



Á · K · K

ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT
ZÁRTKÖRŰEN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG



ÉVES JELENTÉS
AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL
2013

ELŐSZÓ

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

2013. fontos év volt a magyar államadósság-kezelés fejlődése szempontjából, mivel az év végéig sor került a Nemzetközi Valutaalaptól még 2008–2009-ben lehívott hiteleknek a lejáratot megelőzően lebonyolított előtörlesztésére. Ezt a kormányzati célokkal összhangban elsősorban a közvetlen lakossági állampapír-értékesítés felfutása és a devizakibocsátásokon belül is a belföldi kibocsátások tették lehetővé.

2013-ban tovább folytatódott a 2011-ben megkezdődött államadósság-csökkentési folyamat, az államadósság GDP-hez viszonyított aránya az EUROSTAT adatai alapján a 2012. évi 79,8%-ról 79,3%-ra csökkent, azaz Magyarország egyike azon kevés tagországnak, aki 2013-ban csökkenteni tudta államadósságát.

2013-ban is a piaci finanszírozás nagymértékben csökkenő hozamok és költségek mellett valósult meg: Az év eleji 6% körüli hozamszintek az év végére 5% körüli szintre estek. A magyar szuverén országkockázatot mutató 10 éves CDS-mutató ugyanezen időszakban 20 bázisponttal 296 bázispontra csökkent. Elmondható tehát, hogy 2013-ban is stabil állampapír-piac és jelentős kereslet mellett sikerült elérni az államadósság-kezelés által kitűzött mennyiségi célokat és egyúttal csökkenteni az államadósság finanszírozásának költségeit.

Töröcskei István
vezérigazgató

TARTALOMJEGYZÉK

	ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	3
I.	MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2013-BAN	4
II.	A 2013. ÉVI ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA	9
III.	A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2013-BAN	12
IV.	A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	16
V.	AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2013 FOLYAMÁN	20
VI.	LIKVIDITÁSKÉZELÉSI TEVÉKENYSÉG	25
VII.	A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	27
VIII.	AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	29
IX.	AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	32
X.	AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	34
	FÜGGELÉK	36

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS

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

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

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

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

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

Az ÁKK által a magyar és nemzetközi számviteli szabályoknak megfelelően közölt adósság eltér az Európai Unió statisztikai hivatala (EUROSTAT) által figyelembe vett adósságszámoktól, amely utóbbiak más alapelvek szerint készülnek, és alapján véve statisztikai számítások. Az ESA'95 elvek szerint kalkulált adósságadatok előállítását és szolgáltatását a Magyar Nemzeti Bank végzi.

¹ Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Áht.). A 2013-as költségvetési év során hatályos Áht. és a Stabilitási tv. egyes vonatkozó rendelkezéseit lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

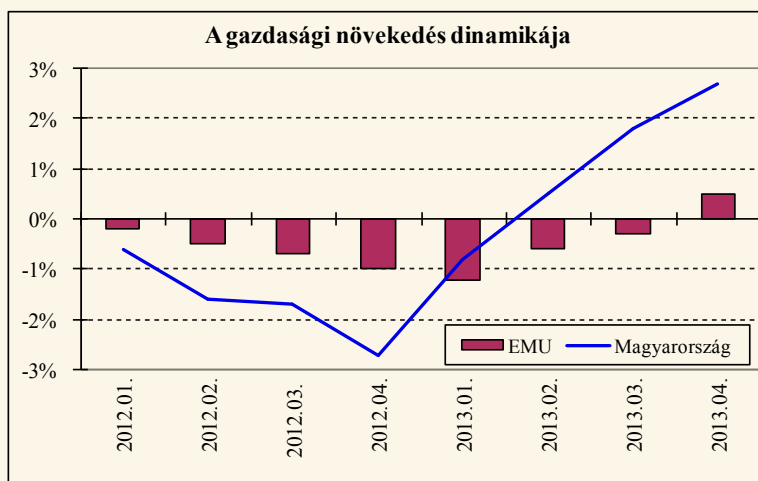
² Azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból

³ A helyi önkormányzatok és az állami vállalatok nélkül számított adósság

I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2013-BAN

2013 folyamán a fejlett gazdaságok az élénkülés jeleit mutatták. A legtöbb fejlett piaci jegybank (Federal Reserve, Bank of England, Bank of Japan, European Central Bank) mennyiségi lazítás, illetve kamatcsökkentés révén lazított a monetáris politikán. Az év folyamán a legfontosabb piacbefolyásoló tényezők a Fed mennyiségi lazításának kivezetésével kapcsolatos várakozások voltak, miután májusban Ben Bernanke, a Fed elnöke bejelentette, hogy a vártnál korábban megkezdődhet a Fed mennyiségi lazításának visszafogása. A bejelentést követően megemelkedtek a fejlett piaci hozamok és a kockázatos eszközök felárai, azonban ősszel, amikor a várakozásokkal ellentétben a Fed nem kezdte meg a mennyiségi lazítás kivezetését, a piacokon jelentős hozamkorrekcióra került sor.

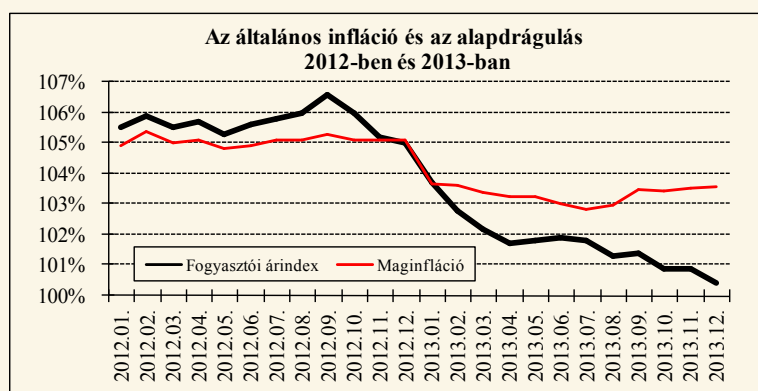
GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS



Forrás: KSH, Eurostat

2012-ben 1,7%-kal csökkent a GDP. 2013 elején azonban a magyar gazdaság kilábal a recesszióból és az év egészét tekintve 1,2%-ot ért el a növekedés. A gazdasági növekedés a korábbinál egészségesebb szerkezetben – az exportvezérelt növekedés helyett szélesebb alapokra kerülve – valósult meg. A fogyasztás 0,5%-kal, a beruházás 2,1%-kal nőtt, így a bel-földi felhasználás 0,8%-kal emelkedett. A nettó export kismértékben, mintegy 0,3 százalékponttal járult hozzá a gazdasági növekedéshez, az export és az import egyaránt 5,3%-kal emelkedett.

INFLÁCIÓ

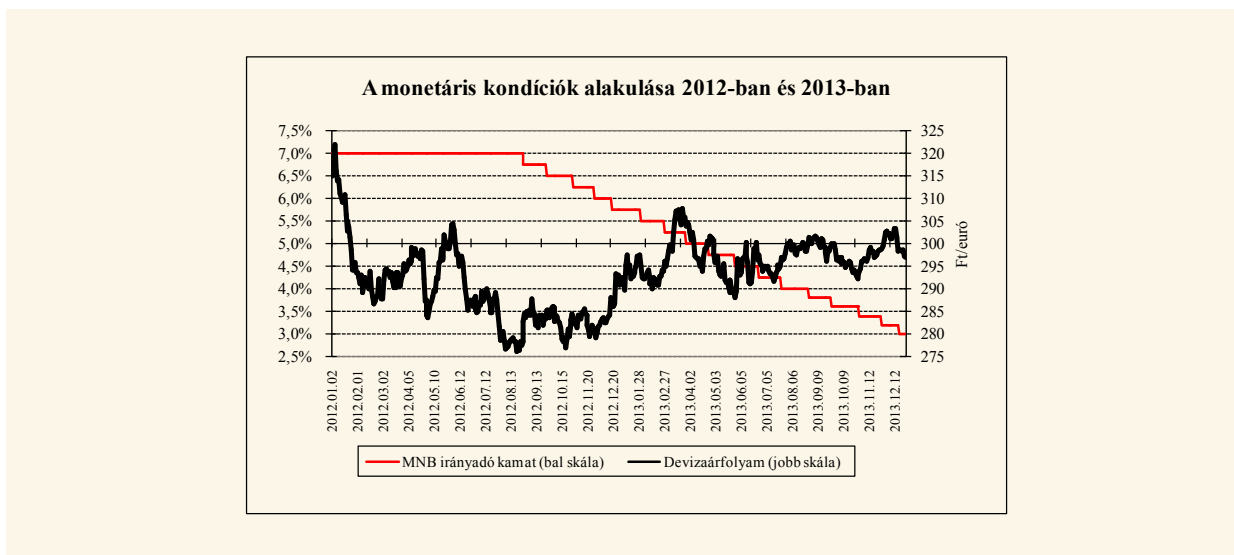


Forrás: KSH

Az infláció a 2012. januári 5,5%-ról 2013 januárjára 3,7%-ra, 2013 decemberére pedig 0,4%-ra csökkent. Az inflációt jelentős mértékben lefelé szorította a hatósági árak csökkentése, ami magyarázza a fogyasztói áraknak a maginflációt meghaladó mértékű csökkenését. A viszonylag jó 2013. évi termés és a kedvező nemzetközi élelmiszerárak miatt 0,1%-ra lassult az élelmiszerár-dinamika. A ruházati termékek és a tartós fogyasztási cikkek esetében árcsökkenés következett be, részben a gyenge belföldi kereslet és a viszonylag stabil forint következtében. Visszafogott áremelkedés következett be az üzemanyagok és a szolgáltatások esetében. Jelentős mértékben (12,0%-kal) nőtt a szeszes italok, dohányárak termékár-árszintje, amiben a jövedéki adók emelése játszott a legfontosabb szerepet. Az éves átlagos infláció 1,7% volt 2013-ban.

MONETÁRIS KONDÍCIÓK

A forint árfolyama 2013 folyamán a 2012. év végi 291,29 Ft/eurós szintről 296,91 Ft/eurós szintre (1,9%-kal) gyengült.



Forrás: MNB

A 2013 eleji 290 Ft/eurós szintről márciusra 308 Ft/eurós szintig gyengült a forint, amiben fontos szerepet játszott a jegybankelnök-váltással kapcsolatos bizonytalanság. Miután a jegybank új vezetése jelezte, hogy továbbra is óvatos monetáris politikát folytat, a forint ledolgozta korábbi gyengülését. A piaci szereplők kedvezően fogadták az MNB Növekedési Hitelprogramját, és a hazai makrogazdasági adatok is kedvezően alakultak. Május végi Fed-bejelentést követően a forint gyengült és az év hátralévő részében jellemzően 295 Ft/eurós és 300 Ft/eurós szint között ingadozott. Az árfolyamot nem tudta tartósan erősíteni Magyarország túlzottdeficit-eljárás (EDP) alóli kikerülése, ugyanakkor a kis lépésekben történelmi mélypontjára mérsékelt jegybanki alapkamat sem gyengítette számottevően. A fiskális politika továbbra is fegyelmeztet volt, a Kormány elkötelezte magát a kitűzött deficitcél mellett, és több esetben is megfelelő intézkedéseket tett a célok elérése érdekében. Bár ősszel a Fed jelezte, hogy – ellentétben a korábbi várakozásokkal – nem kezdi meg a mennyiségi lazítás visszafogását, a bejelentést követően csak átmeneti forinterősödés következett be. Ebben jelentős szerepet játszott a törökországi politikai feszültségek erősödése mellett az, hogy a Fed az év végén megkezdte a mennyiségi lazítás kivezetését. Mindkét fejlemény rontotta a feltörekvő piaci eszközök megítélését és gyengítette a forintot.

A jegybanki alapkamat folyamatos csökkentése nyomán a piaci kamatvárakozások is folyamatosan csökkentek az év során. A kedvező nemzetközi likviditási feltételek, a csökkenő hazai inflációs nyomás és a javuló kockázati megítélés lehetővé tették, hogy a Monetáris Tanács a jegybanki alapkamat szintjét a 2012 közepi 7,0%-os szintről 2013 júliusáig 25 bázispontos lépésekben 4,0%-os szintre csökkentse. Ezt követően az alapkamat lassabb ütemben, havonta 20-20 bázisponttal csökkent és 2013. év végén 3,0%-ot ért el.

FISKÁLIS POLITIKA

Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 2,5%-a volt, ezen belül a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 929,2 milliárd forintot, a 2013. évi GDP 3,2%-át tette ki. 2013-ban az államháztartás eredményszámlájának (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 681,0 milliárd forint, a GDP 2,3%-a volt az előzetes adatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2013-ban nőtt az előző évihez képest.⁴

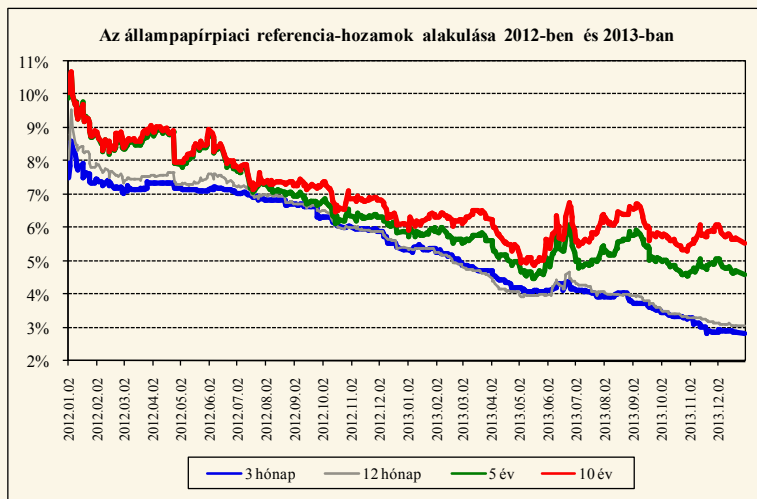
⁴ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

A NEMZETGAZDASÁG FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓJÁNAK ALAKULÁSA

A lakosság 2013-ban nettó megtakarítói pozíciója a GDP 5,4%-át, a vállalati szektor nettó finanszírozási képessége pedig – a gyenge beruházási aktivitás következtében – a GDP 3,8%-át tette ki. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szemben a GDP 7,4%-a erejéig nettó hitelnyújtói pozícióba került. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2013 folyamán 3,0 milliárd euró többletet ért el, ami a GDP 3,1%-át teszi ki.

AZ ÁLLAMPAPÍR-PIACI FOLYAMATOK ÉS A HOZAMOK ALAKULÁSA

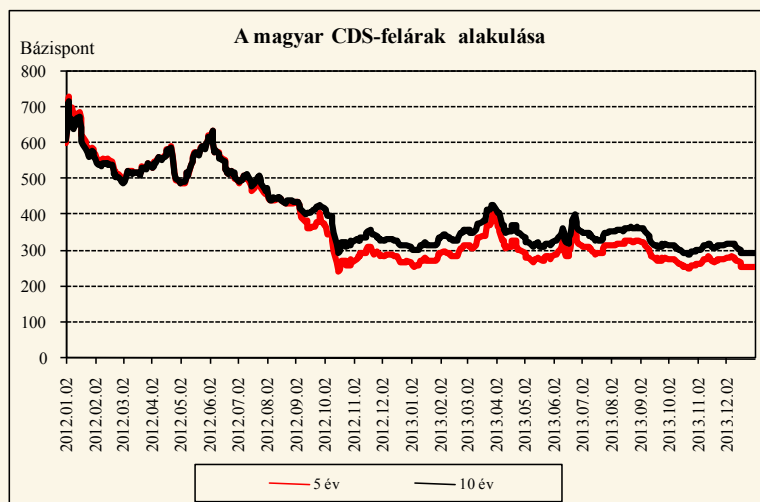
Az év során a rövid forinthatamok – a jegybanki kamatcsökkentéseket követve – jelentősen csökkentek, ezzel szemben a hosszú forinthatamok a globális befektetői hangulat hullámlását követve markáns trend nélkül ingadoztak.



Forrás: ÁKK Zrt.

2013. év végére a 3 hónapos referenciahozam 2,86%-ra, a 12 hónapos 3,04%-ra esett; az 5 éves állampapírhozam 4,66%-on, a 10 éves 5,61%-on állt.

CDS-FELÁRAK

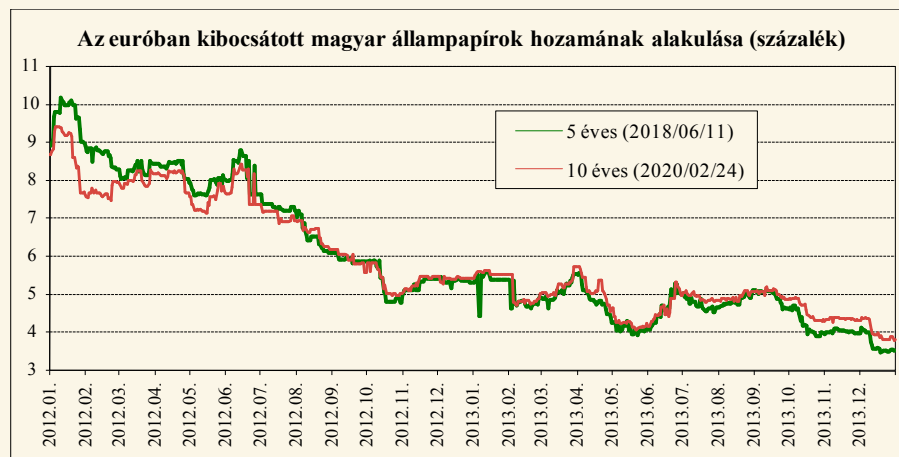


Forrás: Reuters

Az 5 éves CDS-felár az év első negyedében 250 és 300 bázispont között ingadozott, majd március végén rövid időre 400 bázispont fölé emelkedett. Április végére tartósan visszaállt a 300 bázispont körüli CDS-felár, amely az év utolsó hónapjaiban 250 és 280 bázispont közé csökkent.

A DEVIZAKÖTVÉNYEK HOZAMAI

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

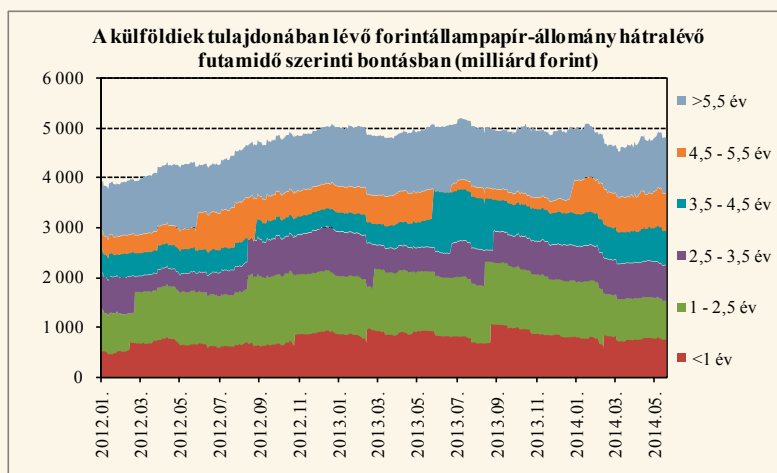


Forrás: Bloomberg

A 2018 júniusában lejáró, euróban kibocsátott magyar állampapír hozama 2013 során, összhangban a nemzetközi befektetői hangulat alakulásával, 3,5%–5,5% között változott. 2013 szeptemberétől a magyar devizakötvények hozamaiban markáns hozamcsökkenési tendencia bontakozott ki.

A KÜLFÖLDI BEFEKTETŐK ÁLLAMPAPÍR-ÁLLOMÁNYA

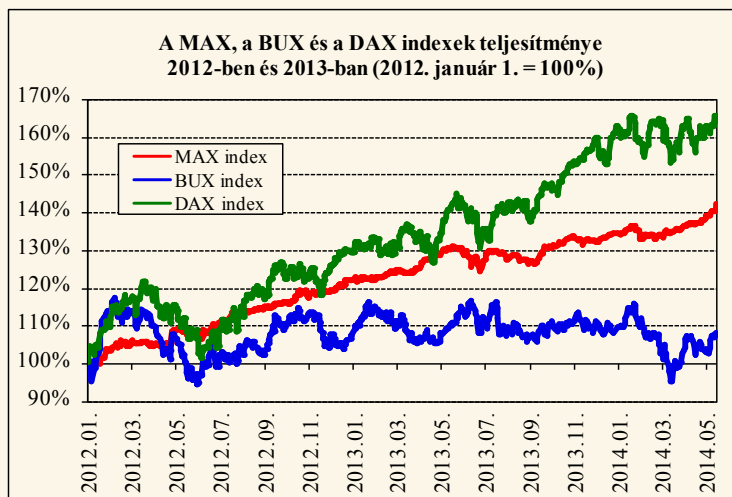
A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2013 folyamán alapvetően stagnált. Az állomány 2013. július 8-án érte el az eddigi legmagasabb szintjét, 5202 milliárd forintot, amely azonban 2013 végére 4994 milliárd forintra olvadt, így az év egészét tekintve kismértékben csökkent a külföldiek állampapír-állománya.



Forrás: KELER Zrt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 46%-ról 42%-ra mérséklődött. Ez a külföldiek devizaadósság-tulajdonával (beleértve az IMF–Európai Bizottság hitelcsomagot is) együtt az összes adósságon belül 61%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent.

RÉSZVÉNYPIAC



Forrás: ÁKK Zrt., Bloomberg

A feltörekvő piaci tőzsdék világszerte viszonylag gyengén teljesítettek és több magyar tőzsdei vállalat részvényeinek értékét (OTP, MOL, Magyar Telekom) vállalatspecifikus tényezők is gyengítették. Az év egészét tekintve a BUX szerény, 2%-os árfolyam-emelkedéssel zárt.

II. A 2013. ÉVI ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA

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

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

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

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

A kockázati tényezők közül az alábbiak a legfontosabbak:

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

Bizonyos kockázatok között átváltás van, vagyis egymás terhére növelhetők/csökkenthetők (például a forint- és devizafinanszírozás kapcsán a devizaadósság forintból történő refinanszírozásával csökken a jövőbeni devizaárfolyam-kockázat, nő viszont az államadósság megújítási kockázata és kamatkockázata), bizonyos elemek között pedig együttmozgás van (például a finanszírozási és kamatkockázat között), azaz, ha az egyik kockázat nő, akkor a másik is. A kockázatok és költségek együttes számbavételére az ÁKK stratégiai célokat tükröző ún. benchmarkokat (referenciamutatókat) dolgozott ki, amelyeket a rövid távú hatások kiszűrése érdekében jellemzően 90 napos mozgó átlag alapján számít. A nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott mutatóknak 2013 folyamán megfelelt.

1. FORINT/DEVIZA ADÓSSÁG ARÁNY

Az adósságkezelési stratégia szerint az optimális portfólió modell alapján a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A 2013-ban érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság aránya nem haladhatta meg a teljes adósság 45%-át, ami csökkenést jelentett a 2012-re meghatározott 50%-os arányhoz képest.⁵ Ezen sáv mellett fontos célja az államadósságkezelésnek a devizaadósság arány fokozatos csökkentése a 2008 előtti devizaadósság arány felé, ami érdekében az ÁKK a devizaadósság megújítását elsősorban devizakibocsátásokkal, a lejáró forintadósságot és a költségvetési hiányt (nettó finanszírozási igényt) forintkibocsátásokkal kívánta fedezni. Amennyiben a belföldi piaci kereslet lehetővé teszi az ennél nagyobb mértékű forintértékesítést, akkor a lejáró devizaadósság egy része is finanszírozható a belföldi piacon a devizaadósság arányának gyorsabb csökkentése érdekében. 2013-ban a devizaadósság aránya 41%-ról 40,3%-ra csökkent, ami megfelelt a teljesítménymutatónak.

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

2. A DEVIZAADÓSSÁG DEVIZASZERKEZETE

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is a forint-árfolyam devizakosarának összetételét, azaz 100% eurót határozott meg a devizaadósság devizaösszetételére, 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. 2013 végén a devizaadósság összetétele megfelelt a benchmarknak, a nem euróban fennálló devizaadósság aránya 1% volt.

3. A DEVIZAADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A devizakamatláb benchmark kialakításánál a cél a devizaadósságon belül az optimális fix-változó arány meghatározása a kamatkiadások csökkentése, és ezzel egyidejűleg a túlzott kamatkockázat elkerülése érdekében. A devizaadósság kamatösszetételének megfelelő beállítására az ÁKK kamatswap-ügyleteket is alkalmaz. A devizaadósságon belül a fix kamatozású elemek aránya 2013-ban 63,6%-ot ért el, ami megfelelt a benchmarknak (a 66%-os optimális szint körüli 5%-os sávban kell lennie).

4. A FORINTADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A forint portfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja a forint államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy forintpiaci kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásaiban. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, úgy, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2013 végén a forintadósság fix elemeinek 65,2%-os aránya a 61–83%-os referenciasávon belül volt.

5. FUTAMIDŐ-CÉLKITŰZÉSEK

Az államadósság *átlagos hátralévő futamideje* a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát, míg a *súlyozott átlagos futamidő* (duráció) az adósság átárazódásához szükséges időt, azaz a kamatváltozásoknak való kitettséget kifejezi ki. Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb duráció esetén a kamatváltozások csak tompítottan, több év alatt jelennek meg a kamatkiadásokban, ami komoly stabilizáló szerepet játszik a fiskális folyamatokban is, a kamatkiadások jobban tervezhetővé válnak. Az ÁKK megfogalmazott stratégiai célja, hogy a forintadósság durációja a $2,5 \pm 0,5$ éves sávban alakuljon. 2013. év végén a duráció 2,47 év volt, ami bár kisebb, mint 2012-ben, de így is közel volt az optimális szinthez és megfelel a benchmarknak.

6. A KINCSTÁRI EGYSÉGES SZÁMLA (KESZ) OPTIMÁLIS ÁLLOMÁNYA

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

7. AZ ADÓSSÁGKEZELÉS SORÁN ALKALMAZOTT ELVEK, MÓDSZEREK

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

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

A *likviditás* terén törekszik arra, hogy az állampapíroknak kellően likvid másodpiaca legyen, ez ugyanis kihat a további kibocsátásokra is. A befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy adott esetben a tulajdonukban lévő állampapírokat értékesíteni tudják lejárat előtt. A likvid másodpiacnak két lényeges eleme van: a folyamatos, és a valós piaci árakat tükröző, kétoldalú árjegyzés, és a kellően nagy volumenű (benchmark) állampapír-sorozatok megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újrainyítása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott

sorozatba illeszkedően bocsát ki kötvényeket és diszkont kincstárjegyeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2013-ban 600-800 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg, a nagyobb volument a hosszabb (5 és 10 éves) futamidőknél célozta meg az ÁKK. A másodpiaci likviditás növelése érdekében az ÁKK 2013-ban is igyekezett a korábban már értékesített kötvényekre rábocsátani.

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

III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2013-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'95 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatok is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben kiszűrjük a pénzforgalmi áthúzódások hatását az adott időszakok folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében.

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

A Magyarország 2013. évi központi költségvetéséről szóló 2012. évi CCIV. törvény (a továbbiakban: 2013. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2013. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 841,8 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2013. évi finanszírozási kiadványa a központi kormányzat hiányával és egyéb, költségvetésen kívüli transzferek (privatizációs bevételek, EU-transzferek, MNB.tartalékfeltöltés stb.) egyenlegeként összesen 619 milliárd forintos *nettó finanszírozási igénnyel* számolt (a kiadvány elérhető az akk.hu honlapon a Kiadványok, statisztikák menüpont alatt).

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

A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény alakulása 2009–2013. között:					milliárd forint
	2009	2010	2011	2012	2013
A központi költségvetés egyenlege*	-739,9	-837,8	-1718,4	-620,1	-979,8
TB-alapok egyenlege	-151,0	-95,6	-83,3	-117,8	0,0
Elkülönített állami alapok egyenlege	-30,4	61,6	67,2	130,4	50,5
Központi alrendszer egyenlege*	-921,3	-871,9	-1734,4	-607,5	-929,2
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	0,0	0,0	-29,1	0,0	0,0
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	1,1	30,1	36,7	0,0	0,0
Nettó EU-transzferek	35,7	-125,1	406,6	-238,8	-296,6
Nettó finanszírozási igény*	-884,5	-966,9	-1320,2	-846,3	-1225,8
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-1988,7	-2048,6	-1922,3	-1808,4	-2594,8
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-2349,4	-1752,7	-2500,6	-2782,2	-4096,6
Bruttó finanszírozási igény*	-5222,6	-4768,2	-5743,2	-5436,9	-7917,2

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

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

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

A NETTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY

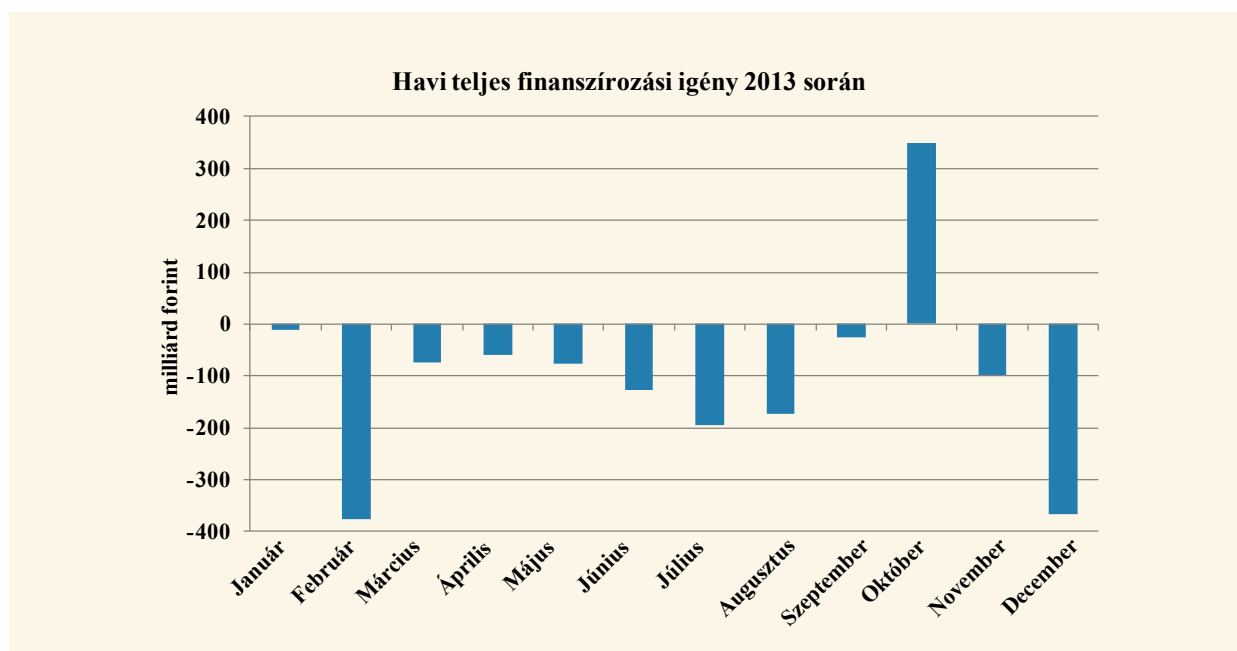
Az államháztartás központi alrendszere 2013. évi *pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya* a Nemzetgazdasági Minisztérium adatai alapján 929,2 milliárd forintot tett ki (a GDP 3,2%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU-transzferek növelték 1225,8 milliárd forintra (a GDP 4,2%-a). Ez lényegesen meghaladja az év elején publikált összeget, az eltérés önmagában ugyanakkor a kedvező piaci környezet következtében alig befolyásolta a finanszírozás feltételeit és a biztonságosan magas likviditási tartalékkállomány tartását.

A 2012. decemberi finanszírozási kiadvány szerinti és a tény pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2012. decemberi terv (Mrd Ft)	2013. megvalósulás (Mrd Ft)	2013. évi tények a tervekhez képest
A központi költségvetés egyenlege	-834,0	-979,8	117%
TB-alapok egyenlege	0,0	0,0	–
Elkülönített állami alapok egyenlege	-7,0	50,5	-722%
Központi alrendszer egyenlege	-842,0	-929,2	110%
Nettó EU-transzferek	223,0	-296,6	-133%
Nettó finanszírozási igény	-619,0	-1225,8	198%
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-2507,3	-2594,8	103%
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-2609,5	-4096,6	157%
Bruttó finanszírozási igény	-5735,8	-7917,2	138%

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

A kincstári kör nettó finanszírozási igényének éven belüli lefutása 2013-ban is jelentős szezonalitást mutatott, a hiány nagy része az első negyedévben jelentkezett.



Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK

TÖRLESZTÉSEK

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

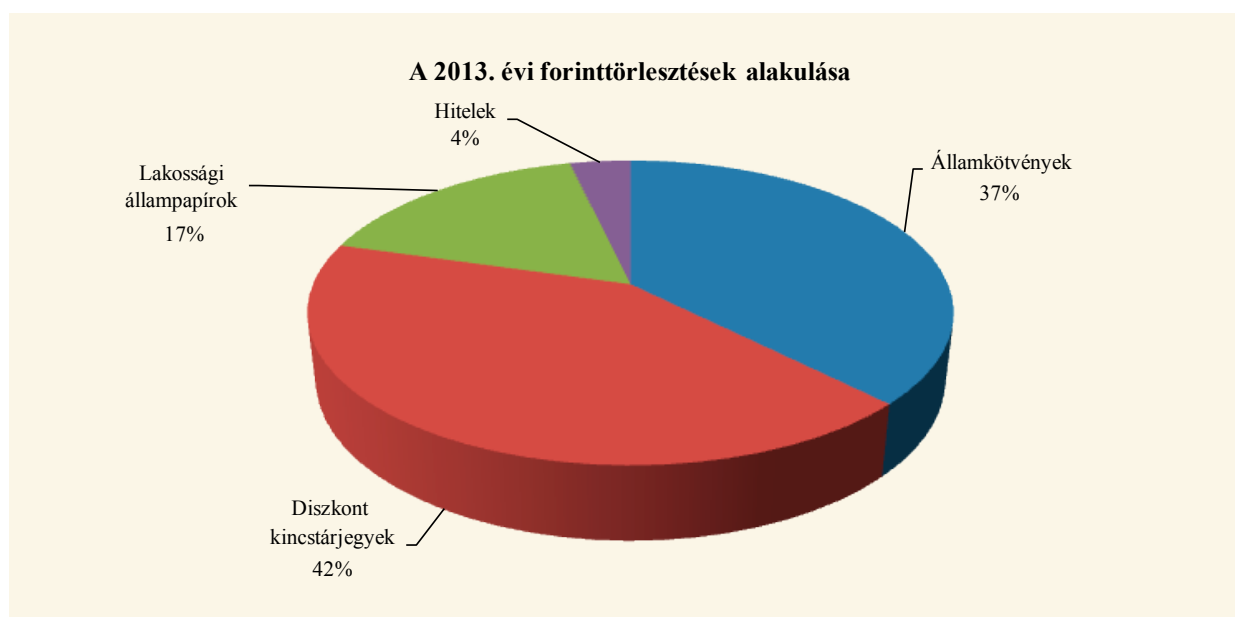
Az összes forint állampapír törlesztés az év elején tervezettnél magasabb volumenben valósult meg, míg a devizatörlesztés az IMF-hitelek és a 2013-ban átvállalt önkormányzati hitelek egy részének előtörlesztése, valamint a belföldi devizakötvény visszaváltása miatt haladta meg a 2013-ra tervezett összeget.

A bruttó törlesztés megvalósulása 2013-ban:⁷

	2012	2013 tervezett	milliárd forint 2013 tény
Forintadósság törlesztése	3176,2	3662,2	4544,1
Államkötvények	1215,36	1056,4	1704,4
Diszkont kincstárjegyek	1540,9	1846,9	1906,5
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	396,0	744,9	767,9
Hitelek	24,0	14,0	165,3
Devizaadósság törlesztése	1414,4	1454,6	2147,3
Államkötvények	412,5	409,9	884,4
Hitelek	1001,9	1044,7	1262,9
Összes törlesztés	4590,6	5116,8	6691,4

Forrás: ÁKK

A forintadósságon belül a diszkont kincstárjegyek tették ki a 4544 milliárd forintra rúgó forinttörlesztések 42%-át. A forintadósság visszafizetése 882 milliárd forinttal haladta meg a tervezett, ami elsősorban az államkötvények esetében a terven felüli visszavásárlások és kötvénycsere-aukciók következménye. Ezenkívül a lakossági állampapírok visszaváltása, valamint az átvállalt hitelek esetében megvalósított előtörlesztések is meghaladták a tervezett.



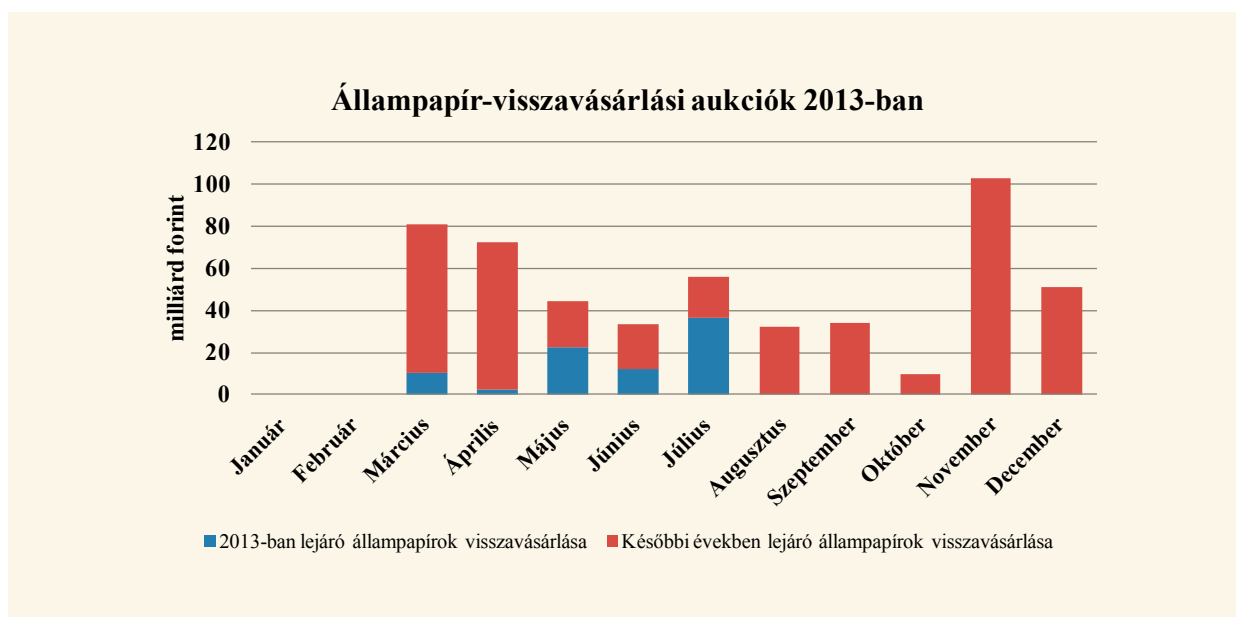
Forrás: ÁKK

KÖTVÉNY-VISSZAVÁSÁRLÁSOK

Az egy összegben lejárató nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárat, minden második héten államkötvény-visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél–másfél éves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2013-ban az ÁKK 22 alkalommal összesen 518 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt államkötvényeket (2012-ben 25 alkalommal 236 milliárd forint összegű államkötvény-visszavásárlásra került sor). A visszavásárlások 84%-a 2013

⁷ A kiadványban az ÁKK az éven belüli futamidejű állampapírok esetében a lejáratot és a bruttó kibocsátást az OECD-módszer 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.

után esedékes lejáratú kötvény volt, azaz a visszavásárlásuk segítette a lejáratok évek közötti simítását is, tekintettel arra, hogy az eredeti 2013. évi államkötvény-lejárat kisebb volt, mint a következő években várható összegek.



Forrás: ÁKK

A kötvény-csereaukció szintén a megújítási kockázatot csökkenti. Ennek 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. A kötvény-csereaukciók sikerét mutatja, hogy 2012-től ezekre már rendszeresen, havonta legalább egyszer kerül sor. Így 2013-ban 11 alkalommal került sor kötvény-csereaukcióra 120 milliárd forint összegben, aminek keretében az ÁKK 1-2 éves kötvényeket 4-9 éves kötvényekre cserélt. A csereaukciók azonos összegben emelték az elszámolt kötvénylejáratokat és egyben az értékesítést is, azaz a nettó finanszírozási hatásuk nulla volt.

DEVIZALEJÁRATOK

2013-ban a terveknek megfelelően egy 1 milliárd eurós devizakötvény, egy 50 milliárd japán jen-kötvény, egy 150 millió svájci frank törlesztése valósult meg. Ezenfelül 2013-ban teljes egészében törlesztésre kerültek az IMF által nyújtott devizahitelek, összesen mintegy 3,5 milliárd SDR összegben. Emellett kisebb összegű törlesztésekre is sor került a Nemzetközi Fejlesztési Intézetek felé, valamint a 2013-ban az önkormányzatoktól átvállalt hitelek egy részét is előtörlesztette az állam.

Állampapír-átadások a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alaptól és ezen állampapírok bevonása és az államadósság csökkentésére fordított bevételek

2013-ban fejeződött be gyakorlatilag a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alapban (a továbbiakban: NYRA Alap) lévő eszközök értékesítése, így ebben az évben is hatást gyakorolt az államadósság-kezelésre és az adósságtörlesztésekre a NYRA Alapban lévő állampapírok bevonása, illetve a többi eszköz értékesítési és egyéb bevételeiből megvalósított adósságtörlesztések. A Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alapnak (a továbbiakban: NYRA Alap) átadott 87 millió forint értékű állampapírt az NYRA Alap térítésmentesen átadta az államnak és azok 2013 áprilisában bevonásra kerültek.

Az NYRA Alap eszközeinek értékesítési és egyéb bevételeiből – ideértve a korábban az NYRA Alap által az állam részére átadott eszközökből származó bevételeket is – 268 milliárd forint adósságtörlesztés valósult meg forint államkötvények visszavásárlása útján, 81 milliárd forint pedig a helyi önkormányzatoktól átvállalt hitelek részleges előtörlesztését biztosította. (A részletes adatok az akk.hu honlapon találhatóak a Nyugdíjreform Alap menüpont alatt.)

IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA

A 2013. évi állampapír-kibocsátások és hitelfelvételek megtervezése és megvalósítása a jóváhagyott adósságkezelési stratégia és referenciamutatók figyelembevételével történt. Az adósságkezelési stratégia alapján a lejárási devizaadósságot főként devizakibocsátásokkal, a lejárási forintadósságot és a nettó finanszírozási igényt a forintpiacról biztosítja az ÁKK. Ez biztosítja a devizaadósság arányának fokozatos csökkentését. Ugyanakkor amennyiben a forintpiaci kereslet lehetővé teszi, akkor a tervezetnél nagyobb forintkibocsátás szolgálhatja a lejárási devizaadósság egy részének refinanszírozását, amivel gyorsabban csökkenthető a viszonylag magas devizaadósság arány. A forintfinanszírozás növelése érdekében 2013-ban is folytatódott a közvetlen lakossági értékesítést felfuttató kormányzati program.

2013 során az ÁKK összesen bruttó 5252 milliárd forint összegben (71%) vont be forintforrásokat és 2131 milliárd forint értékben (29%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2013-ban:

	2012	2013 tervezett	milliárd forint 2013 tény
Forintadósság kibocsátása	4888,8	4393,7	5251,7
Államkötvények	2073,6	1530,0	1846,5
Diszkont kincstárjegyek	1906,5	1868,8	1904,9
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	908,7	994,9	1471,0
Forinthitel-felvétel	0,0	0,0	29,3
Devizaadósság kibocsátása	232,7	1502,0	2130,6
Államkötvények	88,3	1388,7	1921,0
Hitelek	144,5	113,4	209,6
Összes kibocsátás	5121,5	5895,7	7382,3

Forrás: ÁKK

A nettó forintfinanszírozás 708 milliárd forintot, a nettó devizakibocsátás pedig –17 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 691 milliárd forint volt 2013-ban.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2013-ban:

	2012	2013 tervezett	milliárd forint 2013 tény
Forintinstrumentumok kibocsátása	1712,6	731,5	707,6
Államkötvények	858,3	473,6	142,0
Diszkont kincstárjegyek	365,6	21,9	–1,5
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	512,7	250,0	703,1
Hitelek	–24,0	–14,0	–136,0
Devizaadósság kibocsátása	–1181,7	47,4	–16,8
Államkötvények	–324,2	978,8	1036,6
Hitelek	–857,5	–931,3	–1053,3
Összes kibocsátás	530,9	778,9	690,8

Forrás: ÁKK

A nettó forintkibocsátásokon belül 2013-ban a kedvező keresleti viszonyok miatt növekedett a hosszú futamidejű államkötvények és a lakossági állampapírok szerepe. A piaci államkötvények nettó értékesítése – a nagyszámú visszavásárlások miatt – elmaradt a tervtől, 142 milliárd forintot tett ki, míg a lakossági állampapírok értékesítése ebben az évben is rekord szintű, 703 milliárd forint forrást biztosított. A diszkontkincstárjegyek állománya gyakorlatilag nem változott, míg az átvállalt hitelek előtörlesztése, valamint a swapok révén átváltott forinthitelek esedékesség következtében megvalósult visszaváltásai miatt a forinthitelek nettó törlesztése a tervezettet meghaladó, 136 milliárd forint lett.

A nettó devizakibocsátás volumene 2013-ban a terveknek nagyjából megfelelően alakult, –17 milliárd forint lett.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ FORINTFINANSZÍROZÁS

A bruttó forintkibocsátás összességében a 2012. decemberi tervben szereplőnél 20%-kal magasabb összegben valósult meg, ugyanakkor a kibocsátás szerkezete érdemben nem változott. Minden instrumentum kibocsátása nőtt az év során, az államkötvények (+21%) a lakossági állampapírok (+48%) értékesítése is a tervezettnél jóval magasabb összegben valósult meg, míg a diszkont kincstárjegyek esetében csak kismértékben történt terv feletti kibocsátás. 2013-ban 29 milliárd forint értékben került sor forinthatel-lehívásra, ami eredetileg devizában volt tervezve.

ÁLLAMKÖTVÉNYEK

A forintfinanszírozás jelentős részét 2013-ban is a piaci forint-államkötvények biztosították. A fix kamatozású kötvény-aukciókra a szokásos rendben, kéthetente csütörtökön került sor, amin általában a piaci keresletnek megfelelően a 3, 5 és 10 éves kötvényeket ajánlotta fel az ÁKK. A 15 éves kötvényből 3 aukción, az 5 éves, változó kamatozású kötvényből 12 aukción történt értékesítés. 2013-ban az államkötvény-aukciókon jelentős volt a kereslet, az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 3,1-szerese volt. Az aukciókon összesen 1340 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítésre került sor, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 258 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós kötvényértékesítés így 1598 milliárd forintot ért el 2013-ban.

A 2013. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere-aukciók keretében kibocsátott 113 milliárd forint (a kötvénycsere-aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok mennyisége). Ezenfelül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 7 milliárd forint összegű piaci államkötvények (nem számítva a lakossági Prémium magyar államkötvényt és a babakötvényt), és az egyéb másodpiaci értékesítések és műveletek (pl. OBA, BEVA tranzakciók) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2013-ban összesen repóműveletek nélkül 1846 milliárd forintot tett ki. Az összesen 1704 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 142 milliárd forint volt, ami lényegesen elmarad az eredetileg tervezett 474 milliárd forintos nettó kötvénykibocsátástól az eredetileg nem tervezett, 2013-ban megvalósuló, éven túli lejáratú államkötvények jelentős összegű visszavásárlása miatt.

2013-ban a 3, 5, 10 és 15 éves fix kötvényből egy, valamint a változó kamatozású kötvényből szintén egy sorozatot értékesített az ÁKK. A 3 és 5 éves futamidő új sorozat kibocsátására került sor 2013-ban, míg a kötvénysorozatok méretének növelése érdekében a 10 és 15 éves kötvények értékesítése már korábban értékesített állampapír sorozatok újranityásával történt.

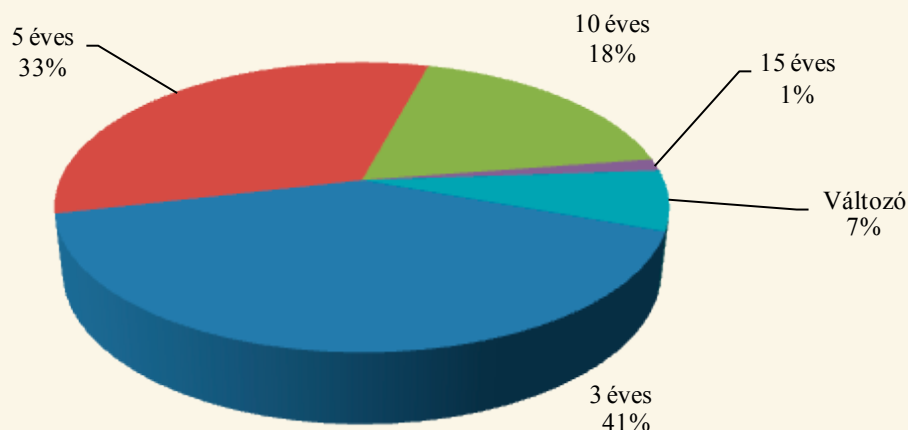
A 2013. év során kibocsátott kötvénysorozatok (Mrd Ft):

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság
2016/D	3 év	25	544	107	659
2018/A	5 év	25	438	87	531
2019/B	5 év/változó	12	89	18	107
2023/A	10 év	22	248	45	577
2028/A	15 év	3	20	1	121

Forrás: ÁKK

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a befektetői kereslet alapján továbbra is magas, 41% a 3 éves kötvények részesedése, az 5 éves fix kötvények 33%-ot, a változó kötvény 7%-ot, a 10 éves kötvény 18%-ot, míg a 15 éves kötvény részesedése 1%-ot tett ki.

Az aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása 2013-ban



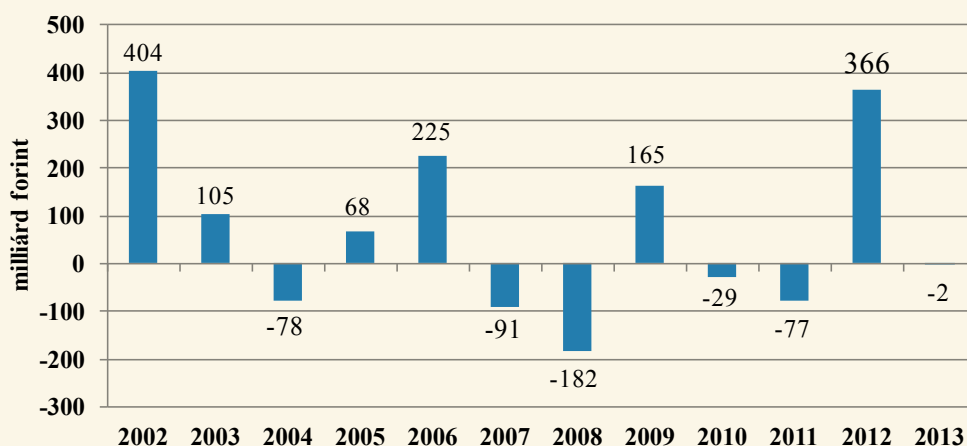
Forrás: ÁKK

DISZKONT KINCSTÁRJEGYEK

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

2013-ban összesen 1905 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK, ami gyakorlatilag meg egyezik a 2012. évi kibocsátással. Eredetileg az éves nettó diszkont kincstárjegy – 2 milliárd forint lett, vagyis 2013-ban a diszkont kincstárjegyeknek nem volt szerepe a nettó finanszírozásban.

A diszkont kincstárjegyek nettó értékesítése 2002-2013 között (repóval együtt)



Forrás: ÁKK

LAKOSSÁGI ÁLLAMPAPÍROK

A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. A lakossági állampapírok, amelyek révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba, sajátos terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetőek.

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

A lakossági megtakarításokat szintén kereső kereskedelmi bankok 2013-ban is fokozott versenyt támasztottak a lakossági állampapíroknak, ennek folytatódott a lakossági állampapír-értékesítés növekedése. Az ÁKK az év során jelentős marketingkampánnyal, versenyképes hozamokkal és új termékekkel is segítette az értékesítés felfutását. Az ÁKK a kamatozó kincstárjegyből 990 milliárd forintot, a féléves kamatozó kincstárjegyből 36 milliárd forintot, a postai hálózatban értékesített kincstári takarékjegyekből (beleértve az újonnan bevezetett Kincstári Takarékjegy Pluszt is) 296 milliárd forintot értékesített, ami minden állampapír esetében meghaladja a 2012. évi teljesítményt. A kamatozó kincstárjegyek állománya mintegy 553 milliárd forinttal, a féléves kamatozó kincstárjegyek állománya 11 milliárd forinttal nőtt az év során, a kincstári takarékjegyek állománya pedig 50 milliárd forinttal emelkedett. Az inflációkövető Prémium magyar államkötvény értékesítése 2013-ban is sikeresnek bizonyult. Ez a kötvénytípus 148 milliárd forint értékben került értékesítésre, ami 86 milliárd forint nettó forrásbevonást jelentett.

A 2013 végén bevezetett, a Start számlára vásárolható 19 éves futamidejű babakötvény értékesítése 1,5 milliárd forintot tett ki. Összesen a közvetlen lakossági állampapírok nettó kibocsátása 703 milliárd forint volt, lényegesen meghaladva a tervezett 250 milliárd forintos összeget.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ DEVIZAFINANSZÍROZÁS

2013 folyamán a magyar állam nevében az ÁKK 3 nemzetközi kötvénysorozatot értékesített 3 tranzakció során, amelyek révén összesen 5,25 milliárd USD (1152 milliárd forint, közel 4 milliárd EUR) összegben vont be forrásokat. A 2012-ben bevezetett belföldi Prémium Euró magyar államkötvény mellett 2013-ban bevezetésre került a letelepedési államkötvény is. A két állampapír nettó kibocsátása együttesen 329 milliárd forint volt, így a teljes nettó devizakibocsátás a tervektől kismértékben alacsonyabb, – 17 milliárd forint lett.

A magyar állam által 2013-ban kibocsátott devizakötvények jellemzői:

Devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
USD	2 000 000 000	2013. 02. 19	2023. 02. 21	10	5,375%
USD	1 250 000 000	2013. 02. 19	2018. 02. 19	5	4,125%
USD	2 000 000 000	2013. 11. 22	2023. 11. 22	10	5,75%

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2016/X	EUR	2013. 01. 17.	2016. 05. 25.	3	Változó (Prémium)
2016/Y	EUR	2013. 05. 21.	2016. 10. 25.	3	Változó (Prémium)
2018/T	EUR	2013. 06. 19.	2018. 12. 20.	5	Fix (Zéró kupon)

Forrás: ÁKK

A nemzetközi pénzügyi szervezetektől az állam részéről 2013-ban 210 milliárd forint (707 millió euró) értékben került sor projektfinanszírozó devizahitel-lehívásra, illetve korábban lehívott és swapokkal forintra váltott hitelek esedékesség következtében megvalósult visszaváltására. Az Európai Beruházási Banktól (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjától (CEB) lehívott hitelek többek között az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére és integrációs projektek finanszírozására irányultak.

V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2013 FOLYAMÁN

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2013-ban – repóműveletekkel együtt – 1279 milliárd forinttal (4,4%-kal) 21 999 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését négy tényező együttes hatása eredményezte. Növelte az államadósságot a központi költségvetési alrendszer finanszírozása miatti nettó kibocsátás 691 milliárd forinttal (a nettó finanszírozási igénytől elmaradó nettó kibocsátást az NYRA Alap bevételeiből megvalósított államadósság-törlesztések, valamint a likviditási tartalékok csökkentése tették lehetővé), valamint a devizaadósság forintban kifejezett értékének 175 milliárd forintos emelkedése a forint euróhoz viszonyított leértékelődése miatt. Ezenfelül növelte az ÁKK által kezelt adósságot az önkormányzatoktól 2013-ban átvállalt 593 milliárd forint összegű adósság, amely ugyanakkor nem növelte az államháztartás teljes adósságát, mivel az államháztartás egyik alrendszeréből (önkormányzati) átkerült az adósság a másik alrendszerbe (központi). Ezzel szemben csökkentette az adósságot a deviza-keresztárfolyamváltozások miatt az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek 234 milliárd forint értékű csökkenése.

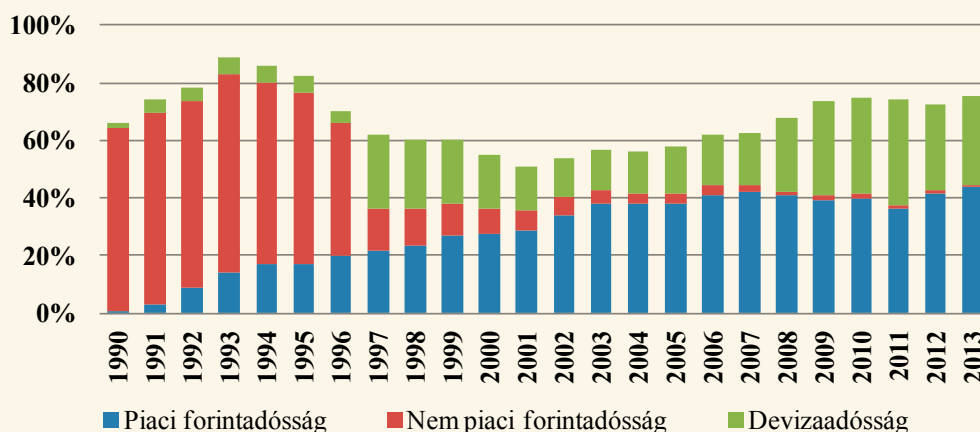
A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2013-ban:

	2012		2013		milliárd forint Változás
Forintadósság	12 042,4	58,1%	12 976,4	59,0%	934,0
Hitelek	566,8	2,7%	603,6	2,7%	36,8
Államkötvények	8 582,5	41,4%	8 779,4	39,9%	196,8
Diszkont kincstárjegyek	1 906,5	9,2%	1 904,9	8,7%	-1,5
Lakossági állampapírok	986,6	4,8%	1 688,5	7,7%	702,0
Devizaadósság	8 326,6	40,2%	8 904,9	40,5%	578,4
Hitelek	3 312,5	16,0%	2 735,6	12,4%	-576,9
Államkötvények	5 014,1	24,2%	6 169,3	28,0%	1 155,2
Összesen	20 369,0	98,3%	21 881,4	99,5%	1 512,4
Egyéb kötelezettségek	351,1	1,7%	117,3	0,5%	-233,8
Mindösszesen	20 720,1	100,0%	21 998,6	100,0%	1 278,6

Forrás: ÁKK

Az államadósság tényleges gazdasági terhet kifejező, azt az ország gazdaságának teljesítményéhez mérő adósság/GDP mutató (adósságráta) a rendszerváltás követő gazdasági visszaesés hatására 1993-ban 88,7%-kal érte el a legmagasabb értékét. Az 1990-es évek közepétől a gazdaságpolitikai stabilizáció hatására az adósságráta 2001-ig erőteljesen csökkent, majd újra emelkedni kezdett. Az előzetes adatok szerint a 2012. év végi 73,9%-ról 2013 végéig 75,7%-ra emelkedett az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, amely növekedés elmarad az önkormányzatoktól átvállalt adósság nagyságától.

Az államadósság/GDP és az államadósság összetételének alakulása 1990-2013 között



Forrás: ÁKK

A FORINTADÓSSÁG JELLEMZŐI

Az államadósság 59%-át kitevő forintadósság 2013 során 934 milliárd forinttal (7,8%-kal) 12 976 milliárd forintra nőtt a nettó finanszírozási igény felét meghaladó nettó forintkibocsátás, valamint az önkormányzatoktól átvállalt forintadósság következtében.

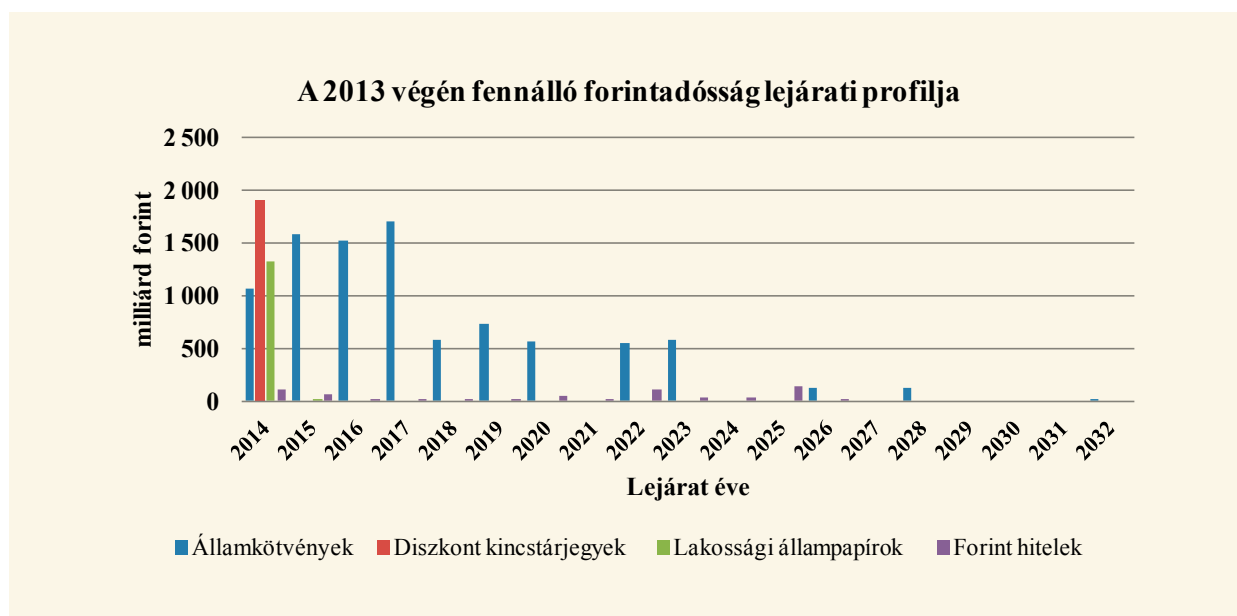
2013 végén a teljes adósság 40%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények tették ki (piaci és nem piaci kötvények, eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló 8779 milliárd forint állomány 23 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 382 milliárd forint volt, és közülük 12 sorozat rendelkezett 500 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 910 milliárd forint volt. Összehasonlításképpen egy évvel korábban a 8583 milliárd forint összegű kötvényállomány 24 sorozatból állt, amelyből 10 sorozat nagysága haladta meg az 500 milliárd forintot, a legnagyobb sorozat 907 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 357 milliárd forintot tett ki, azaz nőtt az egyes sorozatok mérete 2013-ban.

A diszkont kincstárjegyek állománya 1905 milliárd forintot tett ki 2013-ban, vagyis gyakorlatilag nem változott 2012-höz képest. 2013 végén 18 sorozat volt a piacon, átlagosan 106 milliárd forintos állománnyal. Ezen belül 6 sorozat – eredeti futamidejét tekintve 12 hónapos kincstárjegy – állománya haladta meg a 100 milliárd forintot, ezen sorozatok átlagos nagysága 229 milliárd forint volt.

A lakossági állampapírok állománya a lakossági értékesítés következtében 2013-ban jelentős mértékben emelkedett. Az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek, valamint az újonnan bevezetett 1 éves Kincstári Takarékjegy Plusz együttes állománya 335 milliárd forintot, a Prémium magyar államkötvények állománya pedig 343 milliárd forintot ért el. A Kamatozó Kincstárjegyek év végi állománya 988 milliárd forint, a Féléves Kamatozó Kincstárjegy állománya pedig 21 milliárd forint volt. Összességében december végén a lakossági állampapírok állománya 1689 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forintadósság 13,0%-ának felelt meg.

A nem piaci forint állampapírállomány összegében tovább csökkent 2013-ban, miután ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás és a meglévő állomány folyamatosan jár le. A nem piaci értékesítésű államkötvények év végi állománya 191 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósságnak mindössze az 1,5%-át tette ki. A forinthitelek állománya a vizsgált időszakban 29,3 milliárd forint hitelfelvétel, 172,7 milliárd forint önkormányzati hitelátvállalás és a swapok révén átváltott egyes forinthitelek esedékesség miatt megvalósult visszaváltását is magában foglaló 165,3 milliárd forint törlesztés következtében 36,8 milliárd forinttal 603,6 milliárd forintra nőtt.

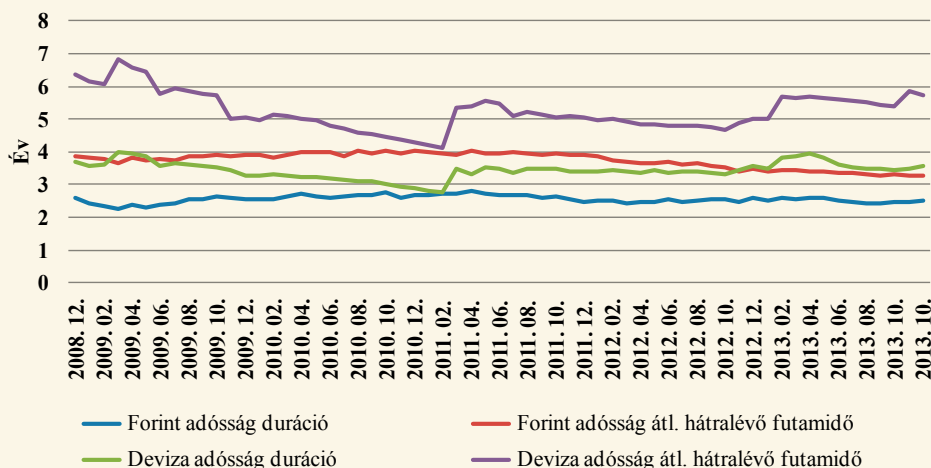
A lejáratokat csökkentő kötvény-visszavásárlási aukciók és csereaukciók eredményeképpen a kötvényadósság lejárat szerkezete továbbra is viszonylag egyenletes.



Forrás: ÁKK

2013-ban a jelentős kötvényértékesítés hatására a futamidőmutatók stabilak voltak, a természetes rövidülést nagyrészt kompenzálni tudták az elsődleges kötvénypiaci műveletek (aukciók, csereaukciók). 2013. december végére a teljes forintban denominált adósságportfólió durációját a 2012. év végi 2,49 évről 2,47 évre csökkent, az átlagos hátralévő futamidő 3,3 évet tett ki.

A teljes forint- és devizaadósság durációjának és átlagos hátralévő futamidejének



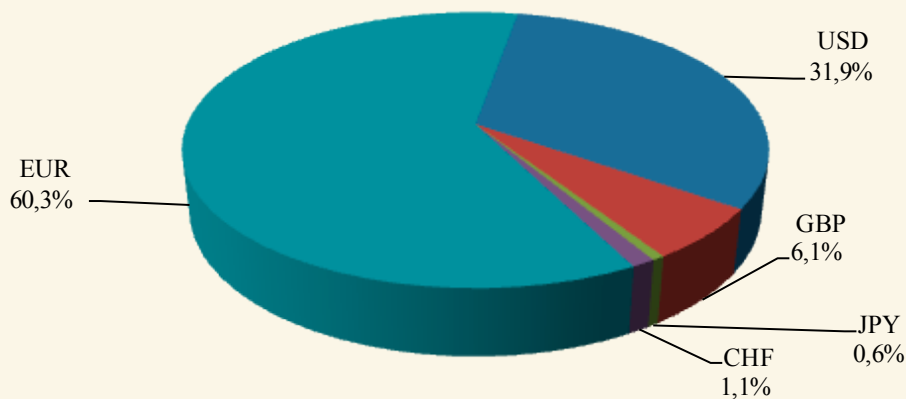
Forrás: ÁKK

A DEVIZAADÓSSÁG JELLEMZŐI

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 578 milliárd forinttal nőtt 2013-ban, és az év végén 8905 milliárd forintot (30 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül – 40%-ra csökkent, ami kismértékű csökkenés a 2012 végi 41%-hoz képest.

A devizakötvények állománya 6169 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 5014 milliárd forint összeggel. A jelentős növekedés miatt következett be, hogy a lejáró devizahiteleket (főként az IMF-hitelt) elsősorban belföldi és külföldi devizakötvények finanszírozták. Emellett a gyengülő forintárfolyam is növelte a devizakötvények forintban kifejezett értékét. A kötvényadósság az összes devizaadósság 69%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2013. december 31-én 23 kötvénysorozatból állt, melyből 11 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 7 USD, 3 angol font, 1 svájci frank és 1 japán jen denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.

A devizaadósság devizanemenkénti megoszlása swapok előtt 2013 végén



Swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2013 végén

Forrás: ÁKK

A devizahitelek aránya a devizaadósságon belül 31%-ra csökkent. A devizahitel-portfólió főként a 2009 folyamán a hitelpiaci válság következtében felvett EU-hitelek, a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó hitelek (például EIB- és CEB-hitelek), valamint az önkormányzatoktól átvállalt hitelek áll.

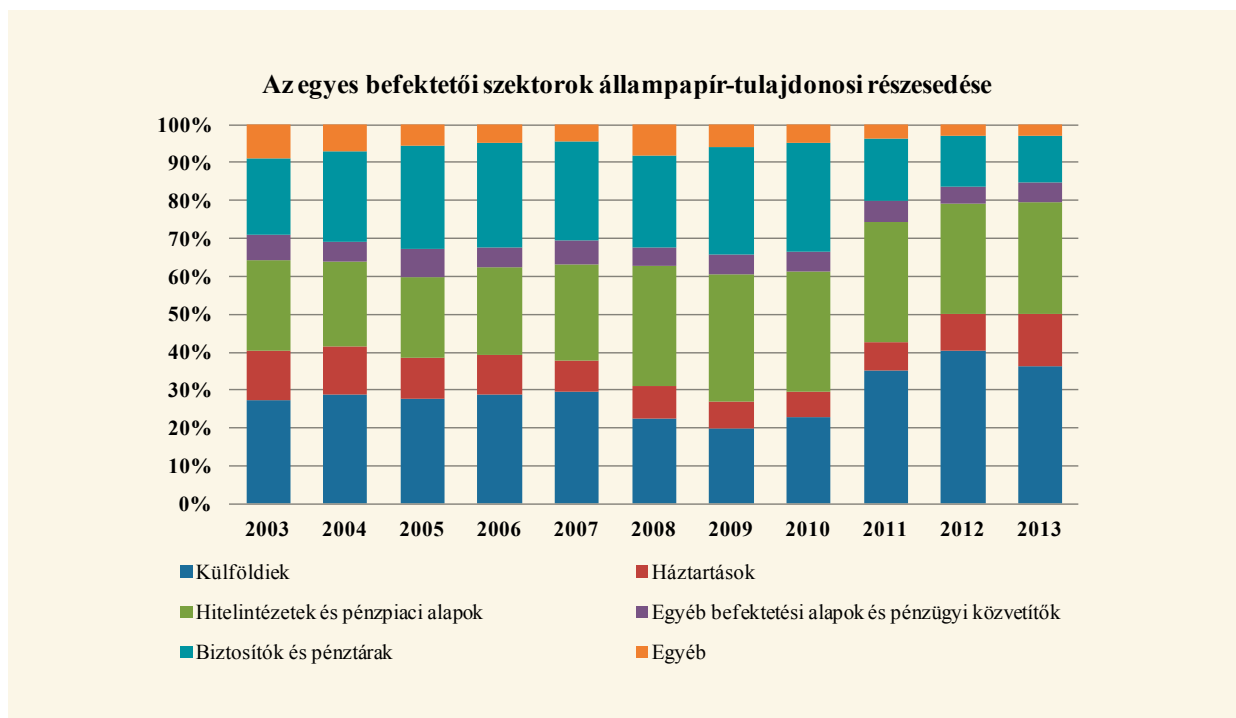
A devizaportfólió futamidejét jellemző mutatók 2013-ban a jelentős összegű és alacsony futamidejű IMF-hitel törlesztése miatt javultak, illetve stagnáltak: a duráció nem változott, 3,6 év volt 2013 végén, míg az átlagos hátralévő futamidő 0,7 évvel 5,7 évre emelkedett.

EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK

Az ÁKK által kötött swapműveletekkel kapcsolatos partnerkockázat csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál (mark-to-market elszámolás). Az ÁKK-nál elhelyezésre kerülő betétek nem finanszírozási célú műveletek és az egyéb kötelezettségek között kerülnek kimutatásra az államadósság részeként. A 2013. év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya az év végén 117 milliárd forint volt. A betétállomány 2012 végéhez képest 234 milliárd forintos csökkenését az eurónak a többi devizához képest bekövetkezett erősödése idézte elő.

AZ ÁLLAMADÓSSÁG TULAJDONOSI SZERKEZETE

A Magyar Nemzeti Bank által publikált teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2013-ban a fontos változások történtek az állampapírok tulajdonosi szerkezetében: A nem rezidens befektetők részesedése az előző évhez képest 40%-ról 36%-ra csökkent. A hitelintézetek, biztosítók és nyugdíjpénztárak részesedése érdemben nem változott, azonban a lakossági állampapír-állomány súlya 2013-ban 10%-ról 14%-ra nőtt.

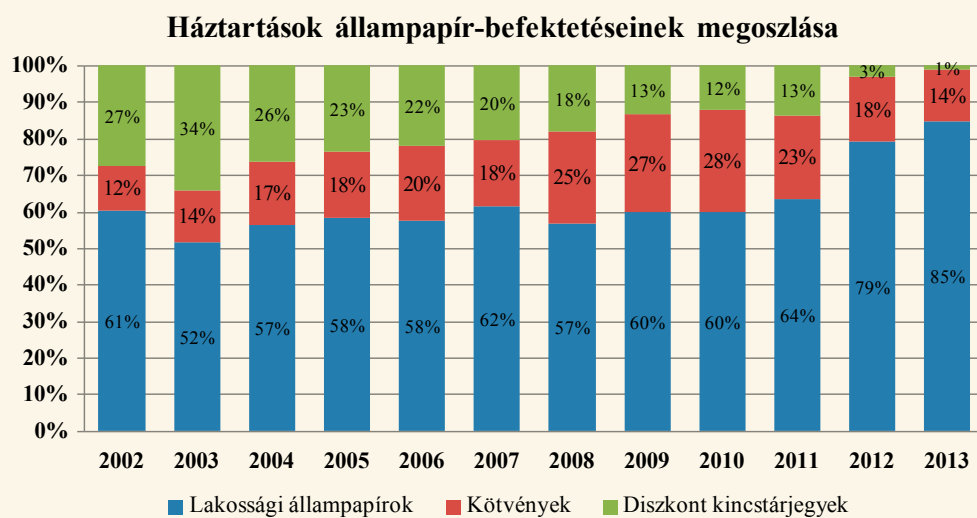


Forrás: MNB

2013-ban a külföldiek abszolút összegben és relatíve is csökkentették állományukat, igaz a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány csupán 14 milliárd forinttal csökkent, így 4994 milliárd forintot tett ki. Az általuk tulajdonolt forint állampapírok durációjára 0,1 évvel 3,3 évre nőtt, míg az átlagos hátralévő futamidő nem változott, így 3,9 év volt 2013. év végén. A jelentősen csökkenő, így továbbra is alacsony diszkont kincstárjegy tulajdon következtében továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje továbbra is meghaladja a teljes forintpiaci állampapír-állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír-állománya 2013-ban 1830 milliárd forinttal érte el az eddigi maximumát, jelentősen, nominálisan közel 680 milliárd forinttal, 59%-kal nőtt az előző évhez képest. Az ÁKK-nak versenyképes árazással, új termé-

kekkel és intenzív marketingtámogatással jelentős mértékben sikerült növelni a lakossági állampapír-állományt. A speciális lakossági állampapírok állománya nőtt, míg a diszkont kincstárjegyek és a kötvényeké csökkent 2013-ban.



Forrás: MNB, ÁKK

VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG

A LIKVIDITÁSKEZELÉS SZÜKSÉGESSÉGE ÉS CÉLJA

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

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

A nemzetközi tőkepiaci válság hatására jelentősen változott a likviditáskezelés és a bankközi pénzpiac működése, emiatt a fenti kapcsolat erőssége csökkent. A bankok jelentős összegű szabad likviditással rendelkeznek, amit a jegybanki sterilizációs eszközökben tartanak, amivel könnyebben kezelni tudják átmeneti likviditási hiányukat, így nem feltétlenül veszik igénybe az ÁKK által kínált repókötési lehetőséget. Ennek következtében az ÁKK tervezett repókötései – főként az aktív oldalon – 2013-ban sem mindig valósultak meg.

A KESZ-simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti optimális (egyben minimálisan előírt) szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje a meghatározott optimális KESZ-állomány feletti 100 milliárd forintos sávon belül maradjon.¹⁰ A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

AZ ALKALMAZOTT ESZKÖZÖK

Az ÁKK a nap végi KESZ-állomány célsávba igazítása érdekében 2013-ban a következő eszközökkel élt:

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

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

A finanszírozás biztonsági tartalékait növelik továbbá a devizabetétek. Az IMF-hitel 2013. augusztusi előtörlesztése is devizabetét-felhasználások révén valósult meg. Év végén a szabad devizabetétek összege – elsősorban a devizakötvény-kibocsátások révén – 1,6 milliárd euró volt. A devizabetét-felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket bizto-

⁸ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

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

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

síthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek esetében). További biztonsági tartalékot jelentenek a több különböző pénzintézetnél fennálló úgynevezett stand-by hitelkeretek, amelyek igénybevételére 2013 folyamán nem került sor.

AZ EGYES ESZKÖZÖK ALKALMAZÁSÁNAK 2013. ÉVI TAPASZTALATAI

2013 során 2 alkalommal, összesen 100 milliárd forint névértékben került sor LDKJ-aukciókra.

2013-ban likviditási repótranzakciók összege 7621 Mrd forint volt, ami közel másfélszerese a 2012. évi 5177 milliárd forintos kötösszegnek. A 2013. évi emelkedés a passzív repók révén következett be: ebben az évben az ÁKK ötször annyi passzív repót kötött, mint 2012-ben, miközben az aktív repókötések összege a harmadára esett 2012-höz képest.

Az ÁKK a repópiaci aktivitás fenntartása érdekében jellemzően akkor is meghirdet repótendereket, ha a célsávon belül várható a KESZ, ilyenkor általában a sávközeget célozva, kis összegű repó meghirdetésre kerül sor. 2013-ban az ÁKK a 251 munkanapból 247 napon tartott repótendert, a repóknak azonban csak egy része teljesült. A repókötések iránya szerint tekintve pénzbevonást jelentő passzív repókkal az ÁKK 6375 Mrd forintot vont be az évben (a repók indulási időpontját tekintve), míg aktív repókkal összesen 1196 Mrd forintot helyezett ki.

A likviditáskezelési műveletek alkalmazásával 2013-ban a 251 munkanapból 247 munkanapon az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2013-ban 95 overnight repótendert tartott (ez az összes repótender ötöde volt), ebből 80 ajánlatkérés pénzkihezelyezést célzott, 15 tender passzív irányú volt. Az overnight ajánlatkérések közül az átlagosnál nagyobb 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. A repó rendelkezésre állási lehetőséggel 2013-ban a megelőző évnél kevésbé aktívan éltek az erre jogosult partnerek.

VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA

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

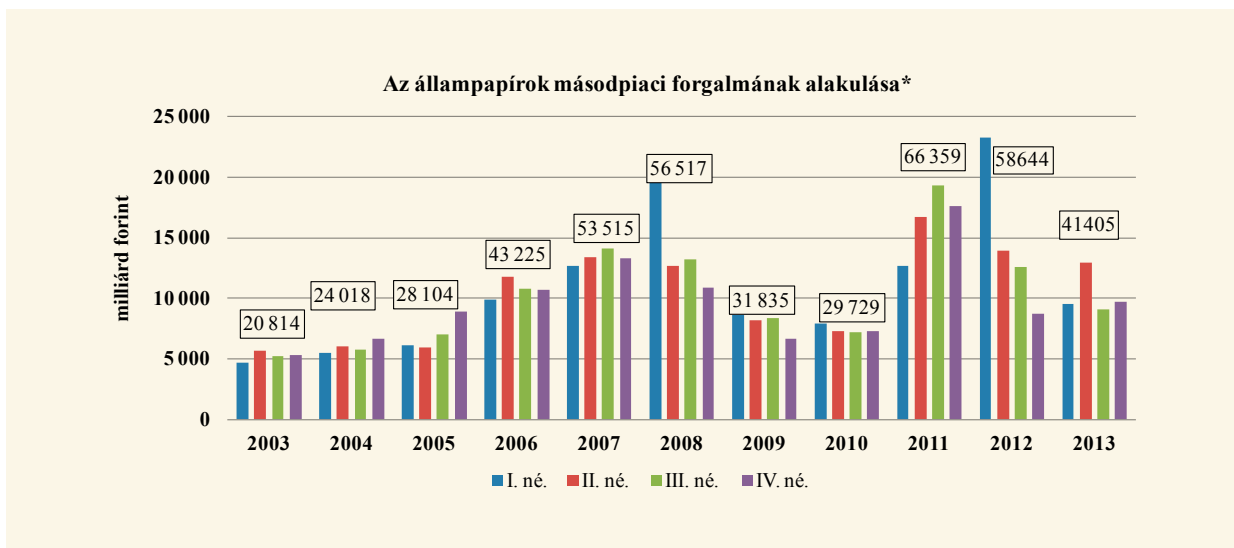
A rendszeren a kereskedési idő naponta 9.00–16.45 óráig tart, amely időszakon belül az elsődleges forgalmazóknak legalább 5 órán keresztül kell eleget tenniük az árjegyzési kötelezettségüknek. Az ÁKK az itt jegyzett árfolyamok alapján számolja ki naponta a referenciahozamokat, az egyes állampapírok napi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

Az új kereskedési rendszer összességében jól vizsgázott. Az árjegyzés még a legvolatilisabb időszakokban is folyamatos, a likviditás és a piac mélysége érezhetően javult. A forgalom jelentősen meghaladja a korábban a BÉT-en mért szintet. Ugyanakkor a forint állampapírok legfontosabb másodpiaca továbbra is a bankközi (OTC-) piac, ahol a forgalom jóval több mint 90%-a zajlik.

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

FORGALMI ADATOK

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC-piacon zajlott 2013-ban is. A Központi Elszámolóház és Értéktár (Budapest) Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők összesen 40 845 milliárd forint értékű OTC-piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2013-ban, ennek 83%-át tették ki az államkötvények és 17%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: a 41 ezer milliárd forint összegű forgalom azt jelenti, hogy a 2013. év végén fennálló 10 684 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír-állomány az év során átlagosan közel 4 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.



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

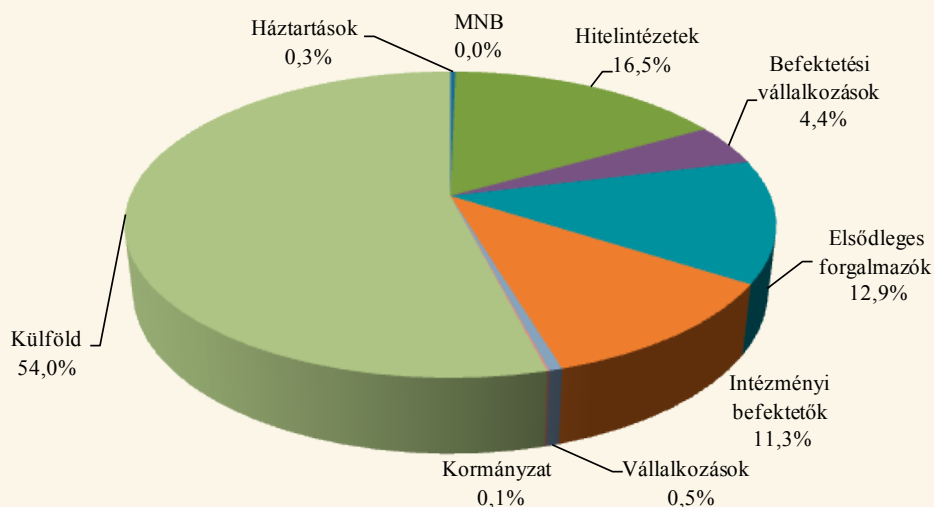
Forrás: KELER Zrt., BÉT

Az elsődleges forgalmazók 41 994 milliárd forintos állampapír-forgalmat bonyolítottak, azaz a teljes másodpiaci forgalom döntő hányada a közvetítésükkel valósult meg (ez az adat tartalmazza a nem a KELER-ben elszámolt ügyleteket is). Az előző évhez képest a piacon kismértékben csökkent, de még mindig a legnagyobb a külföldi befektetők aktivitása volt, az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 54%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel, ami továbbra is mutatja a jelentős külföldi érdeklődést a magyar állampapírok iránt.

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

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

**Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír
forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2013-ban**



Forrás: ÁKK

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 845 millió forint volt 2013-ban. Az átlagos üzletkötés mérete gyakorlatilag megegyezett a megelőző évvel. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény a 10 éves hátralévő futamidejű 2023/A volt (6905 milliárd forinttal), amit a szintén 10 éves lejáratú 2022/A és az 5 éves hátralévő futamidejű 2018/A jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. 2013-ban a Citibank Europe Plc lett az év elsődleges forgalmazója.

VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 87%-át az ún. Elsődleges forgalmazók közvetítésével értékesíti a magyar állam, és a befektetők alapvetően ezen közvetítőktől vásárolhatják meg az állampapírokat.



Forrás: ÁKK

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI RENDSZER

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

2004. május 1-jétől bármely olyan, az EU-ban vagy OECD-tagállamban bejegyzett befektetési vállalkozás, illetve hitelintézet Elsődleges forgalmazó lehet, amely megfelel a szerződéses feltételeknek, és megkötötte az ÁKK-val az elsődleges forgalmazói szerződést. Az elsődleges forgalmazói státusz számos kötelezettség mellett kizárólagos jogokat is biztosít a szerződést aláírók részére. 2013-ban a 14 Elsődleges forgalmazóból 6 külföldi székhelyű pénzügyintézet volt.

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI KÖR 2013 VÉGÉN:

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

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

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

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

Kizárólag az elsődleges forgalmazók jogosultak

1. közvetlenül ajánlatot tenni az ÁKK által szervezett kötvény és diszkont kincstárjegy aukciókon, csereaukciókon, valamint a kötvény-visszavásárlási aukciókon¹⁴;
2. közvetlenül nem-kompetitív ajánlatot tenni az aukciókon és részt venni az aukciót követő nem-kompetitív tenderen;
3. az ÁKK által kizárólag az elsődleges forgalmazók számára a másodpiaci kereskedésüket, árjegyzésüket támogató repó¹⁵ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

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

A LAKOSSÁGI ÉLSŐDLEGES FORGALMAZÓK 2013 VÉGÉN:

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

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

A MAGYAR ÁLLAMKINCSTÁR 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, a legbiztonságosabb ügynökön keresztül vehessenek állampapírt. A kincstári fiókhálózat emellett egyéb funkciókat, így értéktári feladatokat is ellát, és a korábban – akár évekkel ezelőtt – lejárt állampapírok visszaváltását is végzi.

A budapesti és a megyeszékhelyeken található kincstári fiókok (a lista megtalálható jelen kiadvány Függelékében) az ÁKK szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre (beleértve a lakossági államkötvényeket is), Diszkont Kincstárjegyekre és Kamatozó Kincstárjegyekre a lejáratukat megelőző harmadik munkanapig, illetve eladási árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre és Diszkont Kincstárjegyekre, ha azok hátralévő futamideje több mint 14 nap. Ezenkívül a 2009-ben bevezetett 3 és 5 éves futamidejű, inflációkövető kamatozású Prémium Magyar Államkötvényt és a 2012-ben bevezetett Féléves Kamatozó Kincstárjegyet kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette 2013-ban. Az elmúlt években jelentősen bővült a kincstár telefo-

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

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

¹⁵ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

¹⁶ A lakossági állampapírok kifejezetten a kisbefektetők számára kifejlesztett és értékesített instrumentumok (Kamatozó Kincstárjegy, Féléves Kamatozó Kincstárjegy, Kincstári Takarékjegyek, Prémium magyar államkötvény), amelyek – a forgalomba hozatali szabályok figyelembevétele mellett – folyamatosan elérhetőek a befektetők számára.

nos értékpapír-szolgáltatása, valamint elindult és folyamatosan fejlődött a Webkincstár, a Magyar Államkincstár internetes értékpapír-szolgáltatása.

A MAGYAR POSTA FIÓKHÁLÓZATA

A Magyar Posta a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy I. elnevezésű 1 éves kincstárjegyek és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű 2 éves államkötvények forgalmazásával vesz részt az állampapírok értékesítésében. Az egy- és kétéves Kincstári Takarékjegyek olyan állampapírok, amelyek 2013 végén országszerte közel 2700 postán voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak. 2013 őszén indult el a dematerializált Kincstári Takarékjegy Plusz kincstárjegy értékesítése a kijelölt postákon.

NEMZETKÖZI KIBOCSÁTÁSOK ÉS DEVIZAKÖTVÉNYEK FORGALMAZÓI

Magyarország nemzetközi devizakötvényei esetében sem az elsődleges, sem a másodlagos piacon nincsen kiemelt forgalmazói kör. Az EUR- és USD-kibocsátások során a devizakötvény-kibocsátásokat lebonyolító főszervező befektetési bankokat, illetve hitelintézeteket az ÁKK az Elsődleges forgalmazók közül választja ki.

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

A P€MÁK FORGALMAZÓI 2013 VÉGÉN:

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

2013-ban indult a Letelepedési magyar államkötvény értékesítése, amely kötvényt a vonatkozó jogszabályok alapján kizárólag az ezen programban részt vevő, ezen tevékenységre az ÁKK-val szerződést kötő vállalkozások vásárolhatják meg. Bővebb információ az akk.hu honlapon található.

IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI

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

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

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

AZ ÁKK MEGALKULÁSA ÉS SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

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

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

AZ ÁKK FELADATKÖRE

A Stabilitási tv. 13. § (1) pontja alapján az ÁKK tevékenysége 2013. év folyamán többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalta magában:

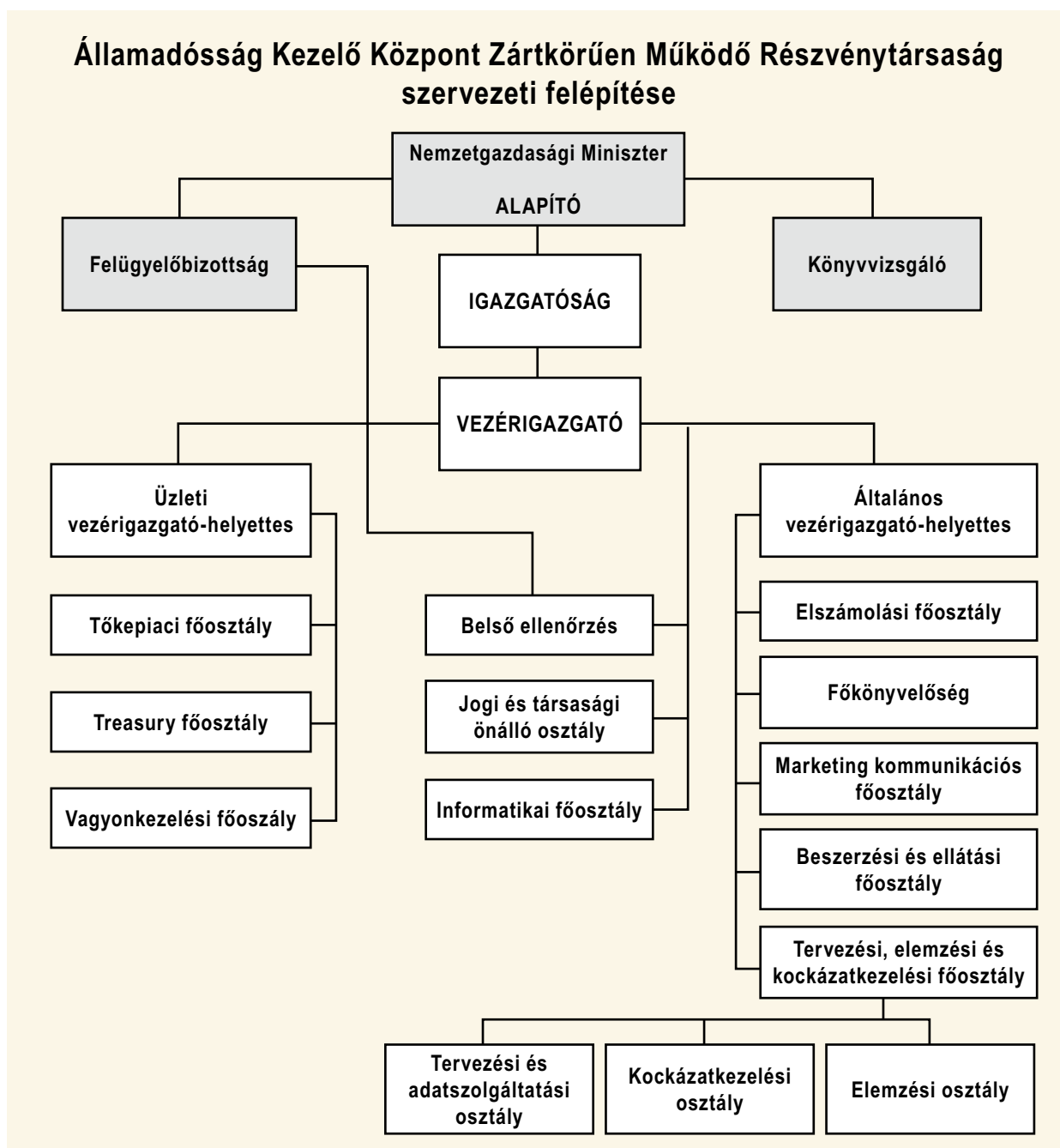
- A gazdaságpolitikával összhangban lévő hosszú távú finanszírozási stratégia kidolgozása, amely meghatározza az adósságkezelés célját és a megvalósítás eszközeit.
- Az éves költségvetési törvény alapján a stratégiával összhangban a költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervének elkészítése,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

¹⁷ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2013. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

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

- Az államháztartás központi alrendszere adósságának terheit (kamatfizetés, törlesztés) kifizeti.
- 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 hitelfelvételek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása.
- Közreműködés a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap eszközeinek kezelésében és értékesítésében.
- Közreműködés az Országos Betétbiztosítási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.¹⁹

Az ÁKK 2013. DECEMBER 31-ÉN HATÁLYOS SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE



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

X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA

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

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

AZ ÁKK INTERNETES HONLAPJA

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

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

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

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

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

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

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

EGYÉB ELEKTRONIKUS PLATFORMOK

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

SAJTÓTÁJÉKOZTATÓK, SAJTÓMEGJELENÉSEK

Az ÁKK az éves finanszírozásról, az elsődleges forgalmazói rangsorról, valamint egyéb kiemelt témákban rendszerint sajtótájékoztatókat 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 (a tárgyévet követő év közepétől)
- Finanszírozási terv kiadványok (a tárgyév elejétől)
- Negyedéves kiadványok (a tárgynegyedévet követő második hónaptól)
- Havi kiadványok (a tárgyhónapot követő hónap végétől)
- Asztali kibocsátási naptár (a tárgyévet megelőző év decemberétől)

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

A kiadványokkal kapcsolatban további információkkal szolgálnak az ÁKK munkatársai:

Husztai Edit és Rusznák Ferenc

H-1255 Budapest Pf. 248.

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

Fax: (06-1) 488-9445

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

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

FÜGGELÉK

1. A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS ADÓSSÁGÁNAK ÖSSZETEVŐI 2013. 12. 31-ÉN (MILLIÓ FT-BAN)

Forintadósság Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2014/A	2014.05.02	Változó	29 576,06
2014/B	2014.12.20	Változó	16 612,00
2014/C	2014.02.12	5,50%	439 478,19
2014/D	2014.08.22	6,75%	509 814,78
2014/I	2014.08.11	Változó, Prémium	3 636,74
2015/A	2015.02.12	8,00%	594 591,11
2015/B	2015.12.22	Változó	201 293,12
2015/C	2015.08.24	7,75%	574 884,80
2015/I	2015.12.08	Változó, Prémium	11 302,28
2015/J	2015.01.11	Változó, Prémium	98 044,89
2015/L	2015.11.28	Változó, Prémium	53 067,51
2015/K	2015.03.19	Változó, Prémium	39 293,12
2016/A	2016.12.31	Változó	10 020,00
2016/B	2016.01.02	Változó	9 000,00
2016/C	2016.02.12	5,50%	802 510,06
2016/D	2016.12.22	5,50%	658 721,63
2016/I	2016.11.28	Változó, Prémium	5 112,13
2016/J	2016.05.02	Változó, Prémium	42 143,58
2017/A	2017.11.24	6,75%	909 942,17
2017/B	2017.02.24	6,75%	750 728,64
2017/I	2017.03.05	Változó, Prémium	47 677,62
2018/A	2018.12.20	5,50%	531 433,89
2018/I	2018.04.25	Változó, Prémium	42 615,64
2019/A	2019.06.24	6,50%	631 853,87
2019/B	2019.05.20	Változó	106 746,17
2020/A	2020.11.12	7,50%	567 132,21
2022/A	2022.06.24	7,00%	545 182,75
2023/A	2023.11.24	6,00%	577 199,62
2026/A	2026.02.28	Változó	51 165,00
2026/B	2026.04.24	Változó	70 177,72
2026/C	2026.10.24	Változó	3 975,04
2028/A	2028.10.22	6,75%	120 641,86
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	1 484,14
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,37
Összesen:			9 057 141,70
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			66 591,22
Diszkont Kincstárjegyek			1 904 931,88
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			0,00
Kamatozó Kincstárjegyek			988 123,38
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			37,30
Féléves Kamatozó Kincstárjegyek			21 261,74
Ebből lejárt, de be nem váltott féléves kamatozó kincstárjegyek			0,00
Kincstári Takarékjegy Plusz			3 987,75
Kincstári Takarékjegy I.			253 138,86
Kincstári Takarékjegy II.			77 600,42
Forinthitelek			603 577,95
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			53,57
Forintadósság összesen			12 976 408,46

Devizaadósság	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizahitel-adósság*	0,00	0,00
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*	2 269 515,95	7 643,78
ebből IMF/EU hitel	1 037 441,33	3 494,13
Átvállalt devizahitelek*	466 097,21	1 569,83

1999-től kibocsátott devizakötvények

Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
115	EUR	2014.01.29	10	4,50%	287 863,15	969,53
116	GBP	2014.05.06	10	5,50%	178 370,37	600,76
120	USD	2015.02.03	10	4,75%	323 505,00	1 089,57
121	EUR	2020.02.24	15	3,875%	293 940,90	990,00
122	GBP	2017.05.09	12	5,00%	178 380,00	600,79
126	EUR	2016.07.18	10,5	3,50%	282 941,57	952,95
128	GBP	2016.03.30	10	5,00%	178 380,00	600,79
129	EUR	2017.07.04	10	4,375%	295 425,45	995,00
130	JPY	2017.10.26	10	2,11%	51 355,00	172,96
132	CHF	2016.05.20	8	4,00%	48 428,00	163,11
133	EUR	2018.06.11	10	5,75%	442 888,18	1 491,66
134	EUR	2014.07.28	5	6,75%	290 067,41	976,95
135	USD	2020.01.29	10	6,25%	431 340,00	1 452,76
136	USD	2021.03.29	10	6,375%	647 010,00	2 179,15
137	USD	2041.03.29	30	7,625%	269 587,50	907,98
138	EUR	2019.01.11	7	6,00%	290 081,07	977,00
139	USD	2023.02.21	10	5,375%	431 340,00	1 452,76
140	USD	2018.02.19	5	4,125%	269 587,50	907,98
141	USD	2023.11.22	10	5,75%	431 340,00	1 452,76
Összesen					5 621 831,10	15 120,96
Ehhez hozzáadódik: devizaszwapok összesen					115 037,29	

Prémium Euró magyar államkötvény

Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2015/X	EUR	2015.12.21	3	Változó, Prémium	94 620,26	318,68
2016/X	EUR	2016.05.25	3	Változó, Prémium	182 103,42	613,33
2016/Y	EUR	2016.10.25	3	Változó, Prémium	123 825,25	417,05
Összesen					400 548,93	1 349,06

Letelepedési kötvény

Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2018/T	EUR	2018.12.20	5	Fix, Letelepedési	31 917,83	107,50
Összesen					31 917,83	107,50
Devizaadósság összesen					8 904 948,31	

A központi költségvetés adóssága

21 881 356,77

ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)

117 253,10

A központi költségvetés adóssága mindösszesen

21 998 609,87

*Devizaszwapokkal együtt.

2. MAGYARORSZÁG HOSSZÚ FUTAMIDEJŰ ADÓSSÁGAINAK HITELMINŐSÍTÉSE

Devizaadósság

Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
1992.04.20	-	BB+	-
1993.12.27	Ba1	BB+	-
1996.04.25	Ba1	BB+	BBB-
1996.10.28	Ba1	BBB-	BBB-
1996.12.19	Baa3	BBB-	BBB-
1997.06.24	Baa3	BBB-	BBB
1998.05.08	Baa2	BBB-	BBB
1998.12.11	Baa2	BBB	BBB
1999.06.25	Baa1	BBB	BBB
1999.10.29	Baa1	BBB	BBB+
2000.02.02	Baa1	BBB+	BBB+
2000.11.14	A3	BBB+	BBB+
2000.11.29	A3	BBB+	A-
2000.12.19	A3	A-	A-
2002.11.12	A1	A-	A-
2005.12.06	A1	A-	BBB+
2006.01.22	A1	A-	BBB+
2006.01.26	A1	A-	BBB+
2006.06.15	A1	BBB+	BBB+
2006.12.22	A2	BBB+	BBB+
2007.11.05	A2	BBB+	BBB+
2008.03.17	A2	BBB+	BBB+
2008.10.17	A2	BBB+	BBB+
2008.11.07	A3	BBB+	BBB+
2008.11.10	A3	BBB+	BBB
2008.11.17	A3	BBB	BBB
2009.03.02	A3	BBB	BBB
2009.03.30	A3	BBB-	BBB
2009.03.31	Baa1	BBB-	BBB
2009.10.02	Baa1	BBB-	BBB
2010.07.23	Baa1	BBB-	BBB
2010.12.06	Baa3	BBB-	BBB
2010.12.23	Baa3	BBB-	BBB-
2011.06.06	Baa3	BBB-	BBB-
2011.11.11	Baa3	BBB-	BBB-
2011.11.24	Ba1	BBB-	BBB-
2011.12.21	Ba1	BB+	BBB-
2012.01.06	Ba1	BB+	BB+
2012.11.23	Ba1	BB	BB+
2012.12.20	Ba1	BB	BB+

A Moody's és az S&P hitelminősítési kilátása „negatív”, a Fitch Ratings kilátása „stabil” volt 2013 végén.

Forintadósság

Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
1996.04.25	-	-	BBB+
1996.10.28	-	A-	BBB+
1997.06.24	-	A-	A-
1998.06.22	A1	A-	A-
1998.07.02	A1	A-	A
1998.12.11	A1	A	A
2000.11.29	A1	A	A+
2000.12.19	A1	A+	A+
2002.11.19	A1	A	A+
2005.01.12	A1	A	A
2005.05.27	A1	A-	A
2005.12.06	A1	A-	A-
2006.01.22	A1	A-	A-
2006.01.26	A1	A-	A-
2006.06.15	A1	BBB+	A-
2006.12.22	A2	BBB+	A-
2007.11.05	A2	BBB+	A-
2008.03.17	A2	BBB+	A-
2008.10.17	A2	BBB+	A-
2008.11.07	A3	BBB+	A-
2008.11.10	A3	BBB+	BBB+
2008.11.17	A3	BBB	BBB+
2009.03.02	A3	BBB	BBB+
2009.03.30	A3	BBB-	BBB+
2009.03.31	Baa1	BBB-	BBB+
2009.10.02	Baa1	BBB-	BBB+
2010.07.23	Baa1	BBB-	BBB+
2010.12.06	Baa3	BBB-	BBB+
2010.12.23	Baa3	BBB-	BBB
2011.06.06	Baa3	BBB-	BBB
2011.11.11	Baa3	BBB-	BBB
2011.11.24	Ba1	BBB-	BBB
2011.12.21	Ba1	BB+	BBB
2012.01.06	Ba1	BB+	BBB-
2012.11.23	Ba1	BB	BBB-
2012.12.20	Ba1	BB	BBB-

A Moody's és az S&P hitelminősítési kilátása „negatív”, a Fitch Ratings kilátása „stabil” volt 2013 végén.

3. AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK ÉS A KINCSTÁRI FIÓKOK CÍMEI

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK KÖZPONTJAI

Elsődleges forgalmazó

BNP Paribas SA
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe Plc.
Deutsche Bank AG
ERSTE Befektetési Zrt.
Goldman Sachs International
ING Bank N.V.
J.P. Morgan Securities Plc.
K&H Bank Zrt.
MKB Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
OTP Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.

Cím

Bp., 1051 Széchenyi tér 7–8.
Bp., 1027 Medve utca 4–14.
Bp., 1054 Szabadság tér 7.
Bp., 1054 Hold u. 27.
Bp., 1138 Népfürdő u. 24–26.
133 Fleet Street, London EC4A 2BB United Kingdom
Bp., 1068 Dózsa György út 84/B
25 Bank Street Canary Wharf, London E14 5JP UK
Bp., 1052 Vigadó tér 1.
Bp., 1056 Váci u. 38.
Bp., 1122 Pethényi köz 10.
Bp., 1876 Nádor u. 16.
Bp., 1054. Akadémia u. 6.
Bp., 1054 Szabadság tér 5–6

A MAGYAR ÁLLAMKINCSTÁR ÁLLAMPÉNZTÁRI IRODÁK 2013. DECEMBER 31-ÉN

Üzleti órák: hétfő–kedd–csütörtök 8.00–16.00, szerda: 8.00–18.00²⁰, péntek 8.00–15.00

Budapesti és Pest Megyei Igazgatóság

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

Baranya Megyei Igazgatóság, Pécs

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

Bács-Kiskun Megyei Igazgatóság, Kecskemét

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

Békés Megyei Igazgatóság, Békéscsaba

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

Borsod-Abaúj-Zemplén Megyei Igazgatóság, Miskolc

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

Csongrád Megyei Igazgatóság, Szeged

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

Fejér Megyei Igazgatóság, Székesfehérvár

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

Győr-Moson-Sopron Megyei Igazgatóság, Győr

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

Hajdú-Bihar Megyei Igazgatóság, Debrecen

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

Heves Megyei Igazgatóság, Eger

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

Jász-Nagykun-Szolnok Megyei Igazgatóság, Szolnok

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

Komárom-Esztergom Megyei Igazgatóság, Tatabánya

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

Nógrád Megyei Igazgatóság, Salgótarján

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

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

Somogy Megyei Igazgatóság, Kaposvár

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

Szabolcs-Szatmár-Bereg Megyei Igazgatóság, Nyíregyháza

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

Tolna Megyei Igazgatóság, Szekszárd

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

Vas Megyei Igazgatóság, Szombathely

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

Veszprém Megyei Igazgatóság, Veszprém

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

Zala Megyei Igazgatóság, Zalaegerszeg

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

4. AZ ÁKK JOGÁLLÁSÁT SZABÁLYOZÓ ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSHEZ KAPCSOLÓDÓ, 2013. DECEMBER 31-ÉN HATÁLYOS JOGSZABÁLYOK KIEMELT RÉSZEI

2011. ÉVI CXCV. TÖRVÉNY MAGYARORSZÁG GAZDASÁGI STABILITÁSÁRÓL

Az államadósság fogalma, számítása 2–3. §

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

Az ÁKK jogállása 11. § (1)–(3)

- „(1) Az államháztartás központi alrendszere finanszírozási igényének teljesítése és a 3. § (1) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságának kezelése érdekében végzett pénzügyi műveletekről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik.
- (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 sajtószámlás 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 lát el,
 - b) a (2) bekezdésben meghatározott mértékű díj ellenében közreműködhet az állam, az önkormányzat, valamint ezek többségi tulajdonában álló gazdálkodó szervezete hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjának kibocsátásával kapcsolatos feladatok – ideértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is – ellátásában,
 - c) közreműködhet az Országos Betétbiztosítási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében,
 - d) közreműködik a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap eszközeinek kezelésében és értékesítésében,
 - e) közreműködhet a Befektető-védelmi Alap pénzeszközeinek kezelésében.”

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

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

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

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

14. §

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

5. AZ ÁKK MÉRLEGE, EREDMÉNYKIMUTATÁSA, VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐI

MÉRLEG

Eszközök	Előző év 2012.	Előző évek módosításai	(ezer Ft) Tárgyév 2013.
A. Befektetett eszközök	73 564		87 995
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	14 903		17 973
1. Alapítás átszervezés aktivált értéke			
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
3. Vagyoni értékű jogok	14 903		17 973
4. Szellemi termékek			
5. Üzleti vagy cégérték			
6. Immateriális javakra adott előlegek			
7. Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	43 617		58 548
1. Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	9 926		8 976
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek			
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	33 209		49 572
4. Tenyészállatok			
5. Beruházások felújítások	482		
6. Beruházásra adott előlegek			
7. Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	15 044		11 474
1. Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
3. Egyéb tartós részesedés			
4. Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési visz. váll.			
5. Egyéb tartósan adott kölcsön	15 044		11 474
6. Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
7. Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
8. Befektetett pénzügyi eszközök értékelési kül.			
B. Forgóeszközök	325 314		313 787
I. KÉSZLETEK			
1. Anyagok			
2. Befejezetlen termelés és félkész termék			
3. Növendék hízó és egyéb állatok			
4. Késztermékek			
5. Áruk			
6. Készletre adott előlegek			
II. KÖVETELÉSEK	15 497		11 077
1. Követelések áruszolgáltatásból és szolgáltatásokból (vevők)	7 938		
2. Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
3. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő váll.			
4. Váltókövetelések			
5. Egyéb követelések	7 559		11 077
6. Követelések értékelési különbözete			
7. Származékos ügyletek pozitív értékelési kül.			
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
1. Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Egyéb részesedés			
3. Saját részvények, saját üzletrészek			
4. Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
5. Értékpapírok értékelési különbözete			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	309 817		302 710
1. Pénztár, csekkek	523		720
2. Bankbetétek	309 294		301 990

C. Aktív időbeli elhatárolások	88 632	27 133
1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	76 055	15 346
2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	12 577	11 787
3. Halasztott ráfordítások		
ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	487 510	428 915

Források	Előző év 2012.	Előző évek módosításai	(ezer Ft) Tárgyév 2013.
D. Saját tőke	354 914		354 914
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	54 914		54 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0
E. Céltartalékok	0		0
1. Céltartalék a várható kötelezettségekre			
2. Céltartalék a jövőbeni költségekre			
3. Egyéb céltartalék			
F. Kötelezettségek	112 015		61 545
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt váll.			
2. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll. szemben			
3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
1. Hosszú lejáratra adott kölcsönök			
2. Átváltoztatható kötvények			
3. Tartozások kötvénykibocsátásból			
4. Beruházási és egyéb fejlesztési hitelek			
5. Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
6. Tartós kötelezettségek kapcsolt váll. szemben			
7. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben			
8. Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	112 015		61 545
1. Rövid lejáratú kölcsönök			
2. Rövid lejáratú hitelek			
3. Vevőtől kapott előlegek	25 045		0
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolg.	21 851		20 946
5. Váltótartozások			
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcs.	29 803		6 827
7. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll. szemben			
8. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	35 316		33 772
9. Kötelezettségek értékelési különbözete			
10. Származékos ügyletek negatív értékelési kül			
G. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	20 581		12 456
1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	11 400		10 133
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhat.	9 181		2 323
3. Halasztott bevételek			
FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	487 510		428 915

Budapest, 2014. május 19.

Töröcskei István
Vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

Megnevezés	(ezer Ft)		
	Előző év 2012.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2013.
01 Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 011 570		1 033 400
02 Export értékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 011 570		1 033 400
03 Saját termelésű készletek állományváltozása			
04 Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	156 669		108 836
05 Anyagköltség	4 439		4 354
06 Igénybe vett szolgáltatások értéke	259 468		254 771
07 Egyéb szolgáltatások értéke	3 568		3 572
08 Eladott áruk beszerzési értéke			
09 Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	152 762		101 833
IV. Anyagjellegű ráfordítások	420 237		364 530
10 Bérköltség	464 643		496 069
11 Személyi jellegű egyéb kifizetések	85 990		91 830
12 Bérjárulékok	152 921		160 466
V. Személyi jellegű ráfordítások	703 554		748 365
VI. Értékcsökkenési leírás	29 283		31 210
VII. Egyéb ráfordítások	5 804		5 787
A. ÜZEMI TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	9 361		-7 656
13 Kapott osztalék és részesedés			
14 Részesedés értékesítésének árfolyamnyeresége			
15 Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
16 Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	25 117		15 417
17 Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	9 640		1 574
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	34 757		16 991
18 Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamnyeresége			
19 Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások			
20 Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
21 Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	10 993		1 725
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	10 993		1 725
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	23 764		15 266
C. SZOKÁSOS VÁLLALKOZÁSI EREDMÉNY	33 125		7 610
X. Rendkívüli bevételek			
XI. Rendkívüli ráfordítások			
D. RENDKÍVÜLI EREDMÉNY	0		0
E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	33 125		7 610
XII. Adófizetési kötelezettség	3 322		783
F. ADÓZOTT EREDMÉNY	29 803		6 827
22 Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre			
23 Jóváhagyott osztalék, részesedés	29 803		6 827
G. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0

Budapest, 2014. május 19.

Töröcskei István
Vezérigazgató

6. A TÁRSASÁG VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐI 2013. DECEMBERBEN:

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Kisgergely Kornél*

Tagok: Dr. Naszvadi György
Asztalos Viktor József

* 2013. december 15-ével lemondott tisztségéről

Felügyelőbizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Banai Péter Benő
Fáykiss Péter
Várpalotai Viktor

Társaság könyvvizsgálója:

DIAMANT Könyvvizsgáló Kft.

1223 Budapest, Gyula vezér u. 72.

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Bárány Terézia ügyvezető

