapkamat 13%-os szintjére csökkentette. Az egynapos hozamszint csökkentését az infláció lassulása, a forint stabilitása és az ország javuló kockázati megítélése tette lehetővé. Októbertől az MNB jelentősen egyszerűsítette a monetáris politikai eszközrendszerét. Az egynapos instrumentum kivezetésével a jegybanki alapkamat vette át ismét az irányadó kamat szerepét. Októbertől az MNB a tartalékszámra kötelező tartalék összegén felüli egyenlegére (túltartalékolás) a jegybanki alapkamatnak megfelelő mértékű kamatot fizeti, ezzel ez az eszköz vette át az irányadó eszköz szerepét. Az év hátralévő részében a Monetáris Tanács az alapkamatot havonta 75-75 bázisponttal, az év végére 10,75%-os szintre csökkentette.

A forint árfolyama 2023 folyamán a 2022 év végi 400,25Ft/eurós szintről 4,4%-kal 382,78Ft/eurós szintre erősödött.



Forrás: MNB

Az év első felében erősödött a forint. Az év eleji 400 Ft/eurós szintről június végére a 370 Ft/eurós szint alá erősödött a forint árfolyama. A hazai makrogazdasági mutatók, elsősorban a gazdasági növekedés ebben az időszakban kedvezőtlenül alakult. A fejlett piacokon az ECB és a Fed kamatemelései és a gazdasági lassulásra utaló jelek egyaránt kedvezőtlenül hatottak a régiós és a hazai fizetőeszközökre. Ezzel szemben a javuló makróegyensúlyi mutatók, többek között a gyors ütemben lassuló infláció és a javuló külkereskedelmi egyenleg erősítették a forintot. Ugyancsak támogatta a forint árfolyamát a kifejezetten magas, 18%-os effektív jegybanki alapkamat. A 2023 márciusi amerikai bankcsődök csak rövid időre, átmenetileg gyengítették a forint árfolyamát.

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

Az év második felében jellemzően a 380 és 390 Ft/eurós árfolyamok között ingadozott a forint árfolyama. A hazai makróegyensúlyi mutatók közül több (infláció, külkereskedelem) tovább javult, ugyanakkor a növekedési kilátások törékenyek voltak és a költségvetési hiány kedvezőtlenül alakult. A fejlett piacokon a jegybankok befejezték a kamatemelési ciklust és a piaci szereplők arra számítottak, hogy az igen gyors ütemben megemelt kamatszintet hamarosan csökkenteni fogják a jegybankok mind Európában, mind a tengerentúlon. A hazai fizetőeszközt gyengítette, hogy az MNB fokozatosan csökkentette a jegybanki alapkamatot, ugyanakkor a továbbra is kétszámjegyű alapkamat megtámasztotta a forint árfolyamát.

Fiskális politika

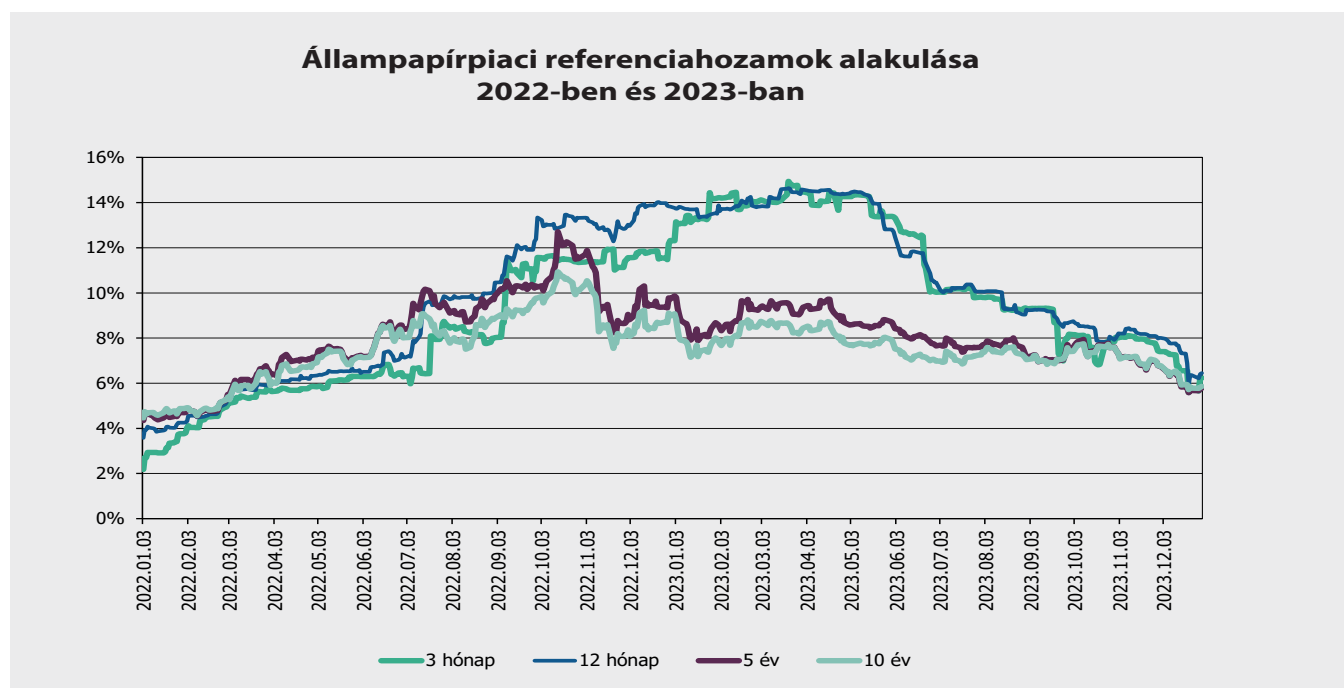
Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 6,7%-a volt, míg a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 4 593 milliárd forintot ért el, ami a GDP 6,1%-ának felel meg. 2023-ban az államháztartás eredményszámlájának (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 5 018 milliárd forint, a GDP 6,7%-a volt a tényadatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2023-ban nőtt az előző évihez képest.⁶

A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

A lakosság 2023-as nettó megtakarítói pozíciója a GDP 7,4%-át tette ki, a vállalati szektor 2023-ban nettó hitelfelvevőként jelent meg a GDP 0,7%-a erejéig. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szembeni nettó hitelfelvevőként jelent meg a GDP 0,7%-a erejéig. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2023 folyamán jelentős mértékű, 0,4 milliárd euró többlettel zárt.

Az állampapír-piaci folyamatok és a hozamok alakulása

Az év során a forinthatamok az év egészét tekintve minden lejáraton jelentősen csökkentek.



Forrás: ÁKK Zrt.

⁶ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

A rövid állampapír-piaci hozamok 2023 első felében 14% körül ingadoztak. A rövid lejáratú szegmensben az állampapírok hozamai meghaladták a 13%-os jegybanki alapkamatot, ugyanakkor elmaradtak a 18%-os effektív jegybanki irányadó kamat szintjétől. A gyors ütemben csökkenő infláció mellett a piaci szereplők az effektív irányadó kamat csökkentésére számítottak, ami – a rövid lejáratú állampapíroknak az egynapos irányadó instrumentumnál hosszabb lejáratát tekintetbe véve – összhangban állt az irányadónál alacsonyabb hozamszintekkel. Májustól az MNB megkezdte az effektív irányadó kamat csökkentését, majd szeptembertől a jegybanki alapkamatot is fokozatosan csökkentette. A jegybanki kamatcsökkentésekkel párhuzamosan a rövid oldali állampapír-hozamok is lejjebb kerültek. Az év végén a rövid oldali hozamszintek 6,5% közelében ingadoztak.

A kötvényhozamok 2023 első négy hónapjában oldalaztak. A hosszú lejáratú szegmensben a hosszabb lejáratokon alacsonyabb volt a hozam, azaz inverz hozamgörbe alakult ki, ami erős kamatcsökkentési várakozásokat jelez. Májustól a kötvényhozamok fokozatosan egyre lejjebb kerültek, amiben külső és belső tényezők egyaránt szerepet játszottak. Egyrészt májustól az MNB kamatcsökkentési ciklusba kezdett, ami a hozamgörbe hosszú végét is lefelé szorította. Másrészt a fejlett piaci jegybankok az év közepén befejezték a kamatemelési ciklust és a piaci szereplők arra számítottak, hogy mind az ECB, mind a Fed hamarosan kamatcsökkentésekbe kezd. Mindkét tényező lefelé szorította a kötvényhozamokat. A javuló külső egyensúlyi mutatók – mindenekelőtt a külkereskedelmi többlet – és a gyors ütemben csökkenő hazai infláció is mérsékelte a kötvényhozamokat. Az év végén 6% közelében ingadoztak a kötvényhozamok, így lapos hozamgörbe alakult ki az év végére.

2023 év végére a 3 hónapos referenciahozam 6,23%-ra, a 12 hónapos 6,26%-ra csökkent; az 5 éves állampapírhozam 5,78%-on, a 10 éves 5,86%-on állt.

5 éves állampapírhozamok alakulása

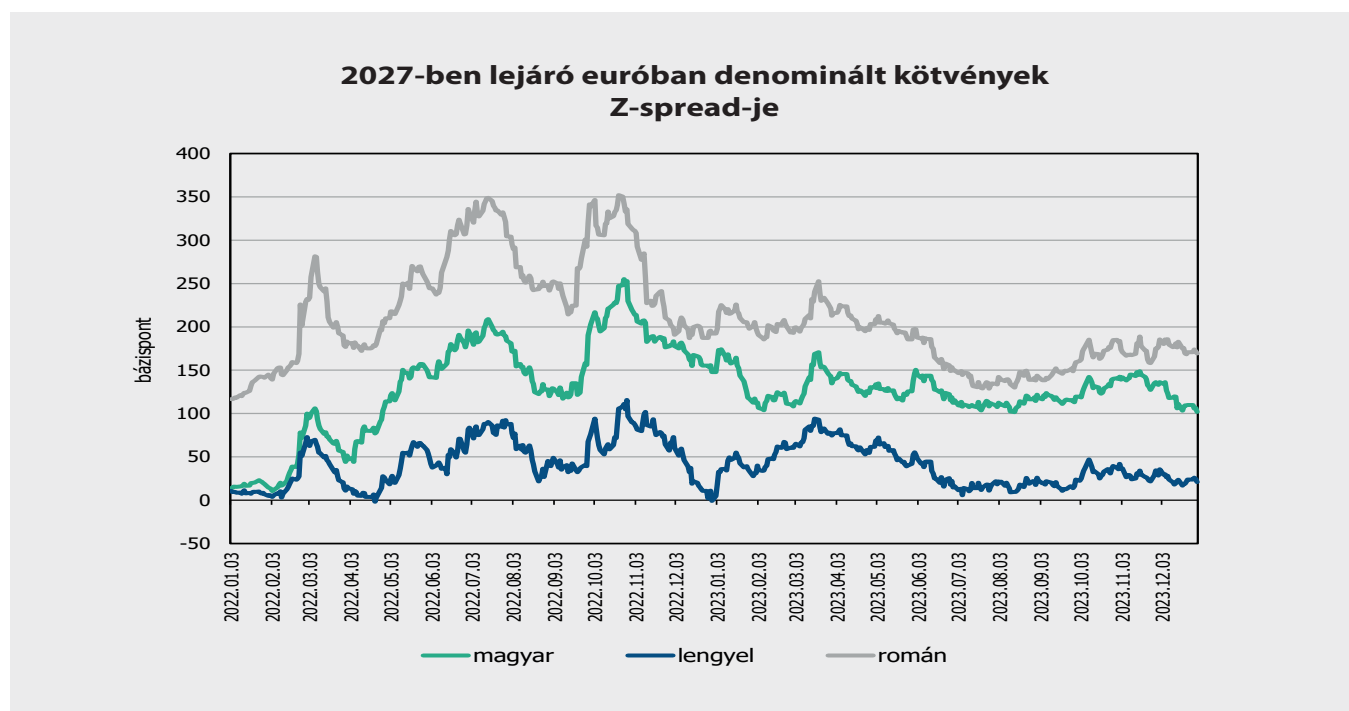


Forrás: Bloomberg

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

A régiós 5 éves saját pénznemben kibocsátott benchmark hozamok a magyarhoz hasonlóan összességében csökkentek 2023 folyamán. 2023 első felében inkább oldalazás, majd az év második felében csökkenés volt megfigyelhető a régiós ötéves állampapírhozamok esetében. A magyarhoz hasonlóan a régiós kötvényhozamok esetében is a legfontosabb faktor az infláció csökkenése, a fejlett piaci kamatemelések 2023 közepi befejeződése, a kamatcsökkentési várakozások megerősödése és a törekeny növekedési kilátások voltak. Az év végén a magyar ötéves hozam meghaladta a cseh és lengyel ötéves hozamot és kis mértékben elmaradt a román ötéves hozamtól.

Régiós devizakötvények felárai



Forrás: Bloomberg

A 2027-ben lejáró euróban kibocsátott régiós államkötvények Z-spreadje 2023 év folyamán vegyesen alakult. A magyar felár 46 bázisponttal 102 bázispontra csökkent. Bár a román spread az év folyamán 23 bázisponttal csökkent, továbbra is a román állampapír spread-je volt az év végén a legmagasabb (169 bázispont) a régióban. A lengyel állampapír 22 bázisponttal emelkedett, de 21 bázispontos értéke továbbra is a legalacsonyabb a régióban.

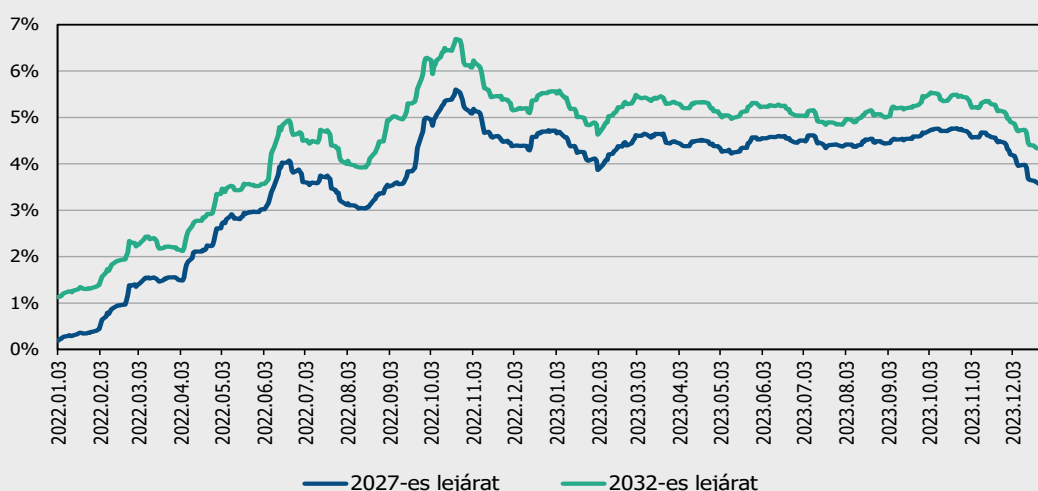
A régiós felárak alakulását az év folyamán elsősorban a régió javuló befektetői megítélése alakította. Az év első felében inkább oldalaztak a felárak, a márciusi amerikai bankcsődök átmenetileg emelték a felárakat. Júniustól a régiós felárak a fejlett piaci kamatemelési ciklus befejezését követően csökkentek. Az év utolsó hónapjaiban ismét emelkedtek a felárak. Ebben a törekeny növekedési kilátások mellett a korábbi gyengébb fejlett piaci kamatcsökkentési várakozások is szerepet játszottak.

I. Makrogazdasági folyamatok 2023-ban

Devizakötvények hozamai

A Magyarország által euróban kibocsátott államkötvények hozamai 2023 folyamán jelentős ingadozás mellett összességében csökkentek.

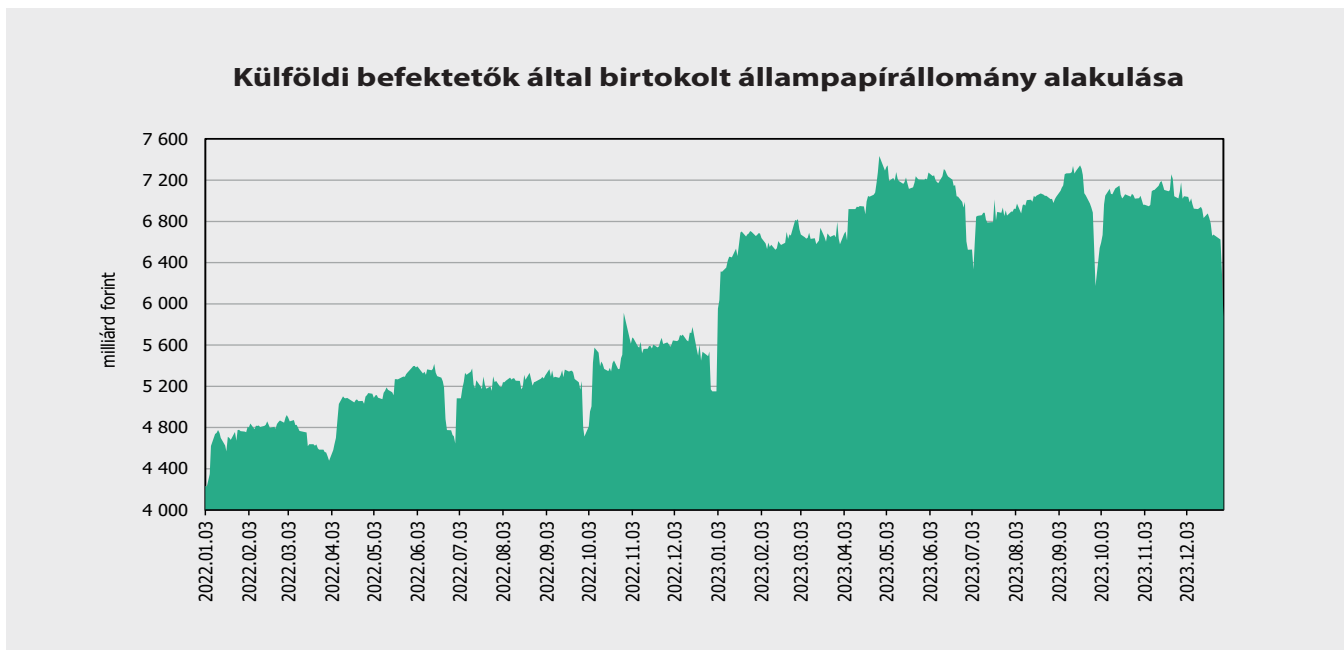
Euróban kibocsátott magyar állampapírok hozamának alakulása



Forrás: Bloomberg

A 2027 októberében lejáró magyar állampapír hozama 2023 során 4,72%-ról 3,49%-ra, míg a 2032 áprilisában magyar állampapír hozama 5,56%-ról 4,32%-ra csökkent. Február elejéig mindkét kötvény hozama csökkent, ami elsősorban a felárak jelentős csökkenésének következménye. Február folyamán ezzel szemben az év eleji szint közelébe emelkedett a hozamszint, mivel az eurókötvény-hozamok jelentősen emelkedtek. Március közepén az amerikai bankcsődök következtében ideiglenesen megemelkedtek, de ezt követően november közepéig oldalaztak a magyar eurókötvény-hozamok. Ebben az időszakban az ECB befejezte kamatemelési ciklusát, ami lefelé szorította a hozamokat és a felárakat is. Ezzel szemben a gazdasági lassulással kapcsolatos kockázatok felerősödtek. Az év utolsó hónapjaiban az eurózónában a kötvényhozamok meredek csökkenésbe kezdtek elsősorban a gazdasági lassulással kapcsolatos befektetői félelmek erősödése miatt, ami a magyar eurókötvények hozamát is jelentős mértékben csökkentette.

Külföldi befektetők állampapír állománya



Forrás: KELER

A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2023 folyamán jelentős mértékben ingadozott. A külföldiek állománya január első hetében a 2022 év végi 5 152 milliárd forintról 6 311 milliárd forintra nőtt, majd április végére 7 434 milliárd forintra nőtt. Ezt követően az egyes negyedévek végén jelentős visszaeséseket leszámítva jellemzően ennél alacsonyabb szint közelében ingadozott az állomány. Az év egészét tekintve az állomány 722 milliárd forinttal 5 874 milliárd forintra emelkedett.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 18%-on stagnált. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával együtt az összes adósságon belül 38%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent, ami meghaladja az egy évvel korábbi 37%-os rátát. Kedvező, hogy a külföldi befektetők forintállampapír-portfoliójának átlagos hátralévő futamideje továbbra is magas, bár az év folyamán 6,47-ről 6,16 évre mérséklődött.

II. A 2023. évi államadósság-kezelési stratégia

Az ÁKK a finanszírozási műveleteit a pénzügyminiszter által jóváhagyott, évente aktualizált adósságkezelési stratégia alapján tervezi meg és bonyolítja le.

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

Az államadósság-kezelésre vonatkozóan – figyelembe véve a gazdaságpolitikai célkitűzéseket – 4 alapvető stratégiai cél lett meghatározva:

1. Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie, ezzel összhangban **az adósságkezelés első számú célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentési folyamatot.**
2. Az adósságkezelés **második számú célja biztosítani, hogy az adósságportfólió kellőképpen diverzifikált legyen**, ugyanis a befektetői bázis szélesítése és diverzifikációja révén jelentősen javítható a befektetői bázis stabilitása, ezáltal pedig az államadósság finanszírozásának biztonsága. A stratégiai cél eléréséhez alkalmazott eszközök:
 - a. **Az intézményi forint államkötvény-piac fejlesztése**, a rugalmas kibocsátási politikán, a transzparens elsődleges forgalmazói rendszer fenntartásán, illetve a hazai intézményi befektetői bázis fejlesztésén keresztül.
 - b. Az államadósság **hazai befektetői körének bővítése, az ügyfélszám növelése és a lakossági állampapír értékesítés támogatása**, összhangban az új lakossági állampapír stratégiai célkitűzéseivel.
 - c. Az **államadósság devizahányadának aktív menedzselése** a meghatározott korlátok között, fenntartva a **szükséges piaci jelenlétet** is.
3. Az adósságkezelés **harmadik számú célja az államadósság hátralévő futamidejének hosszítása amennyiben ezt a piaci körülmények lehetővé teszik.** Tekintettel az infláció következtében megemelkedett hozamkörnyezetre, ezt a célkitűzést kevésbé tekintette alapvetőnek az adósságkezelés 2023-ban, illetve a piaci kereslet is kisebb volt ezen műveletek iránt.
4. Az adósságkezelés **negyedik számú célja az ESG piaci jelenlét fenntartása, fejlesztése, és a források diverzifikációja.**

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 helyes 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 rövidtávú (költség) előnyökért későbbi magas költségeket vagy nagyobb kockázatokat vállal.

II. A 2023. évi államadósság-kezelési stratégia

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.
- Az értékkockázat esetében a hozamgörbe változásának hatására az államadósság piaci értéke megváltozik. Ez a kockázat az adósságkezelő számára legfőképpen a visszavásárlások és a kötvénycserék esetében jelentkezik, hiszen a lejáratkor a törlesztés fix értéken történik, valamint az államadósságot névértéken kell nyilvántartani.
- 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 pénzügyminiszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a pénzügyminiszter által jóváhagyott céloknak megfelelt 2023-ban.

1. Forint-/devizaadósság arány

Az adósságkezelési stratégia a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A 2023-ban érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság arányát 30% alatt kell tartani, amely a korábbi felső sáv emelését jelenti. Ezzel egyidejűleg ugyanakkor eltörlésre került a korábbi alsó sáv. Az adósságportfólió forint-deviza összetétele az év egészében megfelelt az érvényes benchmarknak, az év végére számított devizaarány mutató (90 napos mozgóátlag) 25,1%-ról 26,6%-ra emelkedett a jelentős devizakibocsátás következtében, amely így a kijelölt felső határ alatt volt.

2. A devizaadósság devizaszerkezete

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is 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. 2023. év végén a devizaadósság-összetétele megfelelt a benchmarknak, az euróban fennálló devizaadósság aránya 100% volt.

II. A 2023. évi államadósság-kezelési stratégia

3. Az adósság fix/változó kamatozású összetétele

Az adósság portfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja az államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásában. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával, illetve kamatswap ügyletekkel tudja befolyásolni, azt figyelembe véve, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. Korábban a forint és a devizaadósságra külön-külön volt meghatározva a teljesítmény mutató, 2023-tól azonban a teljes adósságra vonatkozó benchmark mutató került meghatározva, amely alapján a fix kamatozású elemek arányának 60-80% között kell lennie. 2023 végére a teljes adósságon belül a fix kamatozású elemek aránya 73,3%-ról 68,5%-ra csökkent és benne volt a kitűzött sávban.

4. Átlagos átárazódási idő célkitűzés

Az államadósság átlagos átárazódásig hátralévő ideje (ATR) a teljes 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 átárazódási idő 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 2019-től a megújítási kockázat mérésére a nemzetközi gyakorlatban e célra elterjedtebb mutatószámot, az átlagos átárazódásig hátralévő időt (ATR) alkalmazza, a korábbi évekkel ellentétben azonban 2023-tól már nem csak a forint adósság, hanem a teljes adósság tekintetében.

2023. év végén az átlagos átárazódásig hátralévő idő 4,9 év volt (0,3 évvel alacsonyabb, mint a 2022 végére számított mozgóátlagolt érték), ami megfelel a 2023-re meghatározott minimum 4 éves benchmarknak.

5. Átlagos futamidő idő célkitűzés

2021-ben az ÁKK Zrt. egy új teljesítménymutatót vezetett be a forintadósság átlagos hátralévő futamidejére (ATM) vonatkozóan. Az államadósság átlagos hátralévő futamideje a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát számszerűsíti. 2023-tól már a teljes adósságra vonatkozóan számítja az ÁKK ezt a mutatószámot is. 2023-ban az ATM értékének magasabbnak kellett lennie, mint 5,5 év. Az átlagos hátralévő futamidő a kedvezőtlen hozamkörnyezet ellenére nem csökkent, 6,1 év volt és megfelelt a benchmarknak.

6. Lakossági részarány

2023-ban került bevezetésre a teljes adósságon belül a lakossági tulajdonú lakossági állampapírok arányára vonatkozó benchmark sáv, aminek 2023. évre kitűzött értéke 20-25%. A teljesítmény mutató a 2022 végi 19,6%-os nyitó értékéről 2023 végére 20,4%-ra emelkedett és megfelelt a kitűzött célsávnak.

II. A 2023. évi államadósság-kezelési stratégia

7. A Kincstári Egységes Számla (KESZ) minimális állománya

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

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 piackonform, transzparens módon, vagyis a piaci forintkötvényeket és a diszkont kincstárjegyeket aukciókon értékesíti, egy évre előre közzétett 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 újranyitása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki államkötvényeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2023-ban 1000-1800 milliárd forint körül volt, ami kb. 2,5-4,5 milliárd eurónak megfelelő összeg.

III. A finanszírozási igény alakulása 2023-ban

A finanszírozási igény összetevői

Az ÁKK az államháztartás központi 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 2010 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatokat is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben kiszűrik a pénzforgalmi áthúzóhatásokat az adott időszak folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében, valamint jelentősen eltérő az Európai Unió által finanszírozott programok pénzügyi műveleteinek elszámolása.

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, állampapír aukciós értékesítés kiesések) esetére. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, és a központi banknál vezetett államháztartási számlák egyenlege nem lehet negatív.⁷

A Magyarország 2023. évi központi költségvetéséről szóló 2022. évi XXV. törvény (a továbbiakban: 2023. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2023. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 3400 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2023. szeptemberben módosította a finanszírozási tervét a 4113 milliárd forintra megemelt nettó finanszírozási igény alapján. A teljes bruttó finanszírozási igény ezen felül magában foglalja a rövid és az éven túli adósság törlesztését is.

Az államháztartás központi alrendszerének 2023. évi pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya a Pénzügyminisztérium adatai alapján 4593 milliárd forintot tett ki (a GDP 6,1%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU transzferek és egyéb tételek eredője összességében tovább növelték 5437 milliárd forintra (a GDP 7,3%-a).

A 2023-ban megvalósult pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2023. évi megvalósulás (mrd Ft)
Kincstári kör egyenlege	-4 593
EU transzferek nettó előfinanszírozása és egyéb pénzforgalmi számlák változása	-844
Nettó finanszírozási igény	-5 437
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-2 851
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-5 753
Bruttó finanszírozási igény	-14 040

Forrás: Magyar Államkincstár, Pénzügyminisztérium, ÁKK

⁷ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvény 15.§-át.

III. A finanszírozási igény alakulása 2023-ban

Törlesztések

Az adott évi törlesztések bruttó nagysága egyrészt a korábbi időszakok adósságműveleteinek következménye, amelyet a kötvény-visszavásárlások és csere aukciók, valamint a lakossági állampapírok és a kincstári hálózatban értékesített egyéb állampapírok lejárat előtti visszavásárlása, illetve visszaváltása is befolyásol. Ez utóbbi kettő esetében az ÁKK elfogadó magatartású, azaz a befektetők eladási, illetve visszaváltási szándéka alapján alakul mind az értékesítés, mind a visszafizetés összege.

A bruttó törlesztés megvalósulása 2023-ban: ⁸

Milliárd Ft

	2023 tervezett	2023 tény
Forintadósság törlesztése	6 958	7 374
Államkötvények	1 783	1 816
Lakossági állampapírok	3 620	3 630
Diszkont kincstárjegyek	1 496	1 772
Hitelek	59	156
Devizaadósság törlesztése	798	804
Nemzetközi kötvény	649	646
Belföldi kötvény	27	39
NFI és egyéb hitel	122	118
Lejáratok összesen	7 756	8 178
Csereaukció	408	173
Forint államkötvény visszavásárlás	0	45
Devizakötvény visszavásárlás	296	208
Előfinanszírozás összesen	704	425
Törlesztések előfinanszírozással	8 460	8 604

Forrás: ÁKK

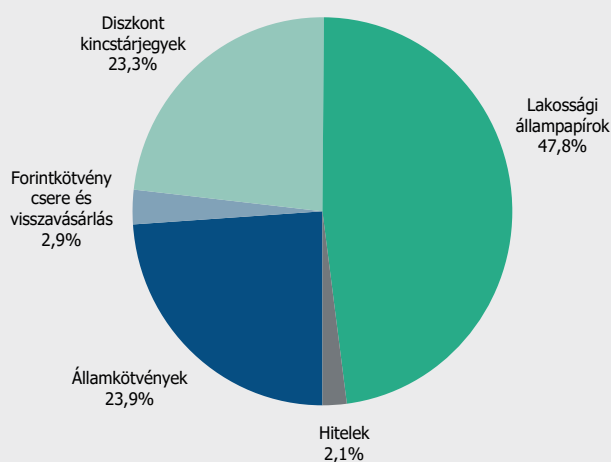
Az összes bruttó - előfinanszírozási műveleteket is tartalmazó - törlesztés 2023-ban 2%-kal haladta meg a tervezett mennyiséget. Míg az esedékes devizatörlesztések, a forint kötvény és lakossági állampapír törlesztések a tervezettnél megfelelően alakultak, a forint hitel lejáratok és diszkont kincstárjegy törlesztés meghaladták a tervezettet bizonyos forint hitelek relatív kedvezőbb kamatozás miatt euró hitellé történő átalakítása, valamint a 2022 év végi magasabb diszkont kincstárjegy állomány következtében.

Az összes törlesztés 2023-ban mintegy 425 milliárd forint értékben adósság előfinanszírozást is tartalmazott, ami 40%-kal marad el a tervezett előfinanszírozástól. Az elmaradás döntően a csereaukciókhoz kapcsolódik, az ÁKK 2023 során az eredetileg tervezetthez képest pár hónappal később indította csak újra a 2022-ben a magas hozamok miatt ideiglenesen leállított csereaukciós programját, miután a hozamok mérséklődtek, így az mintegy 58%-kal kisebb mértékben teljesült, mint a terv. Emellett az ÁKK forint és devizakötvény visszavásárlást is tartott, amiből az éven túli forint kötvény visszavásárlás 45, az éven túli devizakötvény visszavásárlás 208 milliárd forint összegű volt. Ezek a műveletek nem a magas megújítási kockázatot mutatják, hanem pont azzal ellentétben, mivel csökkentik a következő évi kötvénylejáratokat, így valójában csökkentik a megújítási kockázatot.

⁸ A kiadványban az ÁKK az éven belüli futamidejű állampapírok (diszkont kincstárjegyek) 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, ami megegyezik az év végén fennálló állománnyal.

III. A finanszírozási igény alakulása 2023-ban

2023. évi forinttörlesztések megoszlása



Forrás: ÁKK

Csereaukciók és forint kötvény-visszavásárlások

Az egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK általában jellemzően azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárat, államkötvény visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél – kétéves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2023-ban az ÁKK mindösszesen 294 milliárd forint összegben vásárolt vissza forint államkötvényeket a piacról, amiből 249 milliárd forint a 2023 novemberben lejáró sorozat visszavásárlása volt, vagyis nem érintette az éves finanszírozást, csak a likviditáskezelést, míg 45 milliárd forint volt a 2024-ben lejáró államkötvény sorozatok visszavásárlása.

A kötvény csereaukció keretében rövid hátralévő futamidejű kötvényt hosszabbra cserélhetnek a befektetők, ami javítja a befektetők befektetési lehetőségeit, egyúttal lehetőséget ad az adósságkezelésnek a futamidő hosszabbítására és a lejáratok előfinanszírozására. Az ÁKK 2022-ben a magas hozamkörnyezetre való tekintettel felfüggesztette a csereaukciós programját, amit csak a hozamok mérséklődését követően, 2023 szeptemberben indított újra a korábbiaktól rugalmasabb feltételekkel. Csereaukcióra kéthetente került sor, azokon a heteken, amikor visszavásárlási aukció nem volt. Így összesen nyolc alkalommal került sor csereaukcióra 2023-ban, amely során elsősorban az újonnan kibocsátott 2035-ben lejáró államkötvény sorozatot vásárolták a befektetők, emellett kisebb mennyiségben 6-10 éves futamidejű kötvényeket. Ellenértékként a csereaukciók technikai fejlesztése következtében már nem csak egy, hanem akár több rövidebb, jellemzően 1-2 év hátralévő futamidejű államkötvényt is választhattak a befektetők. Így összesen 176 milliárd forint névértékben bocsátott ki az ÁKK államkötvényeket csereaukción keresztül, míg ellenértékként összesen 173 milliárd forint névértékű államkötvény került elfogadásra.

III. A finanszírozási igény alakulása 2023-ban

Devizalejáratok

2023-ban a terveknek megfelelően két, eredetileg 2-2 milliárd dolláros, 10 éves USD kötvény lejáratára és egy 3 éves japán jen kötvény 22,7 milliárd jenes lejáratára volt esedékes. A korábbi évek megújítási kockázatot csökkentő devizakötvény visszavásárlásainak köszönhetően a 2023-ban ténylegesen lejárt mennyiségek jelentősen elmaradtak az eredetileg kibocsátott összegtől, a dollár kötvények esetében csupán az eredeti összeg alig több mint felét, 2111 millió dollárt kellett törleszteni (illetve ezek egy részét 2023 január elején visszavásárolta az ÁKK, ami az éves finanszírozást nem érintette).

Ezen felül a Prémium Euró Magyar Államkötvény tizenegyedik sorozatának összesen mintegy 60 millió eurós lejáratára valósult meg 2023-ban. A rövid hátralévő futamidejű devizaadósság csökkentése érdekében emellett 1010 millió USD és 76 millió EUR összegben vásárolt vissza az ÁKK devizakötvényeket, amiből 380 millió USD még az adott évben lejáratú USD kötvényből került visszavásárlásra. Mindemellett 2023-ban kisebb összegű, szerződés szerinti illetve lejárat előtti devizahitel törlesztésekre is sor került összesen 310 millió EUR (118 milliárd forint) értékben.

IV. A finanszírozás alakulása

2023. során az ÁKK összesen 14 591 milliárd forint kibocsátást bonyolított le, amiből bruttó 10 735 milliárd forint összegben (74%) vont be forintforrásokat és 3856 milliárd forint értékben (26%) bocsátott ki devizaadósságot.

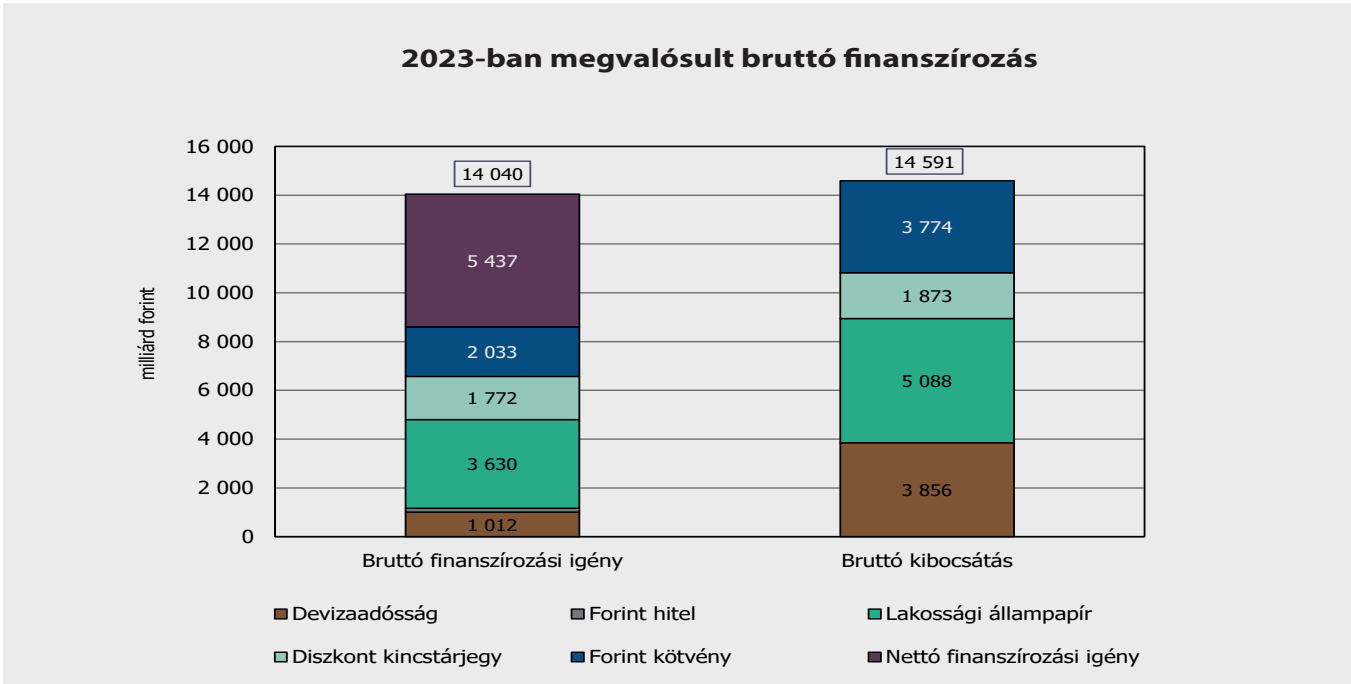
A bruttó kibocsátás megvalósulása 2023-ban:

Milliárd Ft

	2023 tény
Forintadósság kibocsátása	10 735
Államkötvények	3 774
ebből csereaukción kibocsátás	176
Lakossági állampapírok	5 088
Diszkont kincstárjegyek	1 873
Hitelek	0
Devizaadósság kibocsátása	3 856
Nemzetközi kötvény	2 771
Belföldi devizakötvény	176
Hitelek	909
Összes kibocsátás	14 591

Forrás: ÁKK

A bruttó kibocsátásból a legnagyobb részt a forint lakossági állampapír kibocsátás tette ki 5088 milliárd forint összegben. A bruttó devizahitelfelvétel és devizakibocsátás 3856 milliárd forint, a forint kötvények kibocsátása 3774 milliárd forint volt. A bruttó forint kibocsátásból 3173 milliárd forint volt az aukciós kibocsátás, 176 milliárd forint a csereaukción kibocsátás, míg 426 milliárd forint az Önkormányzati Magyar Államkötvény és egyéb kincstári, illetve másodpiaci kibocsátás. A diszkont kincstárjegyek bruttó kibocsátása 1873 milliárd forint volt, ami a többi instrumentumhoz hasonlóan jelentősen meghaladta a terveket a tervezettől magasabb nettó finanszírozási igény és a nagymértékű lakossági és intézményi kereslet következtében.



Forrás: ÁKK, Pénzügyminisztérium, Magyar Államkincstár

IV. A finanszírozás alakulása

A nettó forintfinanszírozás 3143 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig 2844 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 5988 milliárd forint volt 2023-ban.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2023-ban:

Milliárd Ft

	2023 tény
Forintadósság kibocsátása	3 143
Államkötvények	1 741
Lakossági állampapírok	1 458
Diszkont kincstárjegyek	101
Hitelek	-156
Devizaadósság kibocsátása	2 844
Nemzetközi kötvény	1 917
Belföldi devizakötvény	137
Hitelek	791
Összes kibocsátás	5 988

Forrás: ÁKK

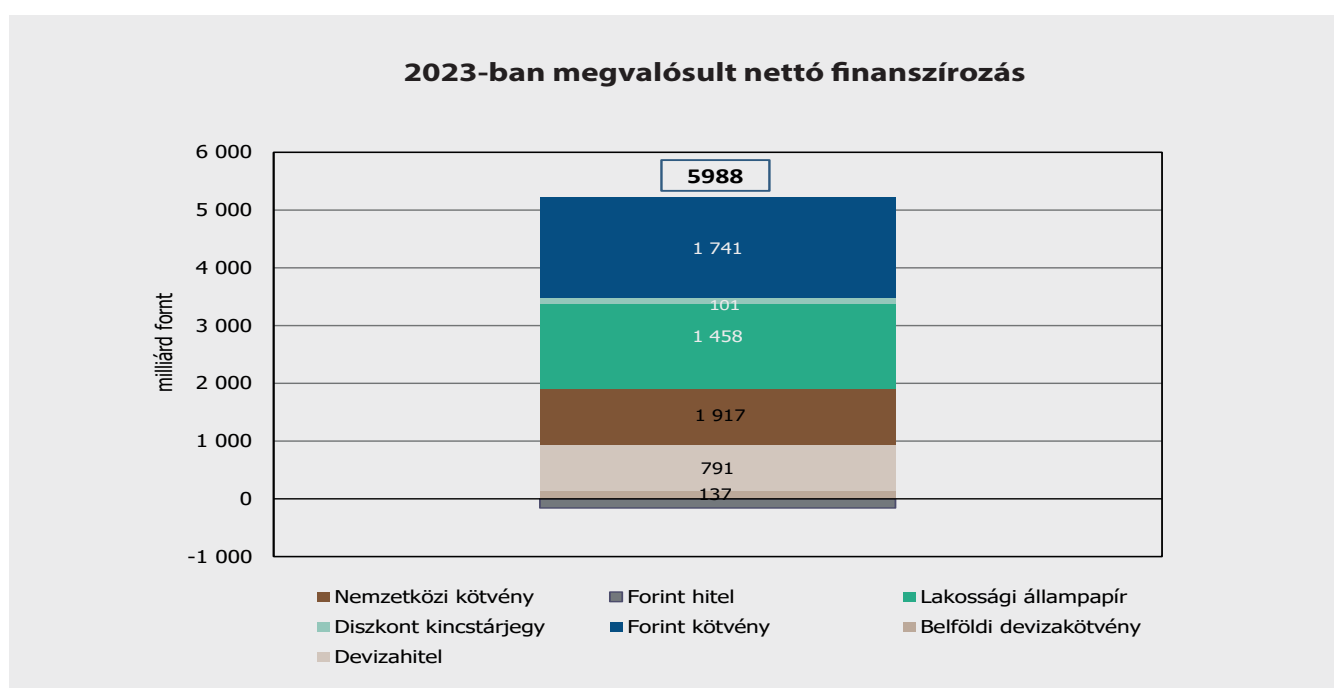
A nettó forintkibocsátásokon belül a legnagyobb részt az intézményi forint kötvény kibocsátás tette ki. Az eredeti tervekhez képest jelentősen megnövelt nettó forint kötvény kibocsátás a magas nettó finanszírozási igényt finanszírozta. Az ÁKK 2023-ra eredetileg 1271 milliárd forintos nettó forint kötvény kibocsátást tervezett, amely kibocsátás végül 1741 milliárd forint lett 2023-ban.

A forint kötvények mellett jelentős, az eredeti tervet szintén meghaladó finanszírozást biztosított a háztartások nettó forint lakossági állampapír vásárlása, amely 1806 milliárd forintot tett ki. Az egyéb, intézményi szektoroknál lévő forint lakossági állampapír állomány 349 milliárd forinttal csökkent annak következtében, hogy a 2023-ban lejáró jelentős mennyiséget a nem lakossági befektetők már nem tudták lakossági állampapírba megújítani a befektetői kör szűkítése miatt. Az ÁKK 2023-ban is folyamatos visszavásárlásokkal biztosította, hogy a lakossági befektetők által visszaváltott lakossági állampapírok ne maradjanak a forgalmazók birtokában, hanem tényleges kikerüljenek az államadósságból. A háztartásoknál lévő forint lakossági állampapírok állományának 1806 milliárd forintos növekedése, valamint az egyéb, intézményi szektorok lakossági állampapír állományának jelentős csökkenése következtében a nettó forint lakossági állampapír kibocsátás 1458 milliárd forint volt 2023-ban. Mindezek mellett 2023-ban kismértékben csökkent a háztartások kezében lévő intézményi állampapírok (elsősorban diszkont kincstárjegyek és forint államkötvények) állománya, amely 2022-ben jelentősen megnövekedett.

A diszkont kincstárjegyek esetében a nettó kibocsátás 101 milliárd forint volt, ami a tervezett nagymértékű csökkenéshez képest jelentősen több forrás biztosítását jelentette. A háztartások kezében lévő jelentős diszkont kincstárjegy állomány a tervezettől kisebb mértékben csökkent, miközben az intézményi tulajdonú diszkont kincstárjegyek állománya terv felett nőtt.

IV. A finanszírozás alakulása

A devizafinanszírozás várható relatív költségelőnyére tekintettel az ÁKK a projektfinanszírozó hitelek lehívását devizában tervezte és végül a konkrét feltételek ismeretében devizában is hívta le nettó 791 milliárd forint összegben. A terveket kismértékben meghaladó bruttó és nettó devizahitel lehívás annak következménye, hogy az ÁKK az év során több forint hitelt devizahittelé alakított át a kedvezőbb relatív költségre tekintettel, amely így megnövelte a forint hitel törlesztést és a devizahitel lehívást is, azonban nem jelentett tényleges nettó finanszírozást.



Forrás: ÁKK

Az ÁKK 2023-ra 4 milliárd dollár összegű nemzetközi devizakötvény kibocsátást és 1 milliárd euró összegű eurókötvény kibocsátást tervezett (1 milliárd dollár rövid futamidejű dollárkötvény visszavásárlása mellett), nyitva hagyva a lehetőséget az adósságkezelés céljait elősegítő egyéb devizafinanszírozás (pl. zártkörű hagyományos vagy zöld kibocsátás) előtt. 2023 során összességében 5,2 milliárd értékben bocsátott ki az ÁKK dollárkötvényt, valamint 1,75 milliárd euró értékben eurókötvényt. Az összesen 2771 milliárd forintnak megfelelő nemzetközi devizakötvény kibocsátás következtében a nettó devizakibocsátás végül jelentősen meghaladta a tervezettet és 2844 milliárd forint lett. Ebből a nemzetközi devizakötvények nettó kibocsátása 1917 milliárd forintot, a belföldi devizakötvények nettó kibocsátása 137 milliárd forintot, míg a nettó devizahitel felvétel 791 milliárd forintot tett ki.

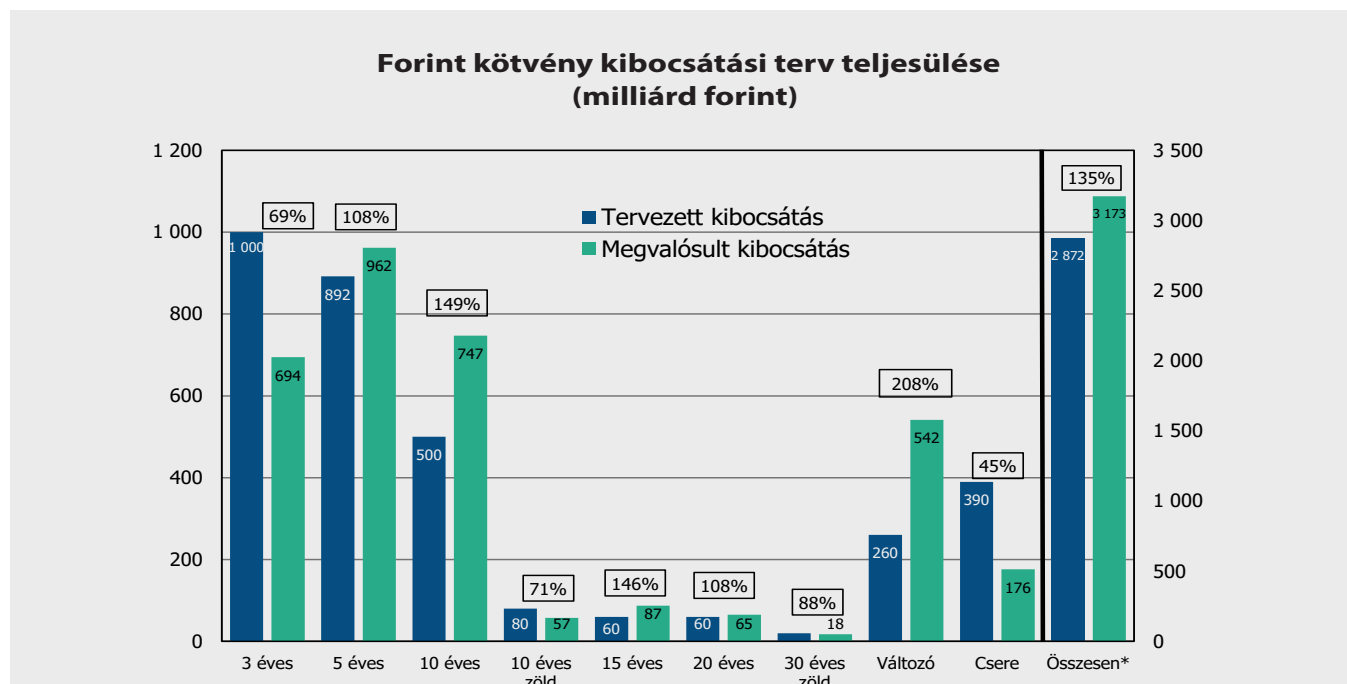
2023-ban a bruttó kibocsátás átlagos költsége (az adott évben kibocsátott állampapírok és lehívott hitelek kibocsátott mennyiséggel és futamidővel súlyozott átlagos lejáratig számított hozama az értékesítéshez kapcsolódó jutalékokat is figyelembe véve) 0,6 százalékponttal csökkent az előző évhez viszonyítva és 6,5%-ot tett ki. A csökkenést a 2023 nyarától megfigyelhető piaci hozamcsökkenés és az alacsonyabb kamatozású adósság elem súlyának a növekedése okozta.

Államkötvények

A forint finanszírozást 2023-ban döntően a piaci forint államkötvények, valamint a lakossági állampapírok, kismértékben a diszkont kincstárjegy állomány növekedése biztosították.

A megnövekedett hozamokra reagálva az ÁKK 2023-tól ismét rendszeresen tartott 3 éves futamidejű, fix kamatozású kötvényaukciót is. A fix kötvény aukciókra kéthetente került sor, amikor a 3, 5 és 10 éves kötvénysorozatok kerültek kibocsátásra, míg azokon a heteken, amikor nem volt 3, 5 és 10 éves fix kötvény aukció a változó kötvények, illetve a 15 és 20 éves, valamint a zöld kötvények kerültek értékesítésre. A változó kötvényeknek általában havonta egy, míg a hosszabb futamidejű kötvényeknek, illetve a zöld kötvényeknek negyedévente egy aukciója volt.

Ennek következtében 2023-ban összesen 25 db 3, 5 és 10 éves futamidejű fix kötvény aukció volt a benchmark sorozatok esetében, emellett további 6 alkalommal aukcionált az ÁKK a piaci igények alapján 3 és 10 év közötti, nem benchmark kötvényeket. 15 és 20 éves futamidőn 4-4 alkalommal, míg a zöld kötvények esetében 5 alkalommal került sor aukcióra. Változó kamatozású kötvény aukcióra összesen 20 alkalommal került sor 2023-ban, figyelembe véve, hogy egy aukciós napon akár több futamidejű változó kötvény is kibocsátásra került. A három éves kötvény rendszeres értékesítésével a kibocsátott kötvények átlagos futamideje csökkent a 2022-es aukciók átlagos futamidejéhez képest és 6,7 év volt. Az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 3,7-szerese volt. Az aukciókon összesen 2561 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítésre került sor, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 611 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós kötvényértékesítés így 3173 milliárd forintot ért el 2023-ban, ami 10%-kal meghaladta a tervezett aukciós kötvényértékesítést. A tervezettet meghaladó kötvénykibocsátásra a tervezettől nagyobb nettó finanszírozási igény miatt volt szükség.



Forrás: ÁKK

* csereaukciós kibocsátás nélkül

IV. A finanszírozás alakulása

A 2023. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere aukciók keretében kibocsátott 176 milliárd forint (a kötvénycsere aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok névértéke, a bruttó értékük azonban megegyezik), ami a tervezettől 214 milliárd forinttal maradt el. Az ÁKK a 2022-ben ideiglenesen felfüggesztett csereaukciós program újraindítását tervezte 2023-ban a hozamok várt csökkenését követően. A hozamok csökkenése végül 2023 második felében valósult meg, így az ÁKK az eredetileg tervezetthez képest csak pár hónappal később, szeptemberben indította újra a csereaukciókat, ezért a tervezettől kevesebb csereaukcióra került sor. Ezen felül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 426 milliárd forint összegű piaci és önkormányzati államkötvények (nem számítva a lakossági kötvényeket) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2023-ban összesen repóműveletek nélkül 3774 milliárd forintot tett ki. Az összesen – csereaukciót és visszaváltásokat is tartalmazó – 2033 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 1741 milliárd forint volt, ami jelentősen, 470 milliárd forinttal meghaladta a tervezettet.

A 3 éves fix kötvény esetében egy új sorozat kibocsátására került sor, míg az 5 éves futamidőn egy korábbi, eredetileg 2011-ben kibocsátott sorozat került újra értékesítésre. Az ettől hosszabb futamidőkön, valamint a zöld és a változó kötvények esetében pedig a már 2022-ben is értékesített sorozatokat aukcionálta az ÁKK 2023-ban is. Ezek mellett alkalmanként, a piaci keresletet figyelembe véve egyéb fix, illetve változó kötvény sorozatot is felajánlott az ÁKK az aukciók során, hogy növelje ezen sorozatok likviditását.

A 2023. év során kibocsátott kötvénysorozatok:

Milliárd Ft

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság**
2025/C	3	1	14	0	1 458
2026/F	3	1	7	0	824
2026/H	3	25	556	117	683
2027/B*	3	6	164	52	1 301
2028/A	5	25	766	196	1 682
2029/A	7	1	34	12	983
2029/B*	7	3	40	8	1 343
2030/A	7	2	34	3	1 237
2032/A	10	25	512	118	1 344
2032/B*	10	11	211	66	435
2032/G	10	3	47	10	262
2033/A	10	1	30	3	1 369
2038/A	15	4	69	18	989
2041/A	20	4	59	6	585
2051/G	30	2	16	2	151

Forrás: ÁKK

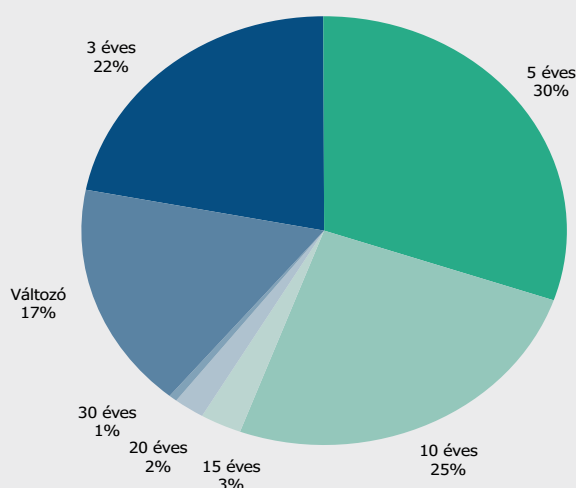
*Változó kamatozású kötvény

**Csereaukciók összegét és a másodpiaci műveleteket is tartalmazza.

IV. A finanszírozás alakulása

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a 3 éves kötvény részesedése 22% volt, az 5 éves kötvény aránya 23%-ról 30%-ra emelkedett. Csökkent ugyanakkor a hosszabb futamidejű kötvények és a változó kötvény aránya a bruttó kibocsátáson belül: a 10 éves fix kamatozású kötvény aránya 31%-ról 25%-ra csökkent, míg a 15 és 20 éves kötvények részesedése rendre 4 és 3%-ról 3-2%-ra csökkent. A változó kötvény aránya 29%-ról 17%-ra csökkent, míg a 30 éves zöld kötvény 1%-os részt képviselt a teljes aukciós kibocsátáson belül.

**Aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása
2023-ban**



Forrás: ÁKK

Diszkont kincstárjegyek

A 3, 6 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 vehetnek a hosszabb távú finanszírozásban a tartósan fenntartott állományukkal, illetve alternatív finanszírozási forrást is biztosíthatnak.

2023-ban összesen 1873 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK, ami 101 milliárd forinttal nagyobb a 2022. évi kibocsátásnál és jelentősen meghaladja az eredetileg tervezett mennyiséget. A diszkont kincstárjegyek állománya 2022-ben emelkedett meg jelentősen, elsősorban a megemelkedett hozamok miatti lakossági kereslet növekedése következtében. 2023 során a lakosság kezében lévő diszkont kincstárjegy állomány a vártnál kisebb mértékben csökkent, az intézmények kereslete ugyanakkor évközi jogszabályi változások következtében emelkedett, így 2023 végén – repóval együtt – 1884 milliárd forint volt a diszkont kincstárjegy állomány.

IV. A finanszírozás alakulása

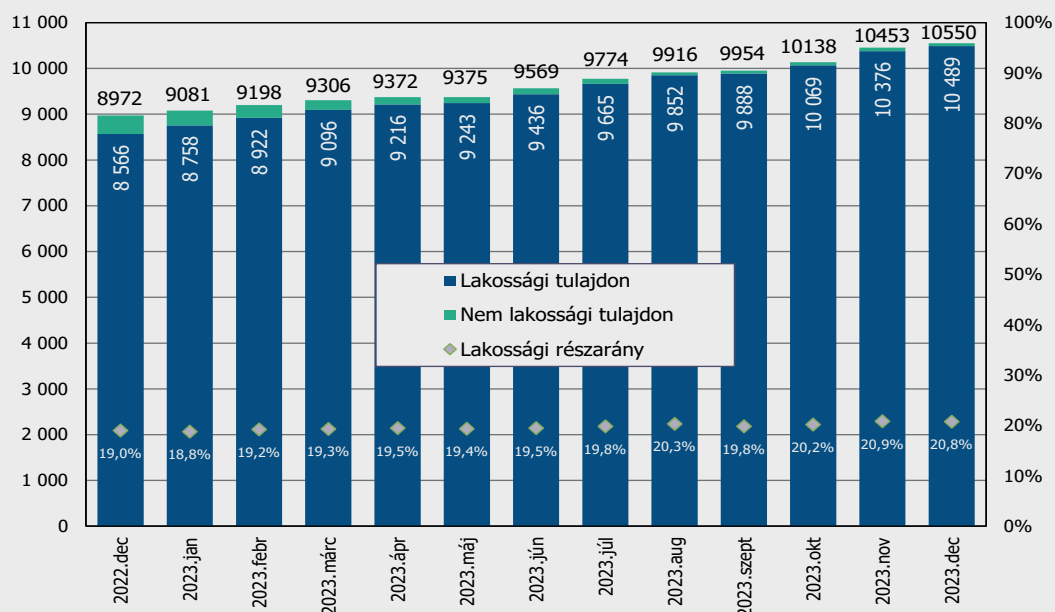
Lakossági állampapírok

A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. Az értékesítésen belül ugyanakkor fontos cél volt 2023-ban a vagyoni koncentráció mérséklése, a lakossági termékkör további egyszerűsítése és az ügyfélszám növelése. Emellett az ÁKK egy új lakossági állampapír tulajdonra vonatkozó benchmark mutatót vezetett be. 2023-ban is a jelentős lakossági értékesítés következtében az államadósság több mint egyötöde volt lakossági állampapír. A lakossági állampapírok, amelyek révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba, széleskörű terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetőek.

E speciális konstrukciók segítségével egy olyan megbízható 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. Másik jellemzőjük, hogy hosszabb távon a lakossági kamatok kisebb mértékben ingadoznak, mint a nagybani piaci állampapírok hozamai. A két különböző állampapírtípus együttes alkalmazása tehát kiegyensúlyozottabbá teszi a finanszírozást, csökkenti a finanszírozási kockázatot.

A lakossági állampapírok nettó értékesítése a megelőző évben, 2022-ben jelentősen visszaesett az orosz-ukrán háború és a megemelkedett hozamok következtében, a lakossági állampapírok állománya 1288 milliárd forinttal csökkent. A háztartások ugyanakkor 2022-ben is – ha kismértékben is – de növelték állampapír állományukat összességében, mivel a lakossági állampapír állományuk csökkenése mellett, jelentős mennyiségben vásároltak intézményi állampapírokat. 2023-ban ugyanakkor az intézményi állampapír állományuk kismértékű csökkentése mellett a háztartások jelentős mennyiségben vásároltak lakossági állampapírokat. A forint és deviza lakossági állampapírok együttes állománya 2023-ban 1578 milliárd forinttal emelkedett, amiből a háztartások kezében lévő állomány 1923 milliárd forinttal nőtt, az intézményeknél lévő lakossági állampapír állomány (amelyet már nem tudnak megújítani) 345 milliárd forinttal csökkent.

Lakossági állampapír állomány alakulása tulajdonosi bontásban



Forrás: ÁKK, MNB

IV. A finanszírozás alakulása

2022-höz hasonlóan 2023-ban is a bruttó kibocsátás legnagyobb részét, 64%-át az inflációkövető Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) értékesítése tette ki, ami 3362 milliárd forint volt. A második legmagasabb bruttó értékesítést, 593 milliárd forint értékben (a teljes kibocsátás 11%-a) az Egyéves Magyar Állampapír esetében érte el az ÁKK, míg a változó kamatozású Bónusz Magyar Állampapír (BMÁP) bruttó értékesítése 555 milliárd forint volt (a teljes kibocsátás 11%-a). A nettó kibocsátás esetében szintén a PMÁP volt a meghatározó 2671 milliárd forintos értékesítéssel, míg a második legmagasabb nettó kibocsátás a BMÁP esetében valósult meg 359 milliárd forint összegben. Az Egyéves Magyar Állampapír állománya 234 milliárd forinttal, míg a dematerializált és nyomdai Magyar Állampapír Plusz együttes állománya 1527 milliárd forinttal csökkent. A Babakötvény állománya 80 milliárd forintos bruttó kibocsátás következtében 39%-kal emelkedett 2022 végéhez képest, s 276 milliárd forintot tett ki 2023 végén, míg a postai hálózatban vásárolható, fizikai egy- és kétéves futamidejű Kincstári Takarékjegyek bruttó értékesítése 424 milliárd forintot, nettó állománynövekedése 112 milliárd forintot tett ki 2023-ban. Az ÁKK 2023 márciusában megszüntette az inflációkövető Prémium Euró Magyar Állampapír (PEMÁP) értékesítését és helyette új, szintén euróban denominált, változó kamatozású lakossági állampapírt hozott forgalomban Euró Magyar Állampapír (EMÁP) néven. Az euróban denominált lakossági állampapírok együttes bruttó értékesítése 176 milliárd forint volt, míg az állományuk 120 milliárd forinttal nőtt 2023 során.

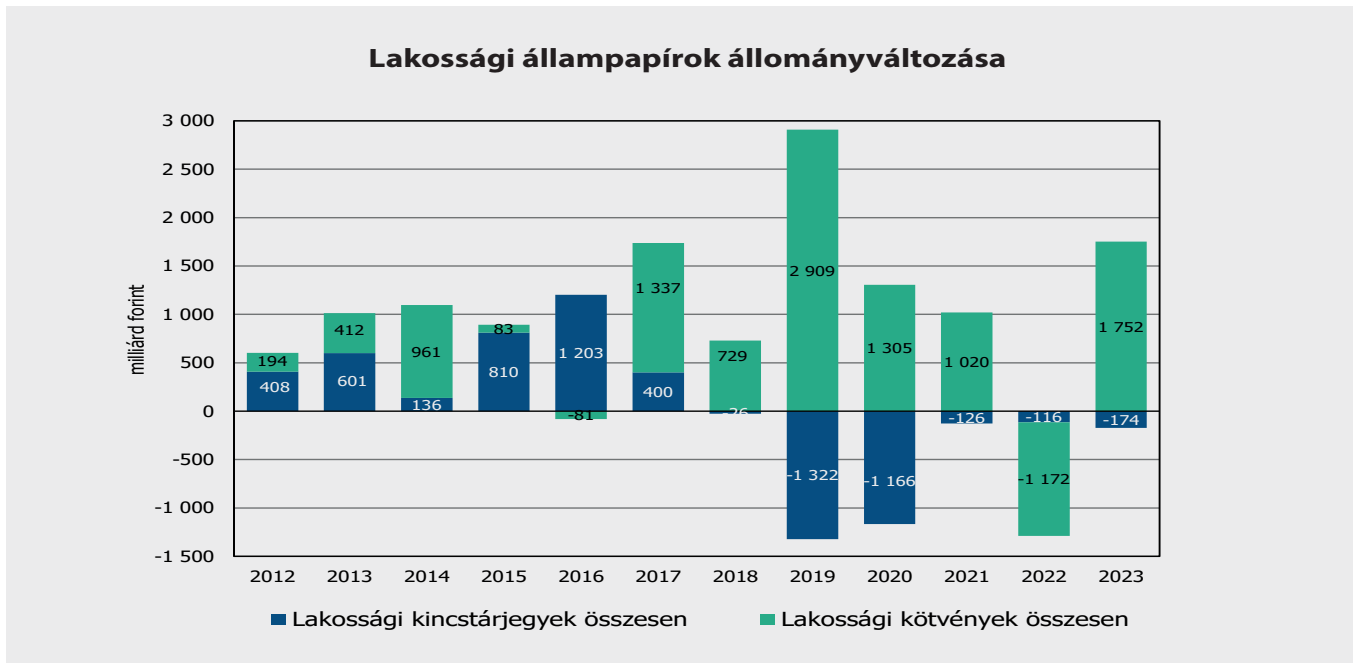
A lakossági állampapírok bruttó kibocsátásának alakulása:

Milliárd Ft

	2020	2021	2022	2023
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)	2 272	1 572	472	73
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)	212	195	62	1
Prémium Magyar Állampapír	556	660	3 784	3 362
Prémium Euró Magyar Állampapír	50	125	181	84
Euró Magyar Állampapír	0	0	0	92
Bónusz Magyar Állampapír	0	0	501	555
Babakötvény	31	39	53	80
Kincstári takarékjegy (2 éves)	36	169	100	112
Kincstári takarékjegy (1 éves)	207	27	301	312
Egyéves Magyar Állampapír	1 275	1 200	829	593
Lakossági állampapírok összesen	4 639	3 987	6 283	5 264

Forrás: ÁKK

Összesen a közvetlen forint és deviza lakossági állampapírok bruttó kibocsátása 5264 milliárd forint volt, ami a lejáratok és visszaváltások következtében 1594 milliárd forintos nettó kibocsátást eredményezett (az állomány változás 1578 milliárd forint volt, ami a devizában kibocsátott lakossági állampapírokra vonatkozó árfolyamváltozás hatása következtében tér el a nettó kibocsátástól). A nettó kibocsátásból 1458 milliárd forint volt a forintban denominált lakossági állampapírok nettó kibocsátása, míg 137 milliárd forint az euróban denominált PEMÁP és EMÁP nettó értékesítése. A lakossági finanszírozás szerkezete tovább javult 2023 folyamán, a teljes forint és deviza lakossági állampapír állományon belül tovább csökkent az egyéb, intézményi befektetők állománya, így 2023 végén a teljes lakossági állampapír állomány 99,4%-a volt a háztartások tulajdonában. A rövid futamidejű lakossági kincstárjegyek állománya 174 milliárd forinttal csökkent, míg az egy évnél hosszabb futamidejű lakossági állampapírok állománya 1752 milliárd forinttal nőtt 2023 során.



Forrás: ÁKK

Önkormányzati Magyar Államkötvény

Az ÁKK 2023-ban folytatta az önkormányzatok által vásárolható, fix kamatozású államkötvény értékesítését. Az év nagyrésztében a 2022 végén kibocsátott, 2026-ban lejáratú sorozatot értékesítette, míg decemberben egy új 2027-ben lejáratú sorozatot bocsátott ki. Az Önkormányzati Magyar Államkötvény (ÖMÁK) kedvező lejárat előtti visszaváltása és rugalmassága révén ezen befektetői kör számára vonzó befektetési alternatívát kínál. Az ÖMÁK ötödik és hatodik sorozatából a befektetők 2023 során összesen 47 milliárd forint értékben vásároltak. Emellett 69 milliárd forint értékben váltottak vissza a befektetők ÖMÁK-ot és 2 milliárd forint értékben volt lejárat, így az ÖMÁK 3 sorozatának összes állománya 24 milliárd forinttal 36 milliárd forintra csökkent 2023 végére.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

Az ÁKK 2023-ra 4 milliárd dollár értékben USD kötvény kibocsátást (1 milliárd USD rövidlejáratú kötvény visszavásárlása mellett) és 1 milliárd euró értékben EUR kötvény kibocsátást tervezett, egyéb devizaforrás bevonás (pl. belföldi PÉMÁP) esetében pedig 0,4 milliárd euró kibocsátás szerepelt a tervben. Januárban a tervezettet meghaladó mértékben került sor dollárkötvény kibocsátásra, amely során összesen 4,25 milliárd dollár értékben bocsátott ki 5, 10 és 30 éves kötvényeket az ÁKK, emellett a terveknek megfelelően 1 milliárd USD értékben vásárolt vissza rövid lejáratú dollárkötvényeket a piacról. Szeptemberben az ÁKK 1,75 milliárd euró értékben EUR kötvényt bocsátott ki, emellett befektetői megkeresés alapján márciusban, illetve novemberben sor került a januárban kibocsátott 5 és 10 éves dollárkötvény zártkörű megemelésére is összesen 950 millió dollár értékben.

IV. A finanszírozás alakulása

A Magyar Állam által 2023-ban kibocsátott nemzetközi devizakötvények jellemzői:

Devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
USD	1 500 000 000	2023.01.11	2028.05.22	5	6,13%
USD	1 500 000 000	2023.01.11	2032.09.22	10	6,25%
USD	1 250 000 000	2023.01.11	2052.09.25	30	6,75%
USD*	150 000 000	2023.03.14	2028.05.22	5	6,13%
USD*	300 000 000	2023.03.14	2032.09.22	10	6,25%
EUR	1 750 000 000	2023.09.12	2033.09.12	10	5,38%
USD*	500 000 000	2023.11.22	2028.05.22	5	6,13%

Forrás: ÁKK

* A korábban kibocsátott kötvény mennyiségének megemlése

2023 júliusban az ÁKK kétdevizás (euró és dollár) Kereskedelmi Kötvény (ECP) Programot indított, amely program lehetőséget biztosít legfeljebb 1 milliárd euró keretösszegig rövid lejáratú értékpapírok kibocsátására, ezzel tovább bővítve az ÁKK likviditáskezelési eszköztárát. A program keretén belül 2023 folyamán összesen 500 millió USD összegben történt kibocsátás.

A belföldi devizakötvény kibocsátás 457 millió euró összegben valósult meg. Év elején az ÁKK a 2022-ben kibocsátott 5 éves PÉMÁP sorozatot értékesítette, amelyből összesen 215 millió eurót bocsátott ki ebben az időszakban. Március 17-től az ÁKK az eurózóna inflációja alapján kamatot fizető PÉMÁP helyett új euró alapú lakossági állampapírt értékesít, Euró Magyar Állampapír (EMÁP) néven, amely negyedévente fizet kamatot az európai irányadó bankközi kamatláb (EURIBOR) alapján. 2023 folyamán a 3 éves lejáratú EMÁP sorozatból összesen 242 millió euró összegben vásároltak a befektetők.

A Magyar Állam által 2023-ban kibocsátott belföldi devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2028/Y	EUR	2022.06.10	2028.08.23	5	Változó (infláció)
2026/U	EUR	2023.03.20	2026.09.23	10	Változó (EURIBOR)

Forrás: ÁKK

Az ÁKK a devizakibocsátás relatív költségelőnyére tekintettel a devizaarány benchmarkot is figyelembe véve a pénzügyi szervezetektől lehívni tervezett projektfinanszírozó hitelek a terveknek megfelelően devizában hívta le, illetve ezen felül több, korábban lehívott hitel esetében is sor került forinthiteltől devizahitellé történő étalakításra, amelyre a szerződések alapján lehetőség volt. Emellett az Európai Unió Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz hitelmegállapodásból lehívott hitelt, a haderőfejlesztésre felvett hitelek, valamint a Paks 2 projekt keretében felvett hitelek, illetve kisebb összegben egyéb projektfinanszírozó hitelt szintén devizában vette fel az ÁKK. A teljes devizahitel lehívás, illetve konverzió összege 2023-ban 909 milliárd forint volt (1,9 milliárd euró, valamint 0,5 milliárd dollár), ami 84 milliárd forinttal haladta meg a tervezettet.

A teljes bruttó devizakibocsátás 3856 milliárd forint volt 2023-ban, míg a devizaadósság törlesztése a kötvényvisszavásárlásokkal együtt 1012 milliárd forintot tett ki, így a nettó devizakibocsátás 2844 milliárd forint volt, ami a tervezettet elsősorban a nagyobb devizakötvény kibocsátás következtében 965 milliárd forinttal haladta meg. A jelentős nettó kibocsátás és az árfolyamerősödés eredményeként a devizaadósság aránya 2023 végére 26,6%-ra nőtt (3 havi mozgóátlag), ami a stratégiában meghatározott felső sáv alatt van.

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2023-ban – repóműveletekkel együtt – 5303 milliárd forinttal (11,6%-kal) 50 865 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését három tényező együttes és részben ellentétes hatása eredményezte. Az államadósság növekedésének legjelentősebb oka továbbra is magas nettó finanszírozási igény finanszírozása, ami az államháztartás központi alrendszerének 4593 milliárd forintos hiányából valamint a hiányban nem megjelenő EU transzferek, MNB osztalék-befizetés és egyéb pénzforgalmi számlák összesen 844 milliárd forintos nettó finanszírozási igényt növelő egyenlegéből tevődött össze. Az adósságot csökkentette az 567 milliárd forintos árfolyamnyereség, ami a devizaadósság év végi értékeléséből keletkezett, valamint az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek 91 milliárd forintos állománycsökkenése.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2023-ban:

Milliárd Ft

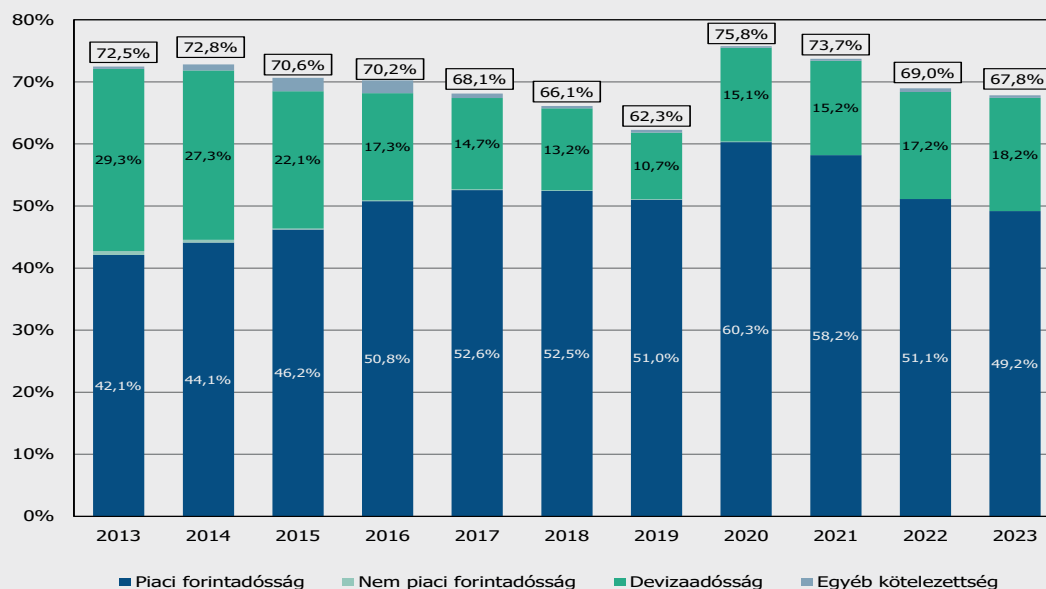
	2022		2023		Változás
	állomány	megoszlás	állomány	megoszlás	
Forintadósság	33 776	74%	36 888	73%	3 112
Hitelek	1 024	2%	868	2%	-156
Államkötvények	22 346	49%	24 059	47%	1 713
Lakossági állampapírok	8 619	19%	10 077	20%	1 458
Diszkont kincstárjegyek	1 786	4%	1 884	4%	98
Devizaadósság	11 397	25%	13 678	27%	2 281
Hitelek	1 959	4%	2 670	5%	711
Államkötvények	9 438	21%	11 008	22%	1 570
Összesen	45 173	99%	50 566	99%	5 393
Egyéb kötelezettségek	389	1%	299	1%	-91
Mindösszesen	45 562	100%	50 865	100%	5 303

Forrás: ÁKK

Az előzetes adatok szerint a 2022. év végi 69%-ról 2023 végéig 67,8%-ra csökkent az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, ezzel együtt a teljes államháztartás (maastrichti) adóssága 2023-ban 0,6 százalékponttal 73,5%-ra csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

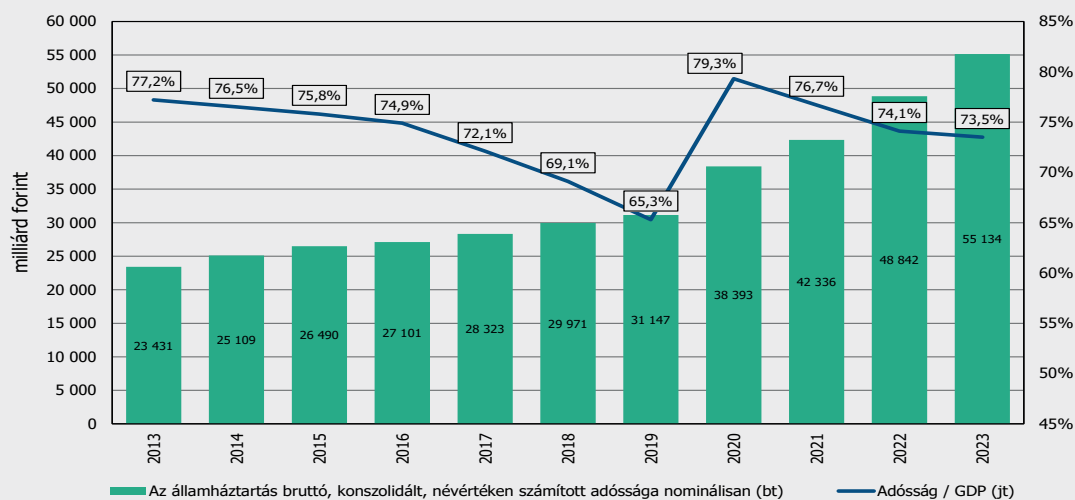
Adósság/GDP és az adósság összetételének alakulása



Forrás: ÁKK

Az államháztartás összes adósságát tartalmazó ESA 2010-es adósságráta határozottabban mutatja az elmúlt években bekövetkezett adósságcsökkenést, ami 2020-ban megtorpant a koronavírus válság következtében, majd újra csökkenésnek indult 2021-től.

Államháztartás "maastrichti" adósságának alakulása



Forrás: EUROSTAT

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 73%-át kitevő forintadósság 2023 során 3112 milliárd forinttal (9%-kal) 36 888 milliárd forintra nőtt, a nettó finanszírozási igény finanszírozása következtében.

2023. év végén a teljes adósság 47%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények alkották (eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló, repó nélküli 24 023 milliárd forint állomány 28 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 858 milliárd forint volt, és közülük 12 sorozat rendelkezett 1000 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 1682 milliárd forint volt. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 22 282 milliárd forint összegű kötvényállomány 29 sorozatból állt, a legnagyobb sorozat 1530 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 768 milliárd forintot tett ki, azaz jelentősen nőtt az egyes sorozatok mérete 2023-ban.

A diszkont kincstárjegyek állománya 1884 milliárd forintot tett ki 2023-ban (repó nélkül 1873 milliárd forintot), vagyis 98 milliárd forinttal nőtt 2022 végéhez képest. 2023 év végén 19 sorozat volt a piacon, átlagosan 99 milliárd forintos állománnyal, ami a 2022-esnél 14 milliárd forinttal nagyobb diszkont kincstárjegy állományt jelent.

A forint lakossági állampapírok állománya a dinamikus lakossági értékesítés következtében 2023-ban jelentős mértékben emelkedett a 2022-es visszaesés után és elérte a 2021 év végi szintet. A hozamkörnyezet megváltozása miatt a forint lakossági állampapírok összetétele jelentősen átalakult

A lakossági állampapírok szerkezete (százalék, milliárd forint):

Milliárd Ft

	2020	2021	2022	2023
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)	54,1	59,4	25,3	7,9
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)	2,8	4,1	2,9	1,1
Prémium Magyar Állampapír	25,2	22,0	50,1	69,4
Bónusz Magyar Állampapír	1,3	0,6	6,0	8,7
Babakötvény	1,2	1,5	2,3	2,7
Kincstári takarékjegy (2 éves)	1,2	0,6	1,1	1,4
Kincstári takarékjegy (1 éves)	2,3	1,7	2,9	3,1
Egyéves Magyar Állampapír	11,9	10,0	9,4	5,7
Lakossági állampapírok összesen (milliárd forint)	9 172	10 010	8 619	10 077

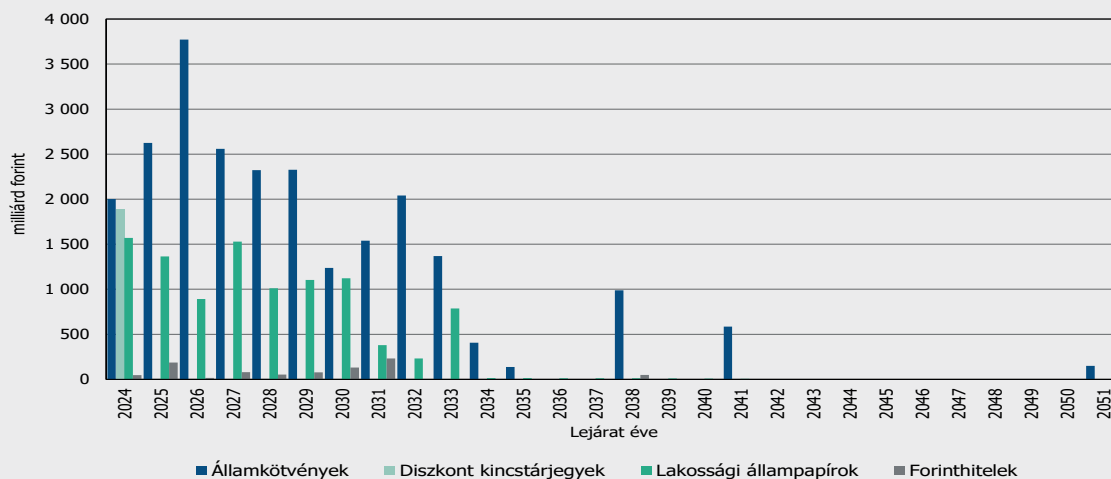
Forrás: ÁKK

Összességében december végén a forint lakossági állampapírok állománya 10 077 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forint adósság 27%-ának felelt meg.

A forinHITELEK állománya a vizsgált időszakban 156 milliárd forintos törlesztés és relatív költségelőnyre tekintettel euró hitellé történő átalakítás következtében 868 milliárd forintra csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

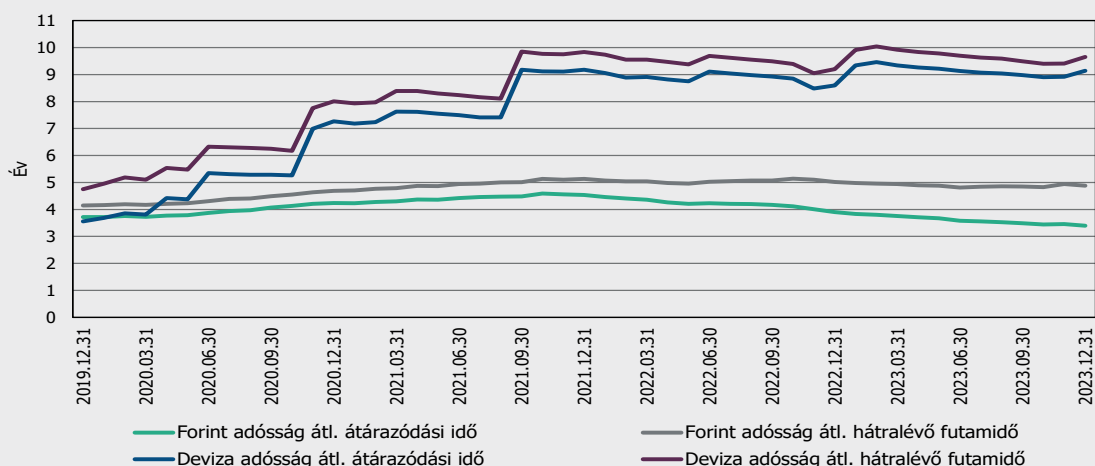
2023 végén fennálló forintadósság lejáratí profilja



Forrás: ÁKK

A lakossági állampapírpiacon végbement folyamatok, különös tekintettel a rövid hátralévő futamidővel rendelkező MÁP Pluszok hosszabb PMÁP-ra való lecserélése következtében a lakossági állampapírok lejáratí szerkezete eltolódott a hosszabb futamidő irányába, a nagyobb kockázatot jelentő koncentrált lejáratok kisimultak. A forint intézményi piacon ugyanakkor a hozamemelkedésre reagálva az ÁKK 2023-ban ismét értékesítette a 3 éves futamidejű kötvényt, valamint a lecsökkentett tervtől is kisebb összegű csereaukciót valósított meg, elkerülve ezzel a megnövekedett hozamok hosszútávú beépülését az adósság költségébe. Ennek következtében a teljes forintban denominált adósság portfólió átlagos átárazódási ideje 3,9 évről 3,4 évre csökkent, míg az átlagos hátralévő futamidő 0,1 évvel 4,9 évre csökkent.

**Teljes forint- és devizaadósság
átlagos átárazódási ideje és hátralévő futamideje**



Forrás: ÁKK

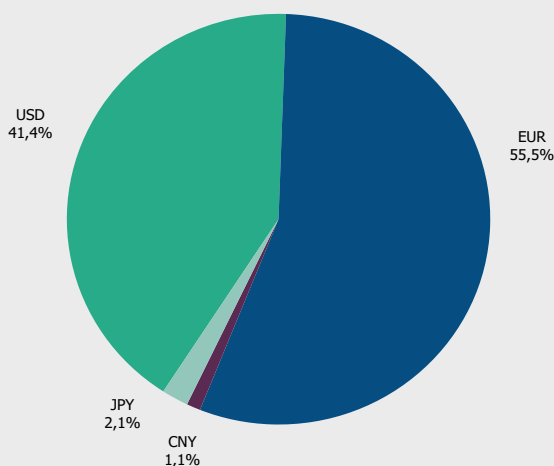
V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 2281 milliárd forinttal nőtt 2023-ban, és az év végén 13678 milliárd forintot (36 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül ideiglenesen – 27,1%-ra emelkedett (év végi érték, nem mozgóátlag).

A devizakötvények állománya 11008 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 9438 milliárd forint összeggel. A kötvényadósság az összes devizaadósság 80%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2023. december 31-én 38 kötvénysorozatból állt, melyből 19 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 10 USD (beleértve az ECP program keretében kibocsátott rövid futamidejű devizakötvény is), 7 japán jen és 2 jüan denominációjú volt. A 38 sorozatból 9 zöld kötvény. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott devizakötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.

**Devizaadósság devizanemenkénti megoszlása swapok előtt
2023 végén**



Forrás: ÁKK

Swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2023 végén.

A devizahitelek állománya a projektfinanszírozó és egyéb hitelek devizában történő, a lejáratokat és előtörlesztéseket meghaladó lehívása, valamint bizonyos forintban lehívott hitelek euró hitellé történő átalakítása következtében emelkedett, és 20 százalékot tett ki a devizaadósságon belül. A devizahitel portfólió főként a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó és koronavírus válság kezeléssel kapcsolatos hitelek (például EIB, CEB és EU hitelek), valamint kisebb részben az önkormányzatoktól átvállalt hitelek, haderőfejlesztésre felvett, Budapest-Belgrád vasútvonal Magyarországi szakaszának finanszírozására, valamint a Paks2 projekt keretében lehívott hitelből, illetve az Európai Unió Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz hitelmegállapodásból lehívott hitelből állt 2023 végén.

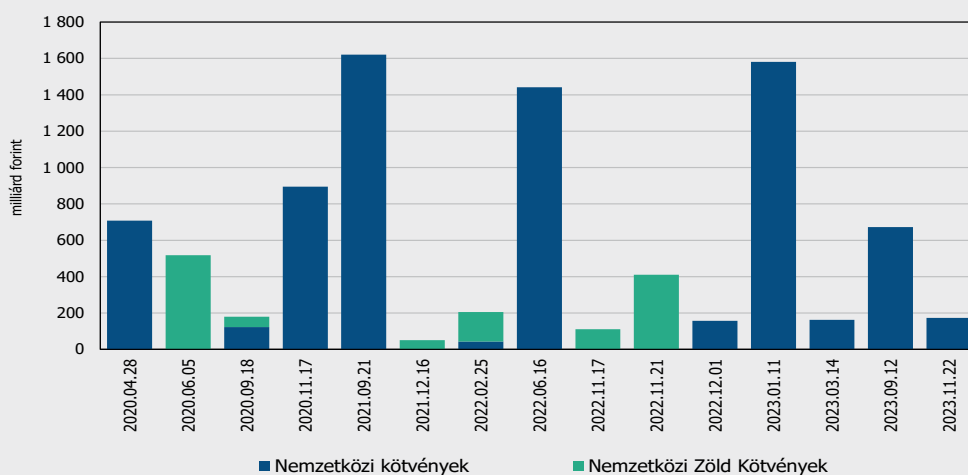
A devizaportfólió futamidejét jellemző mutatók a hosszú futamidejű új kibocsátások és hitelkihívások következtében 2023-ban is emelkedtek. A deviza adósság átlagos átázódási ideje 8,6 évről 9,1 évre nőtt, míg a devizaadósság átlagos futamideje 9,2 évről 9,7 évre szintén nőtt.

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

Zöld kötvény kibocsátás

A nemzetközi törekvésekkel összhangban Magyarország, ezen keresztül az ÁKK Zrt. zöld kötvények kibocsátásával aktívan hozzá kíván járulni a fenntartható finanszírozáshoz nemzetközi szinten, valamint a magyar, belföldi tőkepiacon is. A fenntartható befektetéseket felölelő ESG (Environmental, Social, and Governance) rendszeren belül a zöld kötvény olyan innovatív pénzügyi termék, amely kimondottan a zöld beruházások támogatására szánt forrásokat juttatja célba. A zöld kötvény környezetbarát, a fenntarthatósági szempontokat is figyelembe vevő projektek finanszírozására, illetve refinanszírozására kerül kibocsátásra.

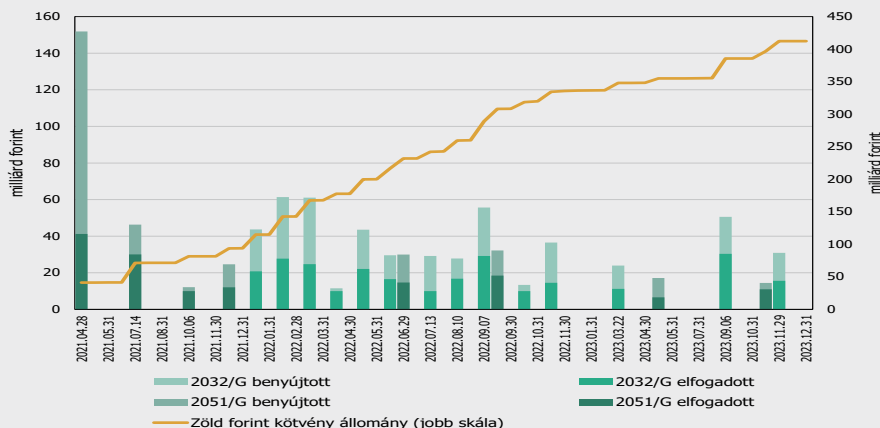
Nemzetközi kötvénykibocsátás alakulása 2020-2023 között



Forrás: ÁKK

Magyarország első nemzetközi Zöld Kötvényeinek kibocsátása 2020-ban, míg első forint Zöld Kötvény kibocsátása 2021 áprilisban volt. Az elmúlt években Magyarország euróban, japán jenben, illetve kínai jüanban bocsátott ki nemzetközi Zöld Kötvényeket, míg a forint piacon 30 és 10 éves futamidejű zöld kötvények kibocsátására került sor. 2023 során nem került sor nemzetközi Zöld Kötvény kibocsátásra, ugyanakkor a zöld forint kötvényekből 5 aukción összesen 75 milliárd forint összegben értékesített az ÁKK, amivel a zöld forint kötvény állomány elérte a 412 milliárd forintot 2023 végén.

Zöld Kötvény aukciók 2021-2023



Forrás: ÁKK

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

2023. júliusában megjelent Magyarország megújult Zöld Kötvény Keretprogramja, amelyben a támogatható zöld kategóriák többsége immár az EU Taxonómiához igazodó. Emellett a 2023. decemberben megjelenő Integrált Jelentéssel lezárult a 2020-as Zöld Kötvény Keretprogram szerint kibocsátott zöld kötvények által bevont források allokációja.

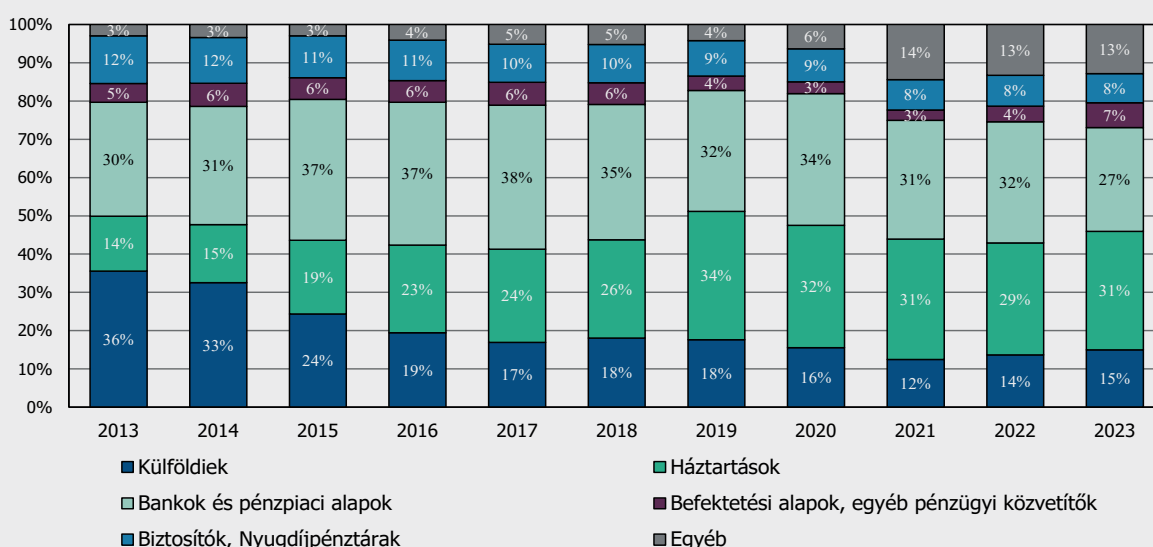
Egyéb kötelezettségek

A nemzetközi piaci szokványok alapján a swap műveletek miatt fennálló partnerkockázatok csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál, amiből az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre került fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az egyéb kötelezettségek soron. Az ezen jogcímen elhelyezésre kerülő betét azt mutatja, hogy a nem euróban kibocsátott devizakötvények értéke mennyivel növekedett volna az államadósságon belül az euró kötvényekhez képest, ha nem lett volna átváltva arra. Az elmúlt években az egyéb devizák (főként az USD, illetve a CHF) jelentősen felértékelődtek az euróhoz képest, az emiatt keletkező többlet adósságot viszont a swapkötéssel sikerült kizárni. 2023 év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya 91 milliárd forinttal csökkent és 299 milliárd forintot tett ki az év végén.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által közzétett teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2023-ban a jelentős lakossági kibocsátás hatására nőtt a forint adósságon belül a háztartások (+1,7 százalékpont), valamint a befektetési alapok (+2,4%) és a külföld (+1,3%) részaránya. Ezzel szemben jelentősen csökkent (nominálisan is) a bankok (-4,5%), valamint arányaiban és kisebb mértékben a biztosítók és nyugdíjpénztárak (-0,4%) és az egyéb szektorok (-0,5%) részaránya.

Egyes befektetői szektorok állampapírtulajdonosi részesedése



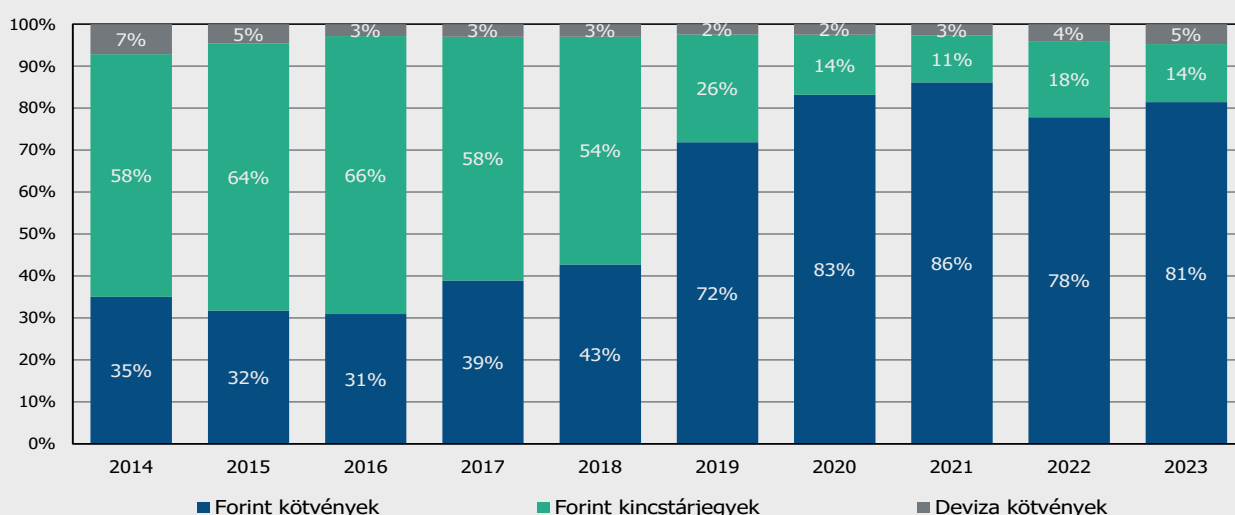
Forrás: MNB

V. Az államadósság alakulása 2023 folyamán

2023-ban a külföldiek összességében növelték a forint kitettségüket, a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány mintegy 722 milliárd forinttal nőtt, így 5874 milliárd forintot tett ki. A külföldiek által tulajdonolt forint állampapírok durációjára nem változott, 5,1 év volt 2023 végén is, míg az átlagos hátralévő futamidő 6,2 évre csökkent 2023-ban. A 2023-ban is megfigyelhető volt, hogy a külföldi befektetők elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje továbbra is meghaladja a teljes forintpiaci állampapír állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír állománya 2023-ban 1691 milliárd forinttal nőtt (névértéken), ami jelentős növekedés. Kedvező, hogy ezen belül a hosszú futamidejű forint kötvények aránya tovább növekedett, 3 százalékponttal nőtt és a teljes háztartási portfólió 81%-át tette ki 2023 végére, míg a rövid futamidejű állampapírok aránya csökkent a háztartások állampapír-portfóliójában.

Háztartások állampapír-befektetéseinek megoszlása



Forrás: MNB

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 feladata.⁹ 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.¹⁰

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 hatékony 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 és ÁFA visszatérítés) idején történő pénzbevonás esetében ez a folyamat fordítva játszódik le.

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 minimális szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje - lehetőség szerint - a meghatározott optimális KESZ-állomány körül alakuljon.¹¹ A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány – megfelelő kereslet esetén - kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

Az ÁKK likviditáskezelési tevékenységét a megelőző két évhez hasonlóan 2023-ban is nagyban befolyásolták a gazdasági és piaci környezetre reagáló költségvetési, monetáris politikai és egyéb gazdaságpolitikai lépések. A jegybank megkezdte a kamatcsökkentési ciklust, és a piaci folyamatok támogatóak voltak a finanszírozás szempontjából, azonban a tervezettnél magasabb költségvetési hiány miatt az ÁKK-nak ismét többletfinanszírozást kellett bevonnia. A hagyományos rövidtávú likviditáskezelési eszközöknek – elsősorban a likviditási repózásnak – csak korlátozott szerepe volt e kockázatok kezelésében.

Az alkalmazott eszközök

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

- aktív és passzív állampapír-repóügyletek,
- a 3, 6 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciós mennyiségének aktív változtatása,
- államkötvény-visszavásárlások,
- az ÁKK rendelkezésére álló szabad devizabetét állomány átmeneti felhasználása a likviditáskezelésben FX konverzió, illetve FX swap ügyletek útján,
- a megnövelt rulírozó hitelkeretekből történő lehívás,
- 2023-tól az ÁKK bővítette a likviditáskezelési eszköztárát a kétdevizás (euró és dollár) Kereskedelmi Kötvény Program (ECP) elindításával.

⁹ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

¹⁰ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹¹ 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.

VI. Likviditáskezelési tevékenység

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK. Közepes futamidejű ingadozások simítására a diszkont kincstárjegyek és a kötvény-visszavásárlások, valamint a 2023-tól induló ECP program alkalmasak. A rövidebb futamidejű (akár napi) cél eléréséhez, a nap végi KESZ sávban tartására az ÁKK elsősorban repóügyleteket alkalmaz. A felső célérték feletti állomány esetében az ÁKK aktív repóval (pénzkihelyezéssel, állampapír-bevonással), az alsó határ alatti várható állomány esetében pedig passzív repó művelettel (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) él. Az alkalmazott repók futamideje 1 nap (overnight, tom-next, spot-next), illetve 7 nap (spot-week).

A finanszírozás biztonsági tartalékát döntően a Kincstári Egységes Számlán lévő magas egyenleg biztosítja. A tartalékokat növelik továbbá a különböző devizabetétek. A devizabetét felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek esetében).

Az egyes eszközök alkalmazásának 2023. évi tapasztalatai

2023-ban a likviditási repó tranzakciók összege 27.736 mrd forint volt, ami a 2022. évi 9553 milliárd forintos kötésösszeghez képest jelentős növekedést jelent. Ebből 25.585 milliárd forint a hitel kihelyezési célú aktív repó, míg csupán 2151 milliárd forint volt a passzív repó, vagyis a növekedés az aktív repók esetében valósult meg, a passzív repó kötések kis mértékben csökkentek 2022-höz viszonyítva.

2023-ban – technikai okok miatt egy nap kivételével - mindennap az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2023-ban 144 overnight repótendert tartott (ez az összes repótender 23%-a volt), ezekből 5 alkalommal célzott pénzfelvételt, a többi alkalom mindegyike pénzkihelyezést célzott. Az overnight ajánlatkérések közül az átlagosnál kisebb arányban fordult elő sikertelen tender.

Rendelkezésre állási repó

Az ÁKK nem csupán likviditáskezelési célból végez repóműveleteket. A „repó 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 repó keretszerződés alapján az ÁKK-hoz fordulhat, amely megfelelő fedezet mellett rendelkezésre bocsátja az adott értékpapírt egyhetes repóügylet keretében.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

2022-ben a másodpiaci likviditás támogatása és az Elsődleges forgalmazók árjegyzési terheinek mérséklése érdekében az ÁKK elvégezte az Elsődleges forgalmazói rendszer átfogó korszerűsítését, melynek keretein belül az elsődleges forgalmazói státusz mellett bevezette a piaci árjegyzői státuszt is. A kibővített rendszerhez első árjegyzőként a Morgan Stanley csatlakozott 2023 áprilisában. Az elsődleges forgalmazók és az árjegyzők (együttesen piacvezetők) közös feladata a másodpiaci árjegyzés, ezzel biztosítva azt, hogy a befektetők bármikor hozzájuthassanak az aukció útján, belföldön, nyilvánosan kibocsátásra kerülő államkötvényekhez és diszkont kincstárjegyekhez, vagy bármikor a lejárát előtt eladhassák a birtokukban lévő állampapírokat.

A 2012-ben bevezetett MTS Hungary elektronikus kereskedési rendszeren,¹² amely az euró övezet és a kelet-közép-európai régió majdnem valamennyi országában kiszolgálja az állampapírpiacon,¹³ teljesítik a piacvezetők a másodpiaci árjegyzési kötelezettségüket. A megkötött ügyletek teljesítése a Keler Zrt. multilaterális elszámolási rendszerének részeként történik.

A rendszeren a kereskedési idő naponta 9.00-tól 16.45 óráig tart, amely időszakon belül az Elsődleges forgalmazóknak legalább 4 órán keresztül kell eleget tenniük az árjegyzési kötelezettségüknek. Az ÁKK az itt jegyzett hozamok/árfolyamok alapján publikálja az egyes intézményi állampapírok napi legjobb vételi és eladási hozam/árfolyamait, és számolja ki naponta a referenciahozamokat, az állampapírpiacon indexeket (MAX indexcsalád), valamint a zérókupon hozamgörbét.

Abból a célból, hogy a Piacvezetők árjegyzési kötelezettségüknek folyamatosan és zavartalanul eleget tudjanak tenni, az ÁKK az ún. repó rendelkezésre állás keretében, meghatározott limiteken belül, az árjegyzési kötelezettségbe bevont állampapírokat kölcsönöz számukra (megfelelő szerződéses háttér megléte esetén).

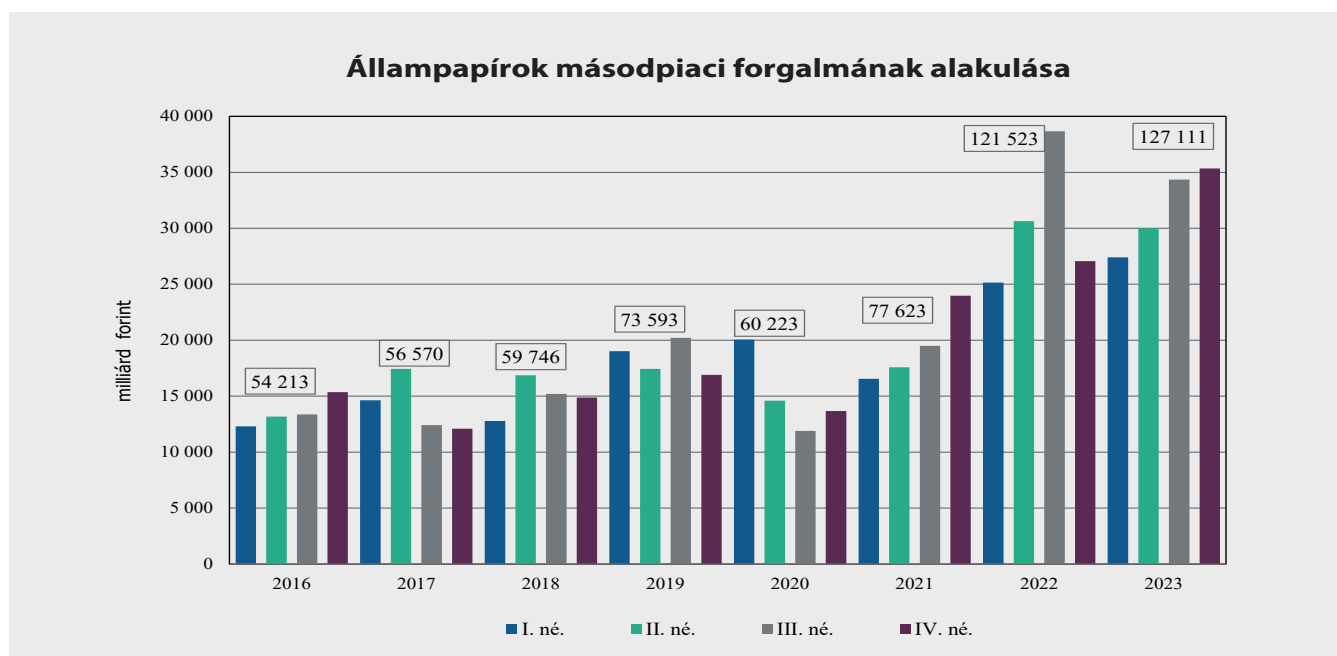
Forgalmi adatok

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2023-ban is. A KELER Központi Értéktár Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők a megelőző évinél 4%-kal több, összesen 125.007 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2023-ban, aminek 96%-át tették ki az államkötvények és 4%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: az 125 ezer milliárd forint összegű forgalom – repókkal együtt – azt jelenti, hogy a 2023. év végén fennálló 25.896 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan közel 5 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.

¹² Az MTS Hungary rendszer az MTS S.p.A. (korábban az EuroMTS Ltd.) által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform. Korábban a Budapesti Értéktőzsde rendszerén történt az árjegyzés és az elektronikus kereskedés. A váltás célja az elektronikus kereskedés fejlesztése, elterjesztése volt.

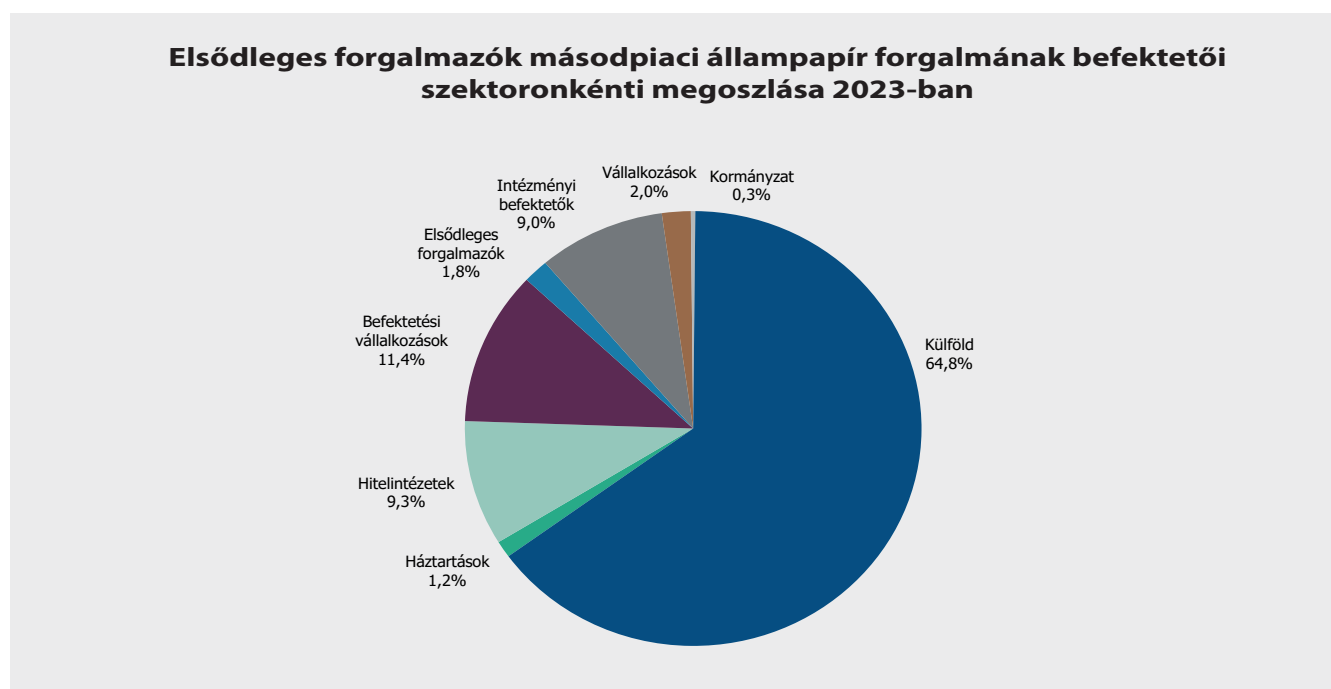
¹³ Az EuroMTS Ltd. által működtetett piacok sorában az MTS Hungary volt a 17.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca



Forrás: KELER Zrt., MTS

Az Elsődleges forgalmazók 39.718 milliárd forintos állampapír-forgalmat bonyolítottak (ez az adat tartalmazza a nem a KELER-ben elszámolt ügyleteket is). A külföldi szektor aktivitása nem változott 2022-höz képest és továbbra is ez a szektor volt a legaktívabb a másodpiacon, az Elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 65%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel. Tovább csökkent ugyanakkor a hitelintézetek aránya 11,8%-ról 9,3%-ra.



Forrás: ÁKK

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 597 millió forint volt 2023-ban. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 6 millió forinttal emelkedett 2022-höz képest. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény az 5 éves hátralévő futamidejű 2028/A volt (4624 milliárd forinttal), amit a 9 éves lejáratú 2032/A és az 3 éves hátralévő futamidejű 2026/H jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli a Forgalmazók és Piacvezetők piaci tevékenységét. A 2023-as adatok alapján az ÁKK az alábbi öt kategóriában készített értékelést:

Az év Elsődleges forgalmazója

1. K&H Bank Zrt.
2. ING Bank N.V.
3. OTP Bank Nyrt.

Az év Lakossági forgalmazója

1. Magyar Államkincstár
2. Gránit Bank Zrt.
3. CIB Bank Zrt.

Különdíj: Legnagyobb aukciós részesedést elérő Forgalmazó

K&H Bank Zrt.

Különdíj: Legnagyobb másodlagos piaci részesedést elérő Piacvezető

BNP Paribas

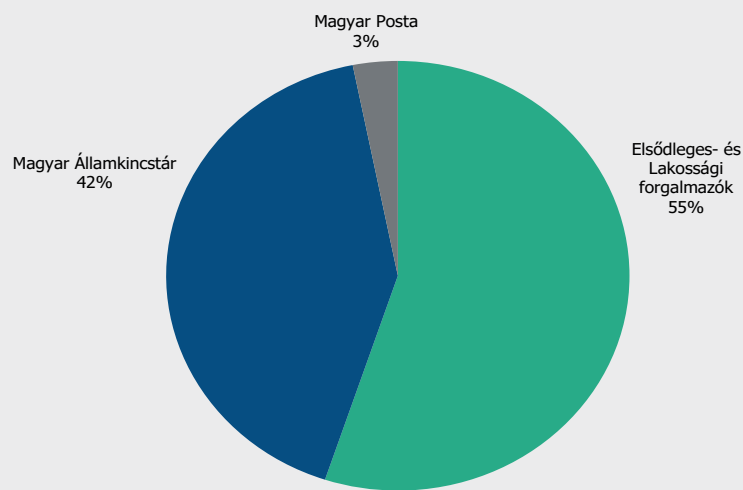
Különdíj: A legjobb árjegyző a kötelező árjegyzés keretében

CITIBANK Europe Plc.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 55 %-át az ún. Elsődleges forgalmazók, valamint a Lakossági állampapír forgalmazók közvetítésével értékesíti a Magyar Állam. A befektetők ezen közvetítőktől, továbbá a Magyar Államkincstártól vagy alforgalmazójától, a Magyar Posta Zrt.-től vásárolhatják meg az állampapírokat.

Forint állampapírok értékesítésének megoszlása közvetítők szerint



Forrás: ÁKK

Az elsődleges forgalmazói és árjegyzői 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. 2023-ban a 13 Elsődleges forgalmazóból 4 külföldi székhelyű pénzügyi intézmény volt.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az elsődleges forgalmazói kör 2023 végén:

BNP Paribas
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe
Deutsche Bank AG
Erste Befektetési Zrt.
Goldman Sachs Bank Europe SE
ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe
J. P. Morgan Securities SE
K&H Bank Zrt.
MBH Bank Nyrt.
OTP Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
UniCredit Bank AG

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 (az aukciókon és csereaukciókon); az ÁKK e téren minimális részesedési követelményt ír elő a számukra az aukción értékesített állampapírokat tekintve. Továbbá a visszavásárlási aukción való részvételhez van kizárólagos joguk.

2022 júliusától az elsődleges forgalmazói státusz mellett - az intézményi állampapírok másodlagos piacának támogatása érdekében - bevezette a piaci árjegyzői státuszt is. A kibővített rendszerhez első árjegyzőként a Morgan Stanley Europe SE csatlakozott 2023 áprilisában. Ennek keretében a fenti időponttól az Elsődleges forgalmazók mellett, a Morgan Stanley Europe SE is hozzájárulhat az MTS Hungary rendszeren történő árjegyzésével a másodpiaci likviditás növeléséhez a forint állampapírok piacán.

Az Elsődleges forgalmazók másik fontos feladata az Árjegyzőkkel közösen, hogy az állampapírok meghatározott körére folyamatosan (napi minimum 4 óra időintervallumban) vételi és eladási árakat jegyezzenek, ezzel biztosítva a piac likviditását és átláthatóságát, az állampapír-portfóliók kiértékelésének lehetőségét, az állampapírokhoz való folyamatos befektetői hozzáférést.¹⁴

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

¹⁴ Az Árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Az árjegyzési kötelezettség teljesítésének helyszíne az MTS Hungary multilaterális kereskedési platform.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Kizárólag az elsődleges forgalmazók jogosultak

1. közvetlenül ajánlatot tenni az ÁKK által szervezett kötvény és diszkont kincstárjegy aukciókon, csereaukciókon, valamint a kötvény-visszavásárlási aukciókon;¹⁵
2. közvetlenül nem-kompetitív ajánlatot tenni az aukciókon, és részt venni a klasszikus kötvény aukciók esetében az aukciót követő nem-kompetitív tenderen;
3. az ÁKK által kizárólag az Elsődleges forgalmazók és az Árjegyzők számára biztosít a másodpiaci kereskedésüket, árjegyzésüket támogató repó¹⁶ rendelkezésre állást;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

Kizárólag az Árjegyzők jogosultak

1. az „Árjegyző” megkülönböztetést használni;
2. az Elsődleges forgalmazók mellett az MTS Hungary rendszerben hozzáférni a másodpiaci árjegyzésbe bevont Állampapírok árjegyzéséhez;
3. az Elsődleges forgalmazók mellett részt venni az ÁKK Zrt. által rendelkezésre állás keretében biztosított repó üzletkötésekben a vonatkozó részletes szabályokkal összhangban, a megfelelő keretszerződés megléte esetén.

Emellett az ÁKK az EUR-ban és USD-ban denominált devizakötvények kibocsátása, valamint azok ÁKK Zrt. által kezdeményezésre kerülő esetleges visszavásárlása esetén a főszervezőket is az Elsődleges forgalmazók bankcsoportjából választja ki, akiken felül kizárólag az Árjegyzőket veszi még figyelembe lehetséges partnerként, amennyiben az adott Árjegyző piacvezető/aktív résztvevő az érintett tőkepiacon. A kizárólagos jogok mellett az Elsődleges forgalmazók és az Árjegyzők jellemzően az ÁKK kiemelt partnerei a likviditáskezelési repóügyletek és a kockázatkezelés körében kötött swap ügyletek során is.

Az Elsődleges forgalmazók, valamint egyéb bankok és brókercégek – amennyiben rendelkeznek széles terjesztő hálózattal – külön megállapodást köthetnek az ÁKK-val a lakossági állampapírok, így a Bónusz Magyar Állampapír, Egyéves Magyar Állampapír, Prémium Magyar Állampapír és Magyar Állampapír Plusz forgalmazására vonatkozóan is. A lakossági állampapír forgalmazásban aktív szerepet játszanak a Magyar Államkincstár fiókjai, továbbá alforgalmazójainak, a Magyar Posta Zrt.-nek és a Fundamenta-Lakáskassza Zrt.-nek szolgáltatóhelyei.

¹⁵ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹⁶ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Lakossági állampapír forgalmazók 2023 végén:

CIB Bank Zrt.
Concorde Értékpapír Zrt.
EQUILOR Befektetési Zrt.
ERSTE Befektetési Zrt.
Gránit Bank Zrt.
K&H Bank Zrt.
MBH Bank Nyrt.
MBH Befektetési Bank Zrt.
OTP Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.
Magyar Államkincstár

A Magyar Államkincstár fiókhálózata

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 közvetítő rendszer kockázata nélkül, közvetlenül az államtól vehessenek állampapírt. A kincstári fiókhálózat emellett egyéb funkciókat, így értéktári feladatokat is ellát, és a korábban – évekkel ezelőtt – lejárt fizikai állampapírok (kivéve KTJ I., KTJ II. és nyomdai MÁP Plusz) visszaváltását is végzi.

A Kincstár Állampénztári Irodái (az aktuális lista megtalálható az ÁKK www.allampapir.hu honlapján), valamint az Értékesítési pontok az ÁKK szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan eladási és vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott állampapírokra (beleértve a lakossági állampapírokat is). A nagybani állampapírok (Diszkont Kincstárjegyek és Magyar Államkötvények) esetében az eladási árfolyam a lejáratot megelőző 14. munkanapig, vételi árfolyam pedig a lejáratot megelőző 3. munkanapig elérhető.

Lakossági állampapírok (Bónusz Magyar Állampapír, Egyéves Magyar Állampapír, Prémium Magyar Állampapír, Magyar Állampapír Plusz) esetében az éppen megvásárolható sorozat értékesítése jegyzés vagy adagolt kibocsátás keretében történik, vételi árfolyam a nagybani állampapírokhoz hasonlóan a lejáratot megelőző 3. munkanapig elérhető.

Ezen kívül a 2013-ban bevezetett Babakötvényt, a 2018-ban bevezetett Önkormányzati Magyar Államkötvényt, valamint 2023 márciusig a Prémium Euró Magyar Állampapírokat, majd 2023 márciustól az Euró Magyar Állampapírokat kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette 2023-ban. Az elmúlt években jelentősen fejlődött és növelte részesedését az értékesítésből a WebKincstár és a MobilKincstár, a Magyar Államkincstár két internetes értékpapír szolgáltatása, mely felületek 2023 decemberében megjelenési és funkcionális megújításon estek keresztül, ezzel is folytatva a felzárkózást a pénzügyi szolgáltatók digitális termékeihez és növelve a felhasználói élményt.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

A Magyar Posta fiókhálózata

A Magyar Posta a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy I. elnevezésű 1 éves és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű 2 éves állampapírok, illetve a dematerializált és a nyomdai úton előállított 5 éves futamidejű Magyar Állampapír Plusz, továbbá az összes egyéb dematerializált állampapír (Bónusz Magyar Állampapír, Egyéves Magyar Állampapír, Euró Magyar Állampapír, Prémium Magyar Állampapír) forgalmazásával a Magyar Államkincstár alforgalmazójaként vesz részt az állampapírok értékesítésében.

A Posta közel 2000 állampapír forgalmazásra kijelölt szolgáltatóhelyén elérhetők az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek, illetve a nyomdai úton előállított Magyar Állampapír Plusz mellett a dematerializált állampapírok is.

Nemzetközi kibocsátások és devizakötvények forgalmazói

Magyarország nemzetközi devizakötvényei esetében az elsődleges piacon az EUR és USD kibocsátások során a devizakötvény kibocsátásokat lebonyolító főszervező bankokat az ÁKK az Elsődleges forgalmazók bankcsoportjaiból választja ki. A másodlagos piacon nincsen kiemelt forgalmazói kör. Egyéb, pl. ázsiai devizákban történő kibocsátás esetén a főszervezők a piacvezetők közül kerülnek kiválasztásra.

2023-ban a főszervezők a következők voltak:

EUR és USD kötvények:	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs Bank SE, Erste Group Bank AG, ING Bank, KCB Bank NV, RBI Group, Deutsche Bank, JP Morgan
------------------------------	--

Belföldi devizakötvények

A 2012. november 20-tól kibocsátott, a belföldi és külföldi lakossági befektetőknek szánt, euróban denominált, inflációkövető államkötvényt (P€MÁP) 2023 március 16-ig értékesítette az ÁKK. 2023 elején a P€MÁP-ból egy sorozat volt elérhető a befektetők számára, melyet kizárólag a Magyar Államkincstár fiókhálózatában lehetett megvásárolni 5 éves hátralévő futamidővel. 2023 március 17-étől az ÁKK új euró alapú lakossági állampapírt értékesít Euró Magyar Állampapír (EMÁP) néven. A 2023 során értékesített sorozat futamideje 3 év, negyedévente fizet kamatot, kamatozása a 3 hónapos Euriborhoz van kötve, valamint szintén kizárólag a Magyar Államkincstárnál vásárolható meg.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit a Magyarország Gazdasági Stabilitásáról szóló törvény határozza meg. E jogszabály és az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásért felelős minisztert (a pénzügyminisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a központi költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességében meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A pénzügyminiszter 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 törvény ¹⁸ 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 az államháztartásért felelős miniszter (a pénzügyminiszter) 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 felügyelő bizottság 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 Pénzügyminisztérium és a Magyar Államkincstár működéséhez. A szervezetek összehangolt szakmai irányítása a pénzügyminiszter 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 pénzügyminiszter fogadja el.

¹⁷ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2020. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

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

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK feladatköre

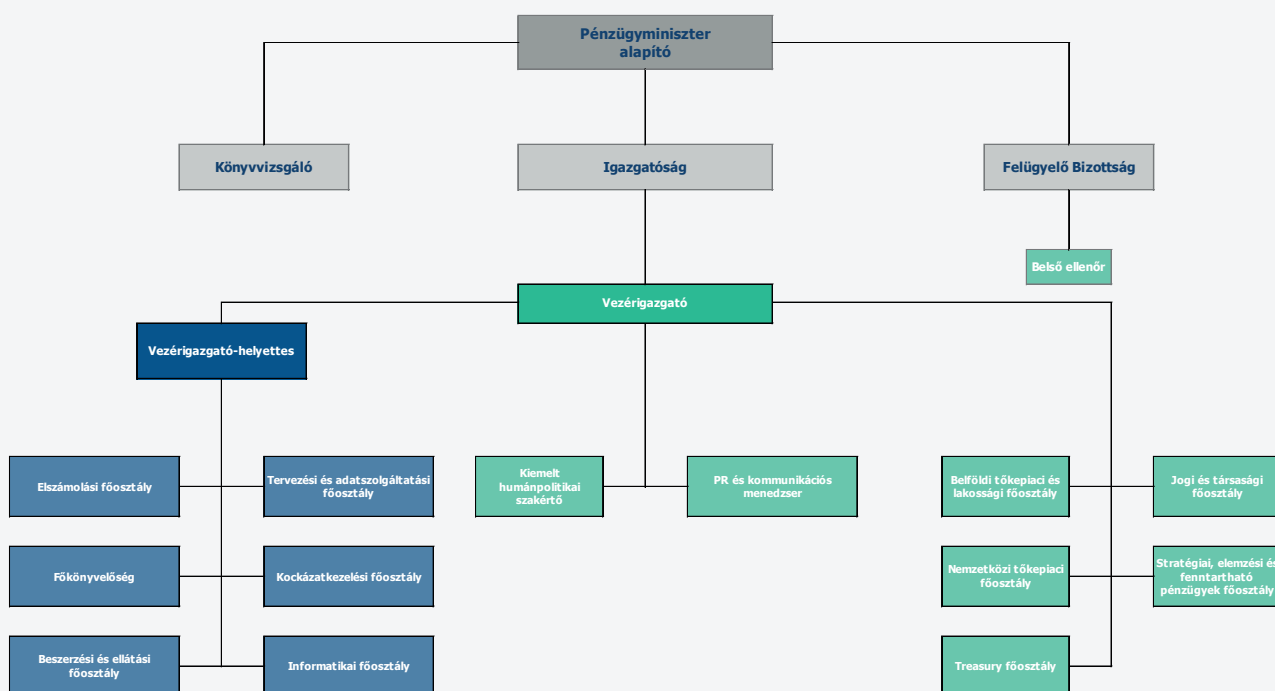
A Stabilitási tv. 13. § (1) és (4) bekezdései alapján az ÁKK tevékenysége 2023. év folyamán többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalta magában:

- 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.
- Az államháztartás központi alrendszerének adósságának részét képező belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtása, azaz az állampapír aukciók és jegyzések, külföldi kötvénykibocsátások és hitelfelvetelek és adósság átvállalások megszervezése és lebonyolítása.
- Az államháztartás központi alrendszere adósságának terheit (kamatfizetés, törlesztés) kifizetése .
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az állampapírpiac intézményrendszerének (az elsődleges forgalmazói rendszer, értékesítési csatornák, másodpiac stb.) szervezése, folyamatos fejlesztése.
- Közreműködés az állami kezességvállalás mellett történő hitelfelvetelek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása.
- Közreműködés az MVM Paks II. atomerőmű fejlesztés finanszírozásában.
- Közreműködés az állam által a kormányzati szektorba sorolt egyéb szervezetnek nyújtott kölcsön teljesítésével kapcsolatos feladatokban.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK 2023. december 31-én hatályos szervezeti felépítése

Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság szervezeti felépítése



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 www.akk.hu honlapja 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), valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása és állománya.

A honlap „ÁKK” menüjében az ÁKK céljai, tevékenysége, jogi alapja, szervezeti felépítése és a karrier lehetőségek találhatók, valamint egyéb jogszabályi kötelezettségeit is ebben a részben, a közérdekű adatok alatt teljesíti az ÁKK. Ezen felül az ÁKK által elnyert díjak és elismerések is megtalálhatók a menüpontban.

A „Statisztika” menüben a különböző típusú állampapír-kibocsátások, visszavásárlások eredményei tekinthetők meg, valamint a legfontosabb másodpiaci adatok. Az adatokat historikus adatbázisok tartalmazzák, azaz múltbeli adatok, adatsorok is lekérdezhetők. Itt találhatóak meg az egyes állampapír indexek, a különböző hozamok és forgalmi adatok, valamint az államadóssággal és a finanszírozással kapcsolatos statisztikai adatok, idősorok is ezen részben kerülnek bemutatásra.

Az „Állampapír forgalmazás” menüben megtalálhatóak az egyes állampapír típusok részletes leírásai, valamint a legfrissebb nyilvános ajánlattételek, ismertetők és eljárási rendek. Itt szerepelnek az Elsődleges forgalmazói körrel kapcsolatos információk is, valamint a lakossági forgalmazásról is található itt egy rövid leírás.

A „Kiadványok és közlemények” menüpontban találhatóak az ÁKK kiadványai és befektetői tájékoztatói elektronikus (pdf) formában. Itt érhetőek el továbbá az ÁKK által készített publikus elemzések, a havonta elkészített monitoring jelentések és a hetente frissített heti állampapírpiacon jelentések is. Emellett az ÁKK sajtóközleményei is itt érhetőek el.

A „Zöld kötvény” menüpontban Magyarország Zöld Kötvény Keretprogramjai, valamint az arról készült külső, független szakértői vélemények találhatóak meg magyar és angol, egyes dokumentumok más nyelven is. Emellett itt találhatóak az Allokációs jelentés (angol nyelven), valamint a Zöld kötvény kibocsátásokhoz kapcsolódó befektetői prezentációk (angol nyelven), illetve a Zöld kötvény kibocsátásokkal kapcsolatos sajtóközlemények is.

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.

Az ÁKK kifejezetten a kisbefektetők számára működteti 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). Elérhető továbbá a www.babakotveny.hu honlap is, ahol a lakossági befektetők kifejezetten a Babakötvénnyel kapcsolatos hasznos információkat találhatnak meg.

X. Az ÁKK információszolgáltatása

Egyéb elektronikus platformok

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

Sajtótájékoztatók, sajtómegjelenések

Az ÁKK az éves finanszírozásról, annak módosulásáról, az elsődleges forgalmazói rangsorról, valamint egyéb kiemelt témákban rendszerint sajtótájékoztatókat is 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
- Finanszírozási terv kiadványok
- Befektetői tájékoztatók (negyedévente csak angolul)
- Éves jelentések
- Negyedéves kiadványok
- Havi kiadványok
- Asztali kibocsátási naptár

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 és a webkincstár (a www.allamkincstar.gov.hu-n).

1. A központi költségvetés adósságának összetevői 2023.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság			
Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2024/I	2024.02.21	Változó, Prémium	105 591,91
2024/O	2024.04.24	Változó, Bónusz	253,87
2024/P	2024.04.24	Változó, Bónusz	813,35
2024/B	2024.06.26	3,00%	815 906,30
2024/N	2024.08.26	Változó, Bónusz	4 387,69
2024/J	2024.09.25	Változó, Prémium	53 841,41
2024/C	2024.10.24	2,50%	1 150 113,75
2024/K	2024.12.20	Változó, Prémium	73 818,42
2025/I	2025.02.20	Változó, Prémium	49 931,92
2025/K	2025.03.27	Változó, Prémium	264 137,21
2025/Z	2025.04.24	2,50%	2 185,71
2025/J	2025.05.21	Változó, Prémium	164 754,24
2025/B	2025.06.24	5,50%	1 165 388,13
2025/N	2025.09.30	Változó, Bónusz	519 330,69
2025/C	2025.11.26	1,00%	1 457 835,75
2026/J	2026.02.20	Változó, Prémium	233 159,91
2026/Z	2026.03.25	8,00%	33 436,32
2026/E	2026.04.22	1,50%	1 269 695,91
2026/I	2026.07.20	Változó, Prémium	168 572,65
2026/F	2026.08.26	1,50%	823 592,59
2026/N	2026.09.22	Változó, Bónusz	2 820,98
2026/H	2026.10.21	9,50%	682 664,67
2026/O	2026.10.21	Változó, Bónusz	304 305,03
2026/D	2026.12.22	2,75%	962 730,17
2027/J	2027.01.27	Változó, Prémium	663 502,45
2027/K	2027.02.24	Változó, Prémium	594 388,70
2027/I	2027.03.24	Változó, Prémium	186 116,04
2027/B	2027.04.22	Változó	1 301 331,23
2027/N	2027.05.26	Változó, Bónusz	34 367,64
2027/Z	2027.09.22	6,50%	329,88
2027/A	2027.10.27	3,00%	1 256 358,94
2028/I	2028.02.23	Változó, Prémium	279 341,58
2028/N	2028.03.22	Változó, Bónusz	5 435,26
2028/O	2028.03.22	Változó, Bónusz	1 508,26
2028/B	2028.03.23	4,50%	639 943,75
2028/J	2028.04.20	Változó, Prémium	243 721,61
2028/K	2028.06.20	Változó, Prémium	244 380,16
2028/L	2028.07.26	Változó, Prémium	232 808,89
2028/A	2028.10.22	6,75%	1 682 035,73

2029/I	2029.02.21	Változó, Prémium	510 381,03
2029/J	2029.03.21	Változó, Prémium	593 500,77
2029/A	2029.05.23	2,00%	982 920,06
2029/B	2029.08.22	Változó	1 343 232,93
2030/I	2030.02.20	Változó, Prémium	633 106,68
2030/J	2030.03.20	Változó, Prémium	488 130,63
2030/A	2030.08.21	3,00%	1 236 697,24
2031/I	2031.05.21	Változó, Prémium	380 021,58
2031/A	2031.10.22	3,25%	1 540 166,51
2032/I	2032.04.22	Változó, Prémium	58 783,04
2032/G	2032.05.27	4,50%	261 747,73
2032/B	2032.08.25	Változó	434 645,69
2032/A	2032.11.24	4,75%	1 343 708,60
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	173 655,25
2033/I	2033.01.20	Változó, Prémium	770 731,63
2033/S	2033.02.01	Változó, Babakötvény	16 357,35
2033/A	2033.04.20	2,25%	1 368 530,37
2034/S	2034.02.01	Változó, Babakötvény	13 633,81
2034/A	2034.06.22	2,25%	407 100,81
2035/S	2035.02.01	Változó, Babakötvény	13 393,00
2035/A	2035.10.24	7,00%	136 505,04
2036/S	2036.02.01	Változó, Babakötvény	12 450,92
2037/S	2037.02.01	Változó, Babakötvény	12 467,46
2038/S	2038.02.01	Változó, Babakötvény	10 964,19
2038/A	2038.10.27	3,00%	989 159,60
2039/S	2039.02.01	Változó, Babakötvény	9 459,79
2040/S	2040.02.01	Változó, Babakötvény	7 393,59
2041/S	2041.02.01	Változó, Babakötvény	4 621,53
2041/A	2041.04.25	3,00%	584 751,65
2042/S	2042.02.01	Változó, Babakötvény	1 740,47
2051/G	2051.04.28	4,00%	150 503,92
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,27
Összesen:			32 165 384,85
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			35 574
Diszkont Kincstárjegyek			1 872 911,61
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			10 858,06
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)			793 799,05
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)			113 531,68
Egyéves Magyar Állampapír			573 997,14
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			36,08
Kincstári Takarékjegy I.			310 886,40
Kincstári Takarékjegy II.			142 818,64
Forinthitelek			868 220,29
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			51,83
Forintadósság összesen			36 888 033,54

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizahitel-adósság*					0	0
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					2 564 449,23	6 699,54
Átvállalt devizahitelek*					105 559,89	275,77
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Lejárat	Eredeti devizanem	Összeg eredeti devizában	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2024.03.25	USD	1 013 272 000	10	5,375%	351 037,95	917,07
2024.09.12	USD	500 000 000	1	6,250%	173 220,00	452,53
2024.12.16	CNY	1 000 000 000	3	3,28%	48 590,00	126,94
2025.02.25	JPY	16 000 000 000	3	0,450%	39 062,40	102,05
2025.09.18	JPY	20 000 000 000	5	0,74%	48 828,00	127,56
2025.10.22	EUR	924 000 000	7	1,25%	353 688,72	924,00
2025.11.17	CNY	2 000 000 000	3	3,75%	97 180,00	253,88
2026.04.28	EUR	1 000 000 000	6	1,13%	382 780,00	1 000,00
2027.02.22	EUR	1 000 000 000	5	5,00%	382 780,00	1 000,00
2027.02.25	JPY	46 800 000 000	5	0,73%	114 257,52	298,49
2027.09.17	JPY	15 500 000 000	7	1,03%	37 841,70	98,86
2027.10.10	EUR	1 000 000 000	10	1,75%	382 780,00	1 000,00
2028.05.22	USD	2 150 000 000	5	6,13%	744 846,00	1 945,89
2028.09.21	EUR	1 000 000 000	7	0,13%	382 780,00	1 000,00
2029.02.22	JPY	4 700 000 000	7	0,91%	11 474,58	29,98
2029.06.16	USD	1 750 000 000	7	5,25%	606 270,00	1 583,86
2030.09.18	JPY	4 500 000 000	10	1,29%	10 986,30	28,70
2030.11.18	EUR	1 250 000 000	10	0,500%	478 475,00	1 250,00
2031.06.16	EUR	750 000 000	9	4,250%	287 085,00	750,00
2031.09.22	USD	2 250 000 000	10	2,13%	779 490,00	2 036,39
2032.02.25	JPY	7 800 000 000	10	1,15%	19 042,92	49,75
2032.04.28	EUR	1 000 000 000	12	1,63%	382 780,00	1 000,00
2032.09.22	USD	1 800 000 000	10	6,25%	623 592,00	1 629,11
2033.09.12	EUR	1 750 000 000	10	5,38%	669 865,00	1 750,00
2034.06.16	USD	1 250 000 000	12	5,50%	433 050,00	1 131,33
2035.06.05	EUR	1 500 000 000	15	1,75%	574 170,00	1 500,00
2041.03.29	USD	1 650 000 000	30	7,63%	571 626,00	1 493,35
2050.11.17	EUR	1 250 000 000	30	1,50%	478 475,00	1 250,00
2051.09.21	USD	2 000 000 000	30	3,13%	692 880,00	1 810,13
2052.09.25	USD	1 250 000 000	30	6,75%	433 050,00	1 131,33
Összesen					10 591 984,09	27 671,21
Ehhez hozzáadódik: devizaszapok összesen					-56 535,42	

*Devizaszapokkal együtt.

Prémium Euró Magyar Állampapír						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2024/X	EUR	2024.11.20	3	Változó, Prémium	25 543,93	66,73
2025/X	EUR	2025.08.21	5	Változó, Prémium	19 012,93	49,67
2025/Y	EUR	2025.12.17	4	Változó, Prémium	10 797,25	28,21
2026/X	EUR	2026.11.27	5	Változó, Prémium	79 114,67	206,68
2027/X	EUR	2027.09.17	6	Változó, Prémium	39 972,30	104,43
2028/X	EUR	2028.02.23	6	Változó, Prémium	33 709,52	88,07
2028/Y	EUR	2028.08.23	6	Változó, Prémium	174 120,17	454,88
Összesen					382 270,77	998,67
Euró Magyar Állampapír						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2026/U	EUR	2026.09.23	3	Változó, Euribor	90 585,17	236,65
Összesen					90 585,17	236,65
Devizaadósság összesen					13 678 313,73	
A központi költségvetés adóssága					50 566 347,27	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					298 836,35	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					50 865 183,62	

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-

Devizaadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
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+
2015.03.20	Ba1	BB+	BB+
2016.05.20	Ba1	BB+	BBB-
2016.09.16	Ba1	BBB-	BBB-
2016.11.04	Baa3	BBB-	BBB-
2019.02.15	Baa3	BBB	BBB-
2019.02.22	Baa3	BBB	BBB
2021.09.24	Baa2	BBB	BBB
2023.01.27	Baa2	BBB-	BBB

A Moody's és a Standard and Poor's kilátása "stabil", a Fitch Ratings kilátása "negatív" volt 2023 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+

Forintadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
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-
2015.03.20	Ba1	BB+	BBB-
2016.09.16	Ba1	BBB-	BBB-
2016.11.04	Baa3	BBB-	BBB-
2019.02.15	Baa3	BBB	BBB-
2019.02.22	Baa3	BBB	BBB
2021.09.24	Baa2	BBB	BBB
2023.01.27	Baa2	BBB-	BBB

A Moody's és a Standard and Poor's kilátása "stabil", a Fitch Ratings kilátása "negatív" volt 2023 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók

Elsődleges forgalmazó	Cím
BNP Paribas	16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France
CIB Bank Zrt.	1024 Budapest, Petrezselyem utca 2-8.
Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe	1133 Budapest, Váci út 80.
Deutsche Bank AG	Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Germany
ERSTE Befektetési Zrt.	1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.
Goldman Sachs Bank Europe SE	Marienturm, Taunusanlage 9-10, D-60329 Frankfurt am Main, Germany
ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe	1068 Budapest, Dózsa György út 84/b.
J.P. Morgan SE	TaunusTurm, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main, Germany
K&H Bank Zrt.	1095 Budapest, Lechner Ödön fasor 9.
MBH Bank Nyrt	1056 Budapest, Váci utca 38.
OTP Bank Nyrt.	1131 Budapest, Nádor utca 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	1133 Budapest, Váci út 116-118.
UniCredit Bank AG	Arabellastraße 12, 81925, Munich, Germany

4. Az ÁKK jogállását szabályozó és az államadósság-kezeléshez kapcsolódó, 2023. december 31-én hatályos jogszabályok kiemelt részei

2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról („Stabilitási tv.”)

Az államadósság mutató számítására vonatkozó rendelkezések 2.§

„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 százalékban kifejezett, egy tizedesig kerekített hányados, amely

a) számlálójában az államadósságnak

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.”²¹

Az államadósság keletkezését és növekedését korlátozó szabályok 8.§

„8. § (1) Az állam nevében kötött (2) bekezdésben felsorolt adósságot keletkeztető ügylet érvényesen csak törvény felhatalmazása alapján köthető.

(2) 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) a jogszabályban meghatározottak szerint pénzügyi lízing lízingbevevői félként történő megkötése a lízing futamideje alatt, és a lízingszerződésben kikötött tőkerész hátralévő összege,

e) a visszavásárlási kötelezettség kikötésével megkötött adásvételi szerződés eladói félként történő megkötése - ideértve az Szt. szerinti valódi penziós és óvadéki repóügyleteket 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.”

Az ÁKK jogállása 11. § (1)-(3)

„(1) Az államháztartás központi alrendszere finanszírozási igényének teljesítése és a 8. § (2) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságának kezelése érdekében végzett pénzügyi műveletekről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik.

(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 sajátzámlás kereskedést, értékpapír kölcsönzést, repó és fordított repó műveleteket végez, valamint azonnali, határidős, fedezeti, csere és származtatott ügyleteket köt, továbbá letétkezelési 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 és a Szanálási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében, valamint annak hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak kibocsátásával kapcsolatos feladatok - ideértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is - ellátásában,

d) jogszabály felhatalmazása alapján az MVM Paks II. Atomerőmű Fejlesztő Zártkörűen Működő Részvénytársaság számára az állam nevében nyújtott, a Paksi Atomerőmű kapacitásának fenntartásával kapcsolatos beruházásról, valamint az ezzel kapcsolatos egyes törvények módosításáról szóló 2015. évi VII. törvény 1. § (1) bekezdésében meghatározott beruházást finanszírozó tőkeemelés megvalósításához kapcsolódó fizetési kötelezettségeket (beleértve az Oroszországi Föderáció Kormánya és Magyarország Kormánya között a Magyarország Kormányának a magyarországi atomerőmű építésének finanszírozásához nyújtandó állami hitel folyósításáról szóló megállapodás kihirdetéséről szóló 2014. évi XXIV. törvénnyel kihirdetett Megállapodás 1. cikk 2. pontja szerinti fizetéseket is) teljesíthet az államot megillető tulajdonosi jogok és kötelezettségek összességét gyakorló szervezet által meghatározott módon, összegben és ütemezés szerint,

e) közreműködhet a Befektető-védelmi Alap pénzeszközeinek kezelésében,

f) az államháztartásért felelős miniszter döntése alapján ellátja a 9/A. § szerint az állam által a kormányzati szektorba sorolt egyéb szervezetnek nyújtott kölcsön teljesítésével kapcsolatos feladatokat.”

Az ÁKK felhatalmazásai 13. § (5)-(6), 14. §

„(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, 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, azzal hogy

a) [...]

b) az államháztartásért felelős miniszter a képviseleti jogát az ÁKK Zrt. útján is gyakorolhatja vagy írásban az ÁKK Zrt.-re vagy a Kormány más tagjára átruházhatja.

(2a) [...]

(3) Az ÁKK Zrt. által az államadósság-kezelés körében megkötött ügylet az állam javára, illetve terhére megkötött ügyletnek minősül.”

2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról

Az államháztartásért felelős miniszter felhatalmazása 5.§ (2)

„(2) Az államháztartás központi alrendszerében a költségvetési többlet felhasználásáról, a költségvetési hiány finanszírozásáról és az államadósság kezeléséről - a finanszírozási bevételek és finanszírozási kiadások központi költségvetéséről szóló törvényben történő megállapítása nélkül - az államháztartásért felelős miniszter gondoskodik. [...]”

5. Az ÁKK mérlege, eredménykimutatása, vezető tisztségviselői

MÉRLEG

(ezer Ft)

Eszközök	Előző év 2022.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2023.
A. Befektetett eszközök	455 287		441 599
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	248 959		282 544
Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
Vagyoni értékű jogok	248 888		282 544
Szellemi termékek	71		0
Üzleti vagy cégérték			
Immateriális javakra adott előlegek			
Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	142 792		100 058
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	69 640		35 550
Műszaki berendezések, gépek, járművek			
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	73 152		64 508
Tenyészállatok			
Beruházások, felújítások	0		0
Beruházásokra adott előlegek			
Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	63 536		58 997
Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb tartós részesedés			
Tartósan adott kölcs. e. rész.-i viszonyban álló váll.-ban			
Egyéb tartósan adott kölcsön	63 536		58 997
Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
B. Forgóeszközök	206 154		302 874
I. KÉSZLETEK	36		41
Anyagok			
Befejezetlen termelés és félkész termékek			
Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
Késztermékek			
Áruk	36		41
Készletekre adott előlegek			

Eszközök	Előző év 2022.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2023.
II. KÖVETELÉSEK	7 485		7 629
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	406		0
Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
Követelések e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Váltókövetelések			
Egyéb követelések	7 079		7 629
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb részesedés			
Saját részvények, saját üzletrészek			
Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	198 633		295 204
Pénztár, csekkek	243		351
Bankbetétek	198 390		294 853
C. Aktív időbeli elhatárolások	56 070		92 195
Bevételek aktív időbeli elhatárolása	427		228
Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	55 643		91 967
Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	717 511		836 668

Források	Előző év 2022.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2023.
D. Saját tőke	567 877		645 281
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	194 303		231 091
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	73 574		114 190
E. Céltartalékok	0		0
Céltartalék a várható kötelezettségekre	0		0
Céltartalék a jövőbeni költségekre			
Egyéb céltartalékok			

Források	Előző év 2022.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2023.
F. Kötelezettségek	117 163		177 660
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Hátrasorolt köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hosszú lejáratra kapott kölcsönök			
Átváltoztatható kötvények			
Tartozások kötvénykibocsátásából			
Beruházási és fejlesztési hitelek			
Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Tartós köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	117 163		177 660
Rövid lejáratú kölcsönök			
Rövid lejáratú hitelek			
Vevőktől kapott előlegek			
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (száll.)	25 596		67 594
Váltótartozások			
Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.-sal szemben			
Rövid lej. köt. e. rész. viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	91 567		110 066
G. Passzív időbeli elhatárolások	32 471		13 727
Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0		0
Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	32 471		13 727
Halasztott bevételek			
FORRÁSOK ÖSSZESEN	717 511		836 668

Budapest, 2024. március 12.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(ezer Ft)

Megnevezés	Előző év 2022.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2023.
Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 780 168		2 049 600
Exportértékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 780 168		2 049 600
Saját termelésű készletek állományváltozása			
Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	10 411		9 282
Anyagköltség	25 933		18 350
Igénybe vett szolgáltatások értéke	470 042		494 323
Egyéb szolgáltatások értéke	4 325		3 610
Eladott áruk beszerzési értéke			
Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	0		0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	500 300		516 283
Béreköltség	880 833		1 028 745
Személyi jellegű egyéb kifizetések	96 447		146 216
Bérráfordítások	132 142		160 490
V. Személyi jellegű ráfordítások	1 109 422		1 335 451
VI. Értékcsökkenési leírás	114 607		107 696
VII. Egyéb ráfordítások	6 758		6 797
A. ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	59 492		92 655
Kapott osztalék és részesedés			
Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége			
Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	22 298		35 716
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	1 851		711
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	24 149		36 427
Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztesége			
Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0		0
Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	2 790		1 178
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	2 790		1 178
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	21 359		35 249
C. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	80 851		127 904
X. Adófizetési kötelezettség	7 277		13 714
D. Adózott eredmény	73 574		114 190

Budapest, 2024. március 12.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

A Társaság vezető tisztségviselői 2023. decemberben:

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Balogh László

Tagok: Greinstetter Balázs

Molnár István

Dr. Tóth Attila Simon

Tóth Tibor

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Dr. Várpalotai Viktor

Dr. Berczik Ábel

Társaság könyvvizsgálója:

Club-Audit Számviteli és Pénzügyi Szolgáltató Kft.

1136 Budapest, Hegedűs Gyula u. 49/51.4. em.1.

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Fehérné Vikárus Éva, könyvvizsgáló