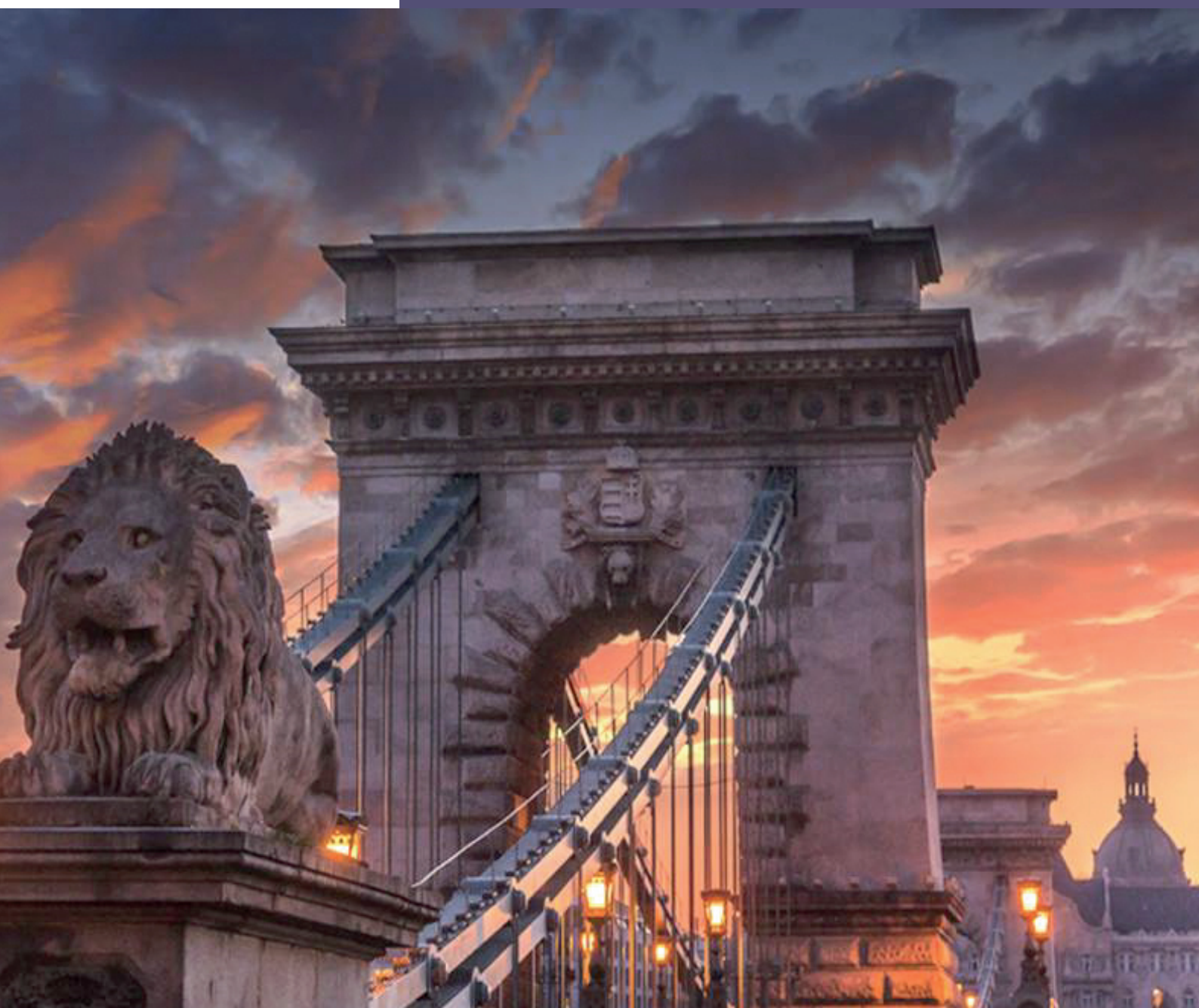




ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES JELENTÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL 2015





Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság (a továbbiakban: ÁKK) éves államadósság-kezelési beszámolójában a 2015. évben megvalósult finanszírozásról, a központi alrendszer adósságának alakulásáról, továbbá az állampapír-piaci folyamatokról kívánja tájékoztatni a befektetőket és a döntéshozókat.

A magyar gazdaságpolitika kiemelt célja az államadósság csökkentése, a belföldi finanszírozás szerepének növelése, az államadósság szerkezetének javítása. Ebből a szempontból 2015 különösen sikeres évnek bizonyult. Az államadósság GDP-hez viszonyított aránya az EUROSTAT adatai alapján a 2014 évi 76,2%-ról 75,3%-ra mérséklődött, Magyarország egyike azon kevés tagországnak, amely 2011 óta évről-évre folyamatosan csökkenteni tudta az államadósságát. A korábban hangsúlyozottan jellemző devizakitettség csökkentése érdekében 2015-ben is folytatódott a közvetlen lakossági értékesítést felfuttató kormányzati program. A lejáró devizaadósságnak a tervezettnél jóval nagyobb részét sikerült belföldi kibocsátásokkal, belföldi befektetők bevonásával finanszírozni, így 38%-ról 31%-ra apadt a devizaadósság aránya az államadósságon belül. A forintpiaci helyzet erősségét mutatja, hogy historikusan alacsony állampapír-piaci hozamok mellett is a forint adósság futamideje növekedett. Ez a kedvező folyamat vezetett 2015-ben az immár 10 éve kitűzött forint durációs cél megemeléséhez.

Összességében tehát elmondható, hogy 2015-ben is stabil állampapír-piac és jelentős kereslet mellett sikerült elérni az államadósság kezelés által kitűzött mennyiségi célokat, csökkenteni a devizaadósságot és dinamikusan növelni a közvetlenül a lakosságnak értékesített állampapírok állományát, ami hatására már az államadósság több mint fele van hazai kezekben, valamint egyúttal jelentősen csökkenteni az államadósság finanszírozásának költségeit.

Barcza György
vezérigazgató

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	4
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2015-BEN	5
II. A 2015. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	12
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2015-BEN	16
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	22
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2015-BEN	29
VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG	36
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	38
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	40
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	44
X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	47
FÜGGELÉK	49

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

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

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

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

- Az ÁKK által számított adósság a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Stabilitási tv.) előírásainak megfelelően 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 államkötvényeket és a lakossági állampapírokat névértéken mutatjuk ki.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden eladási típusú tranzakcióját követően módosul.
- A szállítós repülőgépek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemeit a devizaswap-ügyletekkel korrigáltan, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintra átszámítva mutatjuk ki.

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

¹ Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Áht.). A 2015-ös költségvetési év során hatályos Áht. és a Stabilitási tv. egyes vonatkozó rendelkezéseit lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

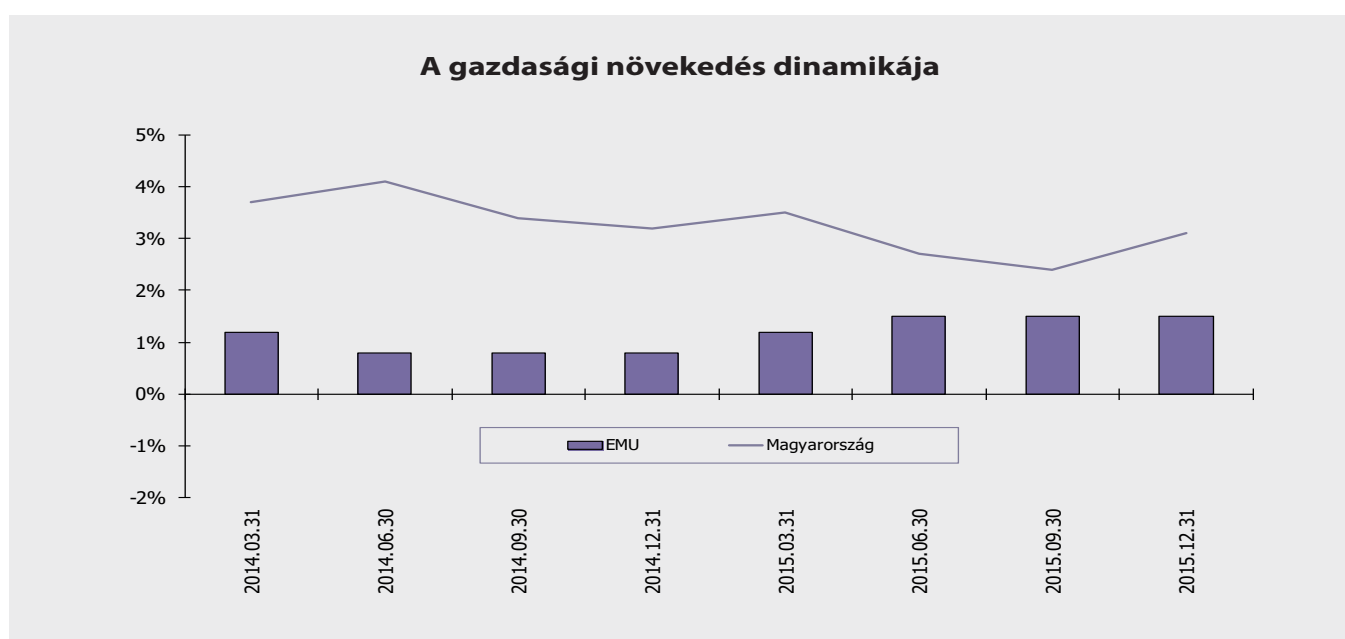
² Azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból

³ A helyi önkormányzatok és az állami vállalatok nélkül számított adósság

I. Makrogazdasági folyamatok 2015-ben

2015 folyamán a fejlett piacokon a monetáris politika ellentétesen alakult. Az USA-ban a mennyiségi lazítás kivezetésével megkezdődött a kamatemelés ciklus, míg az eurózónában a kamatok nullára csökkentését követően az ECB a mennyiségi lazítás felé fordult. Nagy-Britanniában – az USA-hoz hasonlóan – az eurózónához képest szigorú monetáris politikát folytatott a jegybank. A felerősödő deflációs nyomás és a növekedési kilátások mellett elsősorban a monetáris politika divergenciája irányította az árfolyamok és hozamszintek alakulását, valamint a tőzsdék teljesítményét.

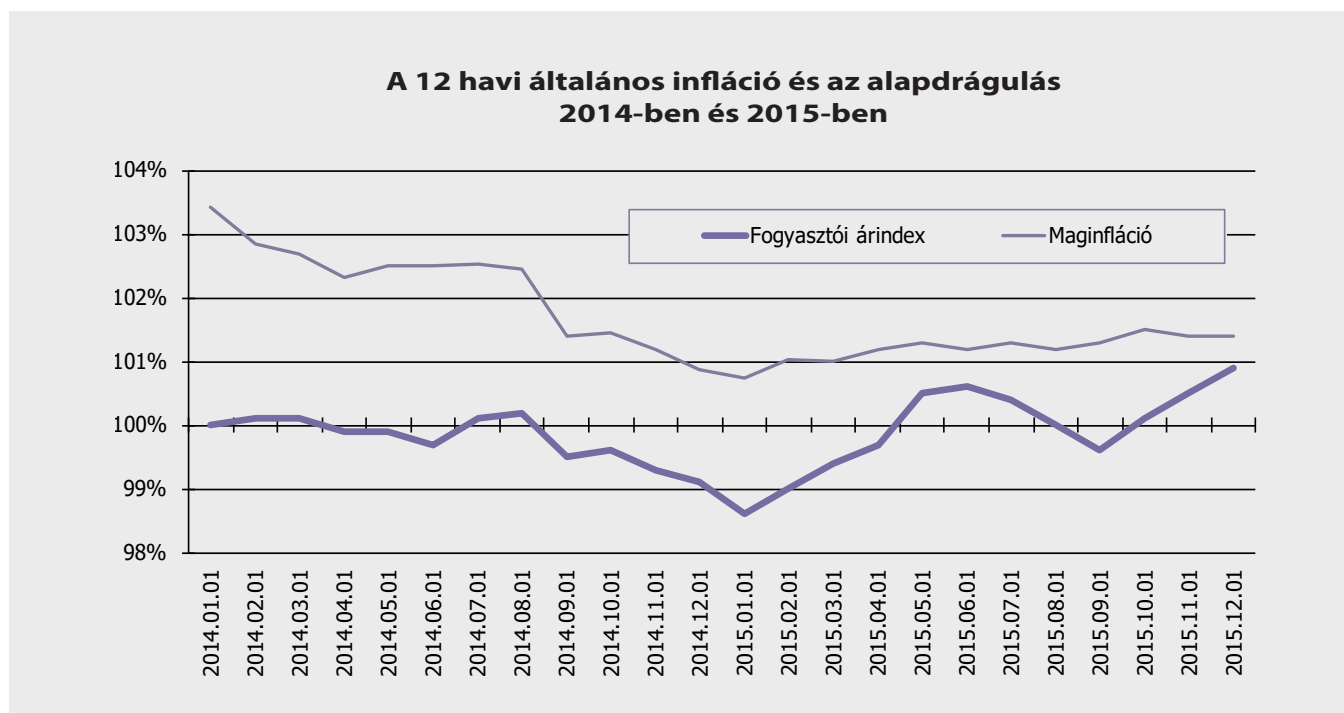
Gazdasági növekedés



Forrás: KSH, Eurostat

A 2013. évi 2,0%-ról 2014-ben 3,6%-ra emelkedett, majd 2015-re 2,9%-ra mérséklődött a GDP-dinamika, de még így is jelentősen meghaladta az EU (Eurózóna) átlagos növekedési ütemét. 2015-ben az előző évekhez hasonlóan elsősorban az ipari termelés (6,3%-os), valamint a szolgáltatás (2,8%-os) bővülése járult hozzá a növekedéshez. A kedvezőtlen időjárás miatt a mezőgazdaság hozzáadott értéke (12,9%-kal) csökkent, az építőipar dinamikája pedig – részben az előző évi magas bázis miatt – jelentősen lelassult (a 2014. évi 12,3%-ról 2,9%-ra). Felhasználási oldalról tekintve 2014-hez hasonlóan 2015-ben is minden komponens hozzájárult a növekedéshez, így a növekedés szerkezete egészségesnek tekinthető. A fogyasztás dinamikája (2,1%-ról 2,3%-ra) emelkedett, míg a beruházásoké – elsősorban a kifejezetten magas bázis következtében – lassult (11,3%-ról 0,5%-ra), de továbbra is pozitív volt. A kivitel dinamikája nőtt (7,6%-ról 8,4%-ra), míg a kivitelé csökkent (8,5%-ról 7,8%-ra), így a nettó export 2015-ben 1,0 százalékponttal járult hozzá a GDP-dinamikához.

Infláció



Forrás: KSH

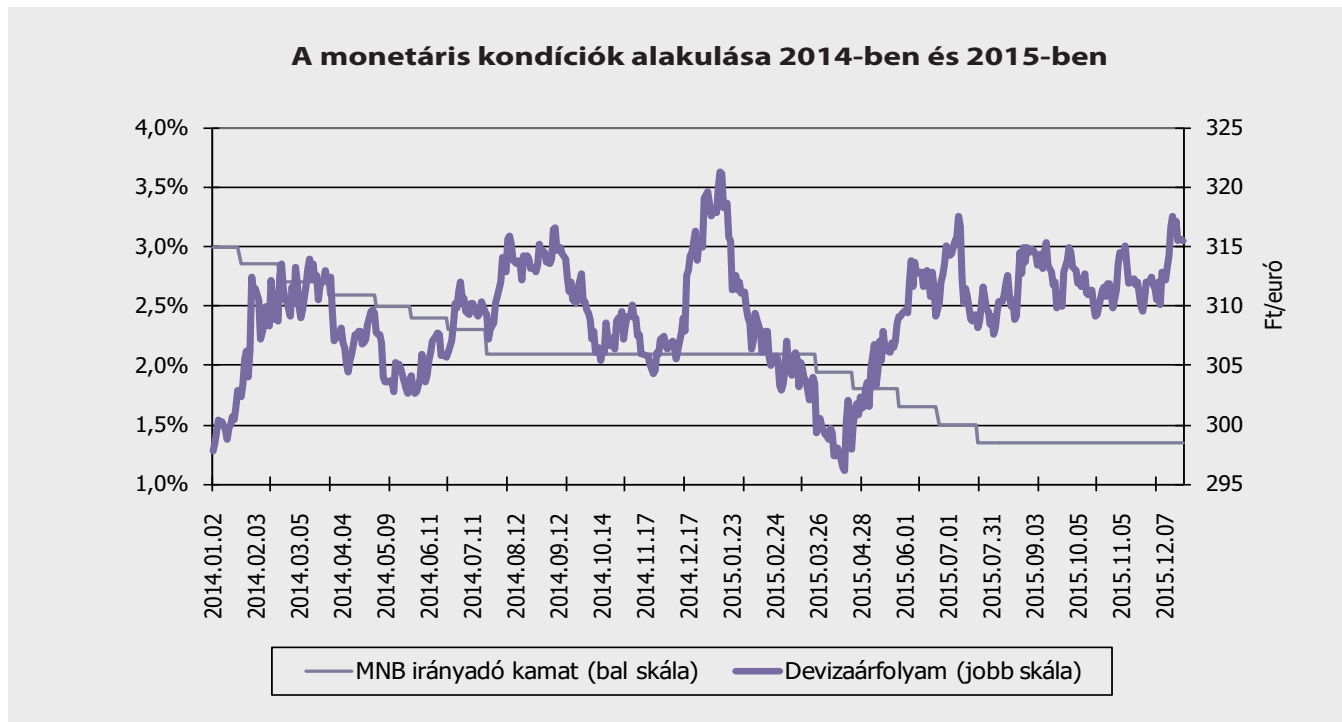
A 2014. decemberi 0,9%-os deflációt követően 2015 decemberében ismét a pozitív tartományban volt az infláció. Csökkent (0,2%-kal, illetve 3,8%-kal) a háztartási energia és az egyéb cikkek, üzemanyagok árszínvonala; ez elsősorban a csökkenő energiaárak következménye. Minimális mértékben (0,1%-kal) csökkent a ruházatkodási cikkek árszínvonala, ám a legtöbb termék árszintje emelkedett: a szolgáltatásoké 1,5%-kal, a tartós fogyasztási cikkeké 1,7%-kal, az élelmiszereké 2,2%-kal, a szeszes italoké és dohányáraké 3,8%-kal nőtt, ez utóbbi elsősorban a jövedéki adók emelésének következménye. A deflációs nyomás tehát elsősorban az energiaárak csökkenéséhez köthető, a legtöbb termékcsoporthoz viszonyítva visszafogott, de pozitív inflációs nyomás figyelhető meg. 2015 átlagát tekintve minimális mértékben, 0,1%-kal csökkent az árszínvonal.

Monetáris kondíciók

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa a jegybanki irányadó kamatát az év eleji 2,10%-ról az év első felében – márciustól júliusig 15-15 bázispontos lépésben – 1,35%-ra csökkentette és júliusban lezárta a kamatcsökkentési ciklust. 2015 júniusában az MNB Monetáris Tanácsa bejelentette, hogy az önfinanszírozási program folytatása érdekében megújul a jegybanki eszköztár, a kéthetes betét szerepét fokozatosan egy három hónapos instrumentum veszi át. Az MNB folytatja a jegybanki kamatcsere (IRS) tendereket, amelyek támogatják a bankokat a kamatkockázat kezelésében, ösztönözve ezzel a bankok hosszabb futamidejű állampapírok iránti keresletét. A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások és mérsékelt inflációs nyomás jellemzik, így az alapkamat elért arra a szintre, ami az inflációs cél középtávú elérését és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését biztosítja.

I. Makrogazdasági folyamatok 2015-ben

A forint árfolyama 2015 folyamán a 2014. év végi 314,89Ft/eurós szintről 313,12Ft/eurós szintre (0,6%-kal) erősödött.



Forrás: MNB

Az év elején 320Ft/eurós szint fölé emelkedett az árfolyam, amiben a kedvezőtlen globális befektetői hangulat mellett a svájci jegybank bejelentése – amely szerint nem védik tovább a svájci frank euróval szembeni 1,2-es árfolyamát – is szerepet játszott, annak ellenére, hogy ezen lépés közvetlen makrogazdasági hatása a sikeres devizahitel forintosítás következtében korlátozott volt. Ezt követően április közepére a lélektani és technikai elemzési szempontból is fontos 300Ft/eurós szint alá erősödött a forint. Ebben mind külső, mind belső tényezők szerepet játszottak. A hazai makroegyensúlyi mutatók kedvezően alakultak, enyhült a deflációs nyomás és a gazdasági növekedés – mind mértékét, mind szerkezetét tekintve – kedvezően alakult. Ebben a környezetben a Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa eleinte kiváló álláspontra helyezkedett, majd óvatosan, kis lépésekben csökkenteni kezdte a jegybank alapkamatot, ami támogatta a forintot. Ugyancsak erősítette a feltörekvő piaci devizákat és a magyar forintot is az ECB mennyiségi lazításának megindítása és a Fed jelzései, amely szerint a vegyes amerikai makroadatokat fényében nem siet az amerikai jegybank kamatemelési ciklusának beindításával. 2015. április közepe és július eleje között jelentős mértékben gyengült a forint. Ebben a legfontosabb szerepet a görög adósságválság éleződése játszotta. Ennek hatását nem tudta ellensúlyozni sem a vártnál kedvezőtlenebb amerikai makroadatokat miatt mérséklődő Fed kamatemelési várakozások hatása, sem a továbbra is kifejezetten kedvezően alakuló hazai makrogazdasági mutatók illetve az MNB óvatos kamatcsökkentési ciklusa.

2015 második felében markáns trend nélkül, 310 és 315Ft/eurós szintek között ingadozott a forint, ami több egymás ellen ható tényező következménye. Egyrészt a görög kormány végül megállapodott a hitelezőkkel, így egy fontos kockázati tényező szűnt meg. Másrészt a hazai makrogazdasági mutatók továbbra is jól alakultak és a jegybank Monetáris Tanácsa 1,35%-os szinten befejezte a kamatcsökkentési ciklust, ami a fejlett piacokhoz képest viszonylag magas hozamszint következtében támogatta a forintot. Ugyanakkor ebben az időszakban új globális kockázati tényezők jelentek meg. Egyrészt a kínai növekedési kilátások számottevően romlottak, másrészt az olajárak zuhanása számos feltörekvő piaci gazdaságra kedvezőtlen hatással volt. Bár mindkét tényező csak közvetetten érintette Magyarországot, a romló nemzetközi befektetői hangulat következtében a többi régiós devizához hasonlóan a magyar forint is nyomás alá került. Ugyancsak gyengítette a forintot, hogy a Fed decemberben végül megkezdte kamatemelési ciklusát.

Fiskális politika

Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 1,9%-a volt, míg a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 1218,6 milliárd forintot, a 2015 évi GDP 3,6%-át tette ki. 2015-ben az államháztartás eredményszéleletű (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 625,5 milliárd forint, a GDP 1,9%-a volt az előzetes adatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2015-ben nőtt az előző évihez képest.⁴

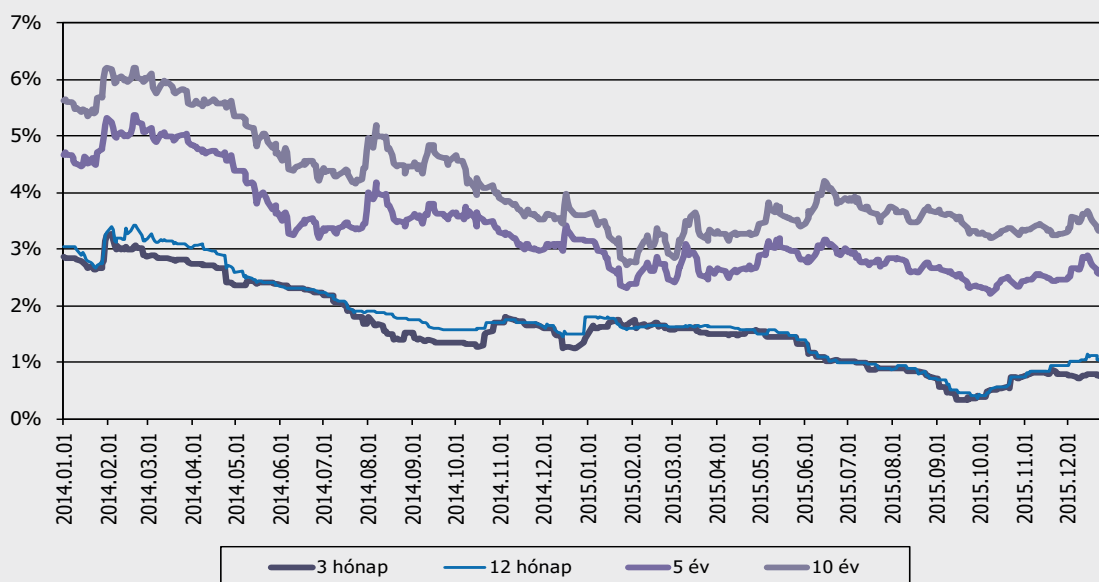
A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

A lakosság 2015-ös nettó megtakarítói pozíciója a GDP 7,9%-át, a vállalati szektor nettó finanszírozási képessége pedig a GDP 3,7%-át tette ki. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szemben a GDP 7,7%-a erejéig nettó hitelnyújtói pozícióba került, ami Magyarország csökkenő külföldi eladósodását eredményezi. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2015 folyamán 4,8 milliárd euró többletet ért el, ami a GDP 4,2%-át teszi ki.

Az állampapír-piaci folyamatok és a hozamok alakulása

Az év során a rövid forinthezámok jelentősen csökkentek, ezzel szemben a hosszú forinthezámok a globális befektetői hangulat hullámzását követve átmeneti emelkedésekkel tarkítva csökkentek az év során.

**Az állampapírpiaci referencia-hozamok alakulása
2014-ben és 2015-ben**



Forrás: ÁKK Zrt.

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

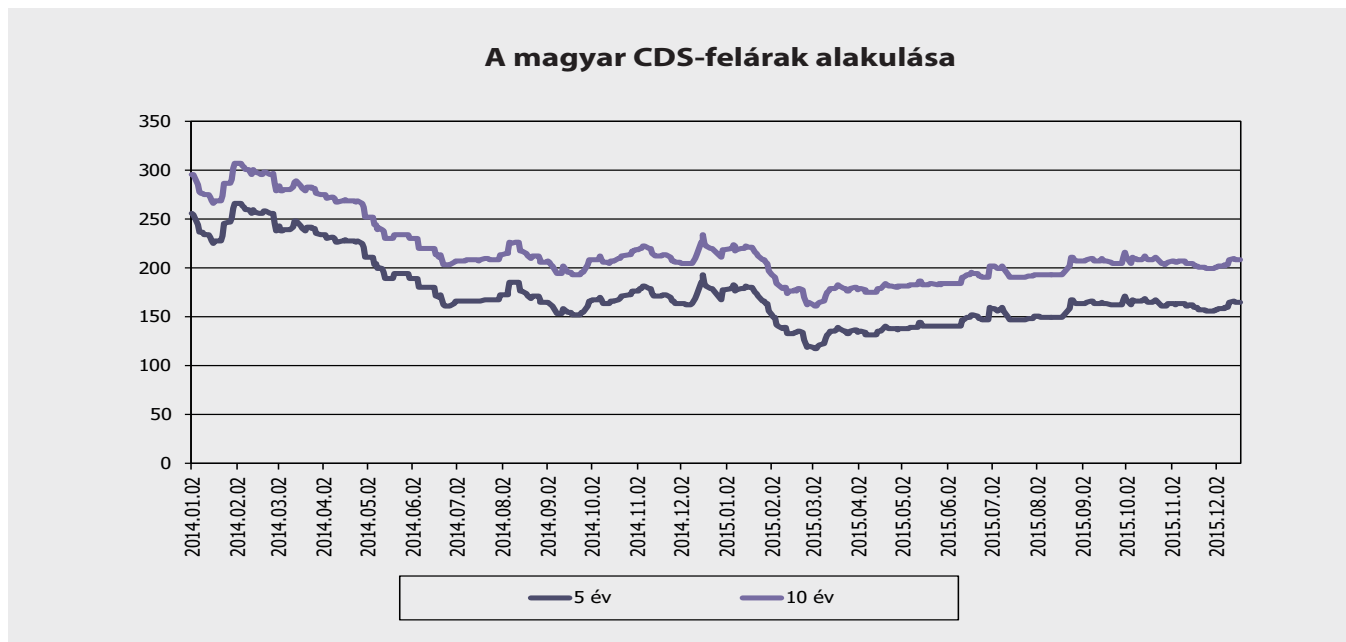
A rövid állampapír-piaci hozamok 2015 első felében követték a jegybanki alapkamat csökkenését. 2015 júniusában az MNB Monetáris Tanácsa bejelentette, hogy az önfinanszírozási program folytatása érdekében megújul a jegybanki eszköztár. 2015 szeptemberétől az új irányadó eszköz a három hónapos betét lett, s bejelentették: a kéthetes betét állományát maximalizálják, és az év végéig fokozatosan 1000mrd Ft-ra csökkentik. Emellett az egynapos betéti kamatot 0,1%-ra, az egynapos hitelkamatot 2,1%-ra mérsékelte, így a kamatfolyosót 25 bázisponttal lefelé tolt a jegybank. A monetáris politikai eszköztár átalakítását követően előbb megnőtt, majd visszacsökkent a különbség a jegybanki alapkamat és a rövid állampapír-piaci hozamok között, amiben külső tényezők – mindenekelőtt a Fed decemberi kamatemelése és a kínai növekedéssel kapcsolatos bizonytalanság – is szerepet játszhattak.

A kötvényhozamok 2015 elején kezdetben csökkentek, majd – elsősorban a hosszabb lejáratokon – az év utolsó harmadában emelkedtek. A jegybank 2014 tavaszán elindított önfinanszírozási programja 2015 nyarán kiterjesztésre került, ami az év egészét tekintve lefelé szorította a hosszú állampapír-piaci hozamokat. A hosszú hozamok emelkedésben szerepet játszott az erős hazai gazdasági növekedés és az enyhülő deflációs nyomás, aminek következtében hosszabb távon a korábban vártnál szigorúbb monetáris politikára számítottak a piaci szereplők. Emellett az év közepén a görög adósságválság kiéleződése is növelte a hosszú forint hozamokat.

Az év második felében összességében inkább stagnáltak a hosszú forint hozamok, ami a forint árfolyamára is ható, egymást összességében kioltó tényezők következménye. Az amerikai kamatemelési ciklus folytatódására irányuló várakozások felfelé, az európai monetáris lazítás lefelé irányuló nyomást fejtettek ki a hosszú forinthozamokra. Ugyancsak felfelé irányuló nyomást fejtett ki a hozamokra, hogy az egyik legnagyobb forintkötvény-befektető, a Templeton 2015 folyamán gyakorlatilag leépítette kitétséget. Ez a piacon alig érzékelhető kivonulás jelentősen javította a befektetői diverzifikációt a forintpiacon.

2015 év végére a 3 hónapos referenciahozam 0,80%-ra, a 12 hónapos 0,93%-ra esett; az 5 éves állampapírhozam 2,55%-on, a 10 éves 3,33%-on állt.

CDS-felárak

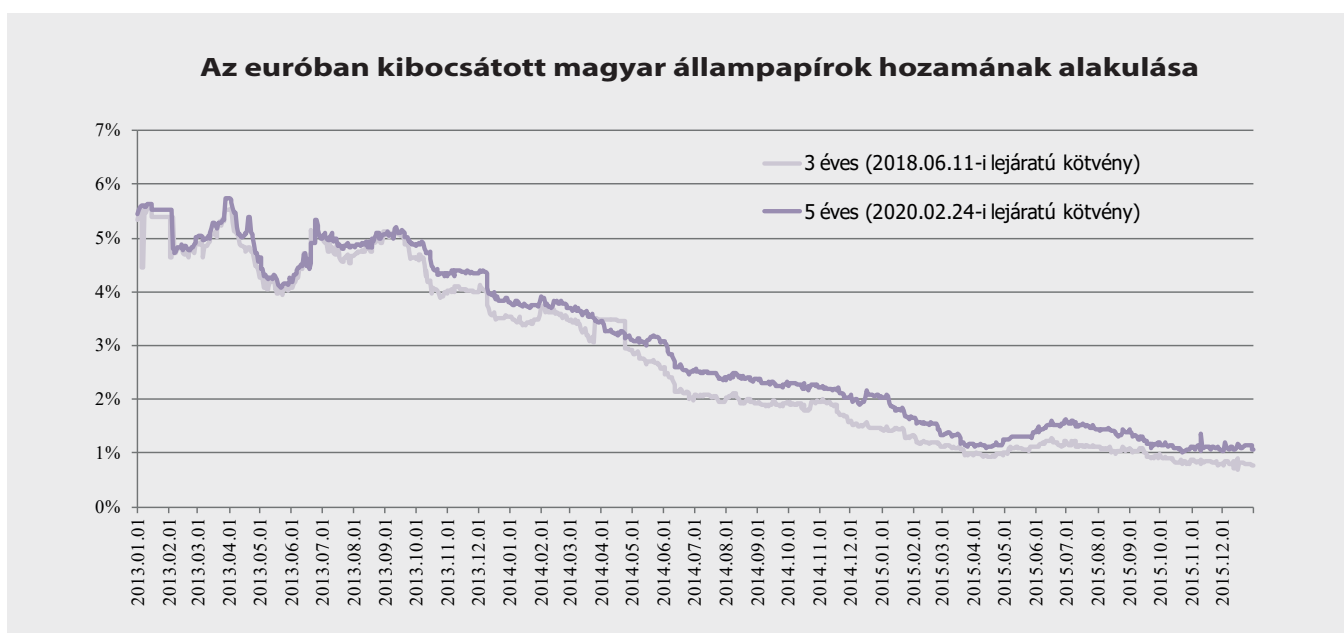


Forrás: Reuters

Az 5 éves CDS felár az év első két hónapja során 180 bázispontról 120 bázispontra csökkent, majd az év végéig 163 bázispontra emelkedett. A kedvezőtlen nemzetközi befektetői környezetet csak részben ellensúlyozták az ország kedvező makrogazdasági mutatói (gyors növekedés mellett kedvező makroegyensúlyi mutatók). Az ország javuló hitelminősítése és a további felminősítésre vonatkozó várakozások ugyancsak csökkentették a CDS felárakat.

A devizakötvények hozamai

A Magyarország által euróban kibocsátott állampapírok hozamai 2015-ben jelentős mértékben csökkentek.

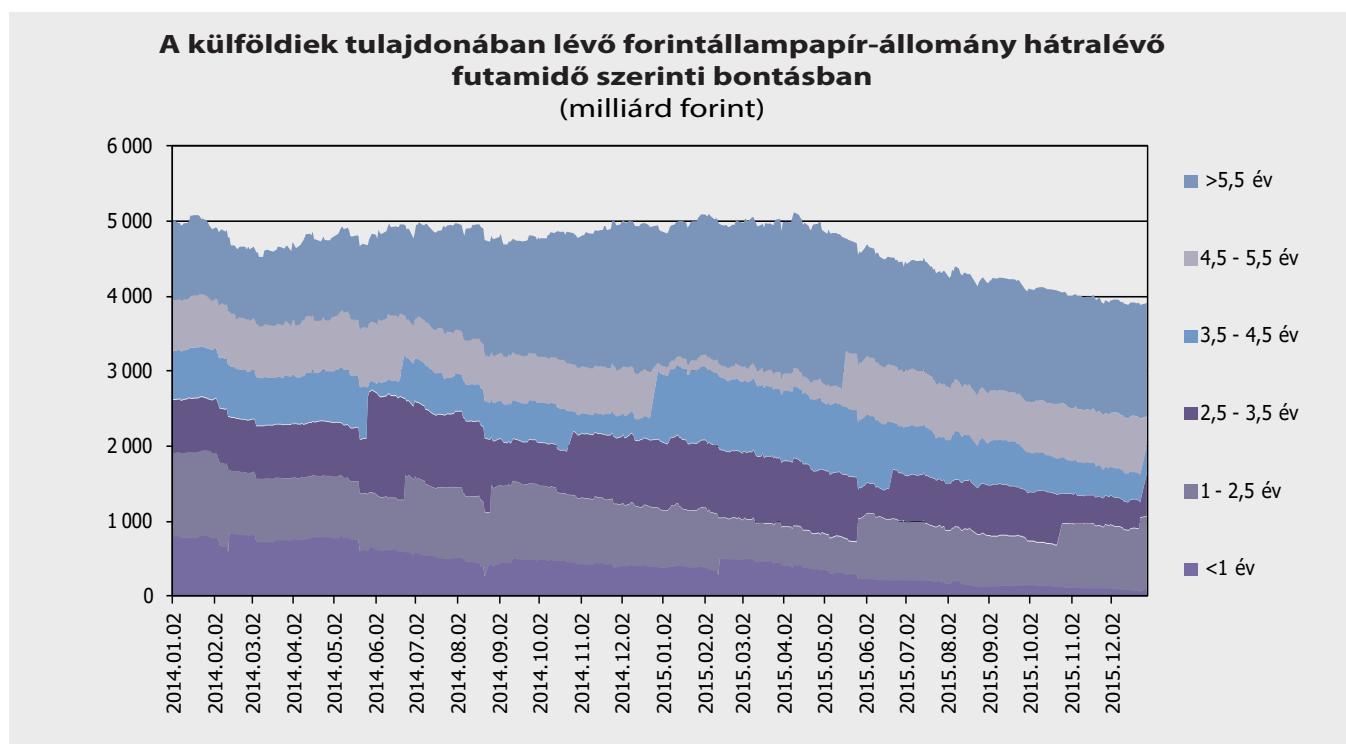


Forrás: Bloomberg

A 2018 júniusában lejáró, euróban kibocsátott magyar állampapír hozama 2015 során 1,45%-ról 0,77%-ra csökkent. A jelentős hozamcsökkenésben a felárak alakulása mellett fontos szerepet játszott, hogy az Európai Központi Bank monetáris politikája következtében az eurózónában a negatív tartományba csökkentek a kockázatmentesnek tekinthető hosszú lejáratú eszközök hozamai.

A külföldi befektetők állampapír állománya

A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2015 folyamán tovább csökkent. Az állomány 2013. július 8-án érte el az eddigi legmagasabb szintjét, 5202 milliárd forintot, amely 2013 második felében és 2014 folyamán kisebb mértékben csökkent és 2014 végén 4873 milliárd forintot tett ki. 2015 folyamán az állomány 977 milliárd forinttal 3896 milliárd forintra esett. Mindeközben a külföldi befektetők portfóliójának átlagos hátralévő futamideje 4,84-ről 5,13-ra emelkedett.



Forrás: KELER Zrt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 37%-ról 28%-ra mérséklődött. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával együtt az összes adósságon belül 49%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent.

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

Az államadósság-kezelésre vonatkozóan – figyelembe véve a gazdaságpolitikai célkitűzéseket – 3 alapvető stratégiai cél lett meghatározva:

1. Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie. Amíg a tényleges ráta ezt meghaladja, addig csak olyan költségvetés fogadható el, ami alapján csökken minden évben az adósságráta, azaz a fiskális politika támogatja az adósságcsökkenést. Ezzel megegyezően az adósságkezelés első számú célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentését.
2. Magyarország elmúlt évekbeli sérülékenységének egyik oka, hogy az államadósság nagyobb hányadát külföldi megtakarítások finanszírozták. A makrogazdasági stabilizációt hosszú távon a növekvő hazai megtakarítások és az államadósság belföldi finanszírozása biztosíthatják. Az adósságkezelés második számú célja ezért az államadósság hazai befektetői körének bővítése, elsősorban a lakossági állampapír értékesítés felfuttatásával. Ennek során elvárás az éves hiány minél nagyobb hányadának lakossági állampapír értékesítésével történő finanszírozása.
3. A csökkenő adósságráta és a hazai finanszírozás növelésével lehetőség van az államadósság devizahányadának jelentős mértékű csökkentésére, ami a harmadik cél.

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

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

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 2015 folyamán megfelelt.

1. Forint-/devizaadósság arány

Az adósságkezelési stratégia a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A 2015-ben érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság aránya nem haladhatta meg a teljes adósság 40%-át, ami 5 százalékponttal kevesebb a 2014-re meghatározott aránynál. Ezen sáv mellett fontos célja az államadósság-kezelésnek a devizaadósság arány csökkentése a 2008. előtti devizaadósság arány felé, ami érdekében az ÁKK a devizaadósság megújítását részben belföldi deviza kibocsátásokkal, a lejáró forintadósságot és a többi devizaadósságot, valamint a költségvetési hiányt (nettó finanszírozási igényt) forint kibocsátásokkal kívánta fedezni. 2015-ben a devizaadósság aránya 38,1%-ról 33,5%-ra csökkent, ami megfelelt a teljesítménymutatónak és gyors devizaadósság-arány csökkenést mutat.

2. A devizaadósság devizaszerkezete

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is a forintárfolyam devizakosarának összetételét, azaz 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére, amelytől való maximális eltérés mértéke 5%. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2015. év végén a devizaadósság-összetétele megfelelt a benchmarknak, az euróban fennálló devizaadósság aránya 100,0% 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 2015-ben 66,9%-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 kamatkiadásában. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, úgy, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2015. év végén a forintadósság fix elemeinek 62,6%-os aránya a 61%-83%-os referencia sávban 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 2015-ben fél évvel emelte a durációs célját, azaz a megfogalmazott stratégiai célja, hogy a forintadósság durációja a 3 +/- 0,5 éves sávban alakuljon. 2015. év végén a duráció ezen megemelt sáv középső részében volt, az év végi 3,1 év meghaladta a 2014. év végi szintet és megfelel a benchmarknak.

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

6. A Kincstári Egységes Számla (KESZ) minimális 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 piackonform, 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 újranyitása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki kötvényeket és diszkont kincstárjegyeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2015-ben 600-800 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg, a nagyobb volument a hosszabb (5 és 10 éves) futamidőknél célozta meg az ÁKK.

A nemzetközi tőkepiaci válság hatására nemzetközileg is megnőtt az állampapír-piacok ingatagsága, a hozamok és felárak volatilitása, és az aukciókon beadott ajánlatok mennyisége. 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.

A finanszírozási igény összetevői

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

Finanszírozási szempontból a pénzforgalmi szemléletű egyenleg a releváns, ez mutatja a tényleges pénzügyi finanszírozási igényt, továbbá ez határozza meg alapvetően az államadósság adott évi változását. Magyarország EU-tagságából adódóan azonban az ún. ESA 2010 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatokat is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben 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.

A Magyarország 2015. évi központi költségvetéséről szóló 2014. évi C. törvény (a továbbiakban: 2015. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2015. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 892,4 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2015. évi finanszírozási kiadványa a központi kormányzat hiányával és egyéb, költségvetésen kívüli transferek (privatizációs bevételek, EU-transzferek, stb.) egyenlegeként összesen 685 milliárd forintos nettó finanszírozási igénnyel számolt (a kiadvány elérhető az akk.hu honlapon a Kiadványok, Finanszírozási terv kiadványok menüpont alatt).

⁶ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvény 15.§-át.

III. A finanszírozási igény alakulása 2015-ben

A teljes bruttó finanszírozási igény ezen felül 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 2012-2015 között:

Milliárd Ft

	2012	2013	2014	2015
A központi költségvetés egyenlege	-629,3	-983,1	-837,1	-1 195,9
TB alapok egyenlege	-117,4	-4,7	5,7	-24,9
Elkülönített állami alapok egyenlege	130,5	50,5	5,8	2,2
Kincstári kör egyenlege	-616,3	-937,3	-825,7	-1 218,6
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	0,0	0,0	0,0	0,0
EU transferek nettó előfinanszírozása	-238,8	-296,6	-40,7	185,3
Nettó finanszírozási igény	-855,1	-1 233,9	-866,4	-1 033,3
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-1 808,4	-2 594,8	-3 208,2	-3 043,3
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-2 782,2	-4 096,6	-4 711,3	-3 800,2
Bruttó finanszírozási igény	-5 445,7	-7 925,3	-8 785,9	-7 876,8

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

A nettó finanszírozási igény

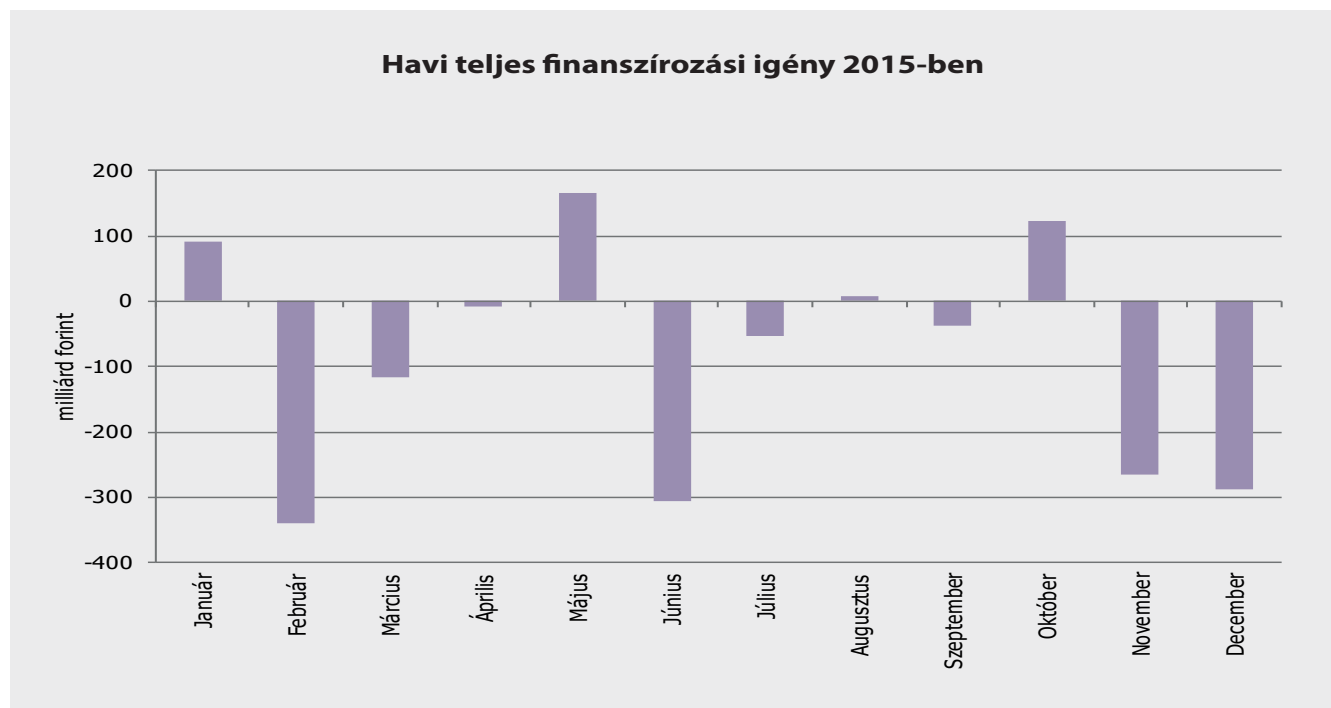
Az államháztartás központi alrendszere 2015. évi pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya a Nemzetgazdasági Minisztérium adatai alapján 1218,6 milliárd forintot tett ki (a GDP 3,6%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU transferek csökkentették 1033,3 milliárd forintra (a GDP 3,1%-a). Ez jelentősen meghaladta az év elején tervezett összeget.

A 2014. decemberi finanszírozási kiadvány szerinti és a tény pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2014. decemberi terv (mrd Ft)	2015. megvalósulás (mrd Ft)	2015. évi tények a tervekhez képest
A központi költségvetés egyenlege	-825,0	-1195,9	145%
TB alapok egyenlege	0,0	-24,9	-
Elkülönített állami alapok egyenlege	-52,0	2,2	-4%
Kincstári kör egyenlege	-877,0	-1218,6	139%
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	0,0	0,0	-
EU transferek nettó előfinanszírozása	192,0	185,3	-
Nettó finanszírozási igény	-685,0	-1033,3	151%
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-3062,2	-3043,3	99%
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-2036,7	-3800,2	187%
Bruttó finanszírozási igény	-5783,8	-7876,8	136%

Forrás: Magyar Államkincstár, Nemzetgazdasági Minisztérium, ÁKK

A kincstári kör nettó finanszírozási igényének éven belüli lefutása 2015-ben is jelentős szezonalitást mutatott, a hiány jelentős része ugyanakkor az utolsó két hónapban jelentkezett.



Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK

Törlesztések

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

Az összes bruttó törlesztés 2014-ben mintegy 34%-kal haladta meg a tervezett mennyiséget. Míg a rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek, illetve a lakossági állampapírok esetében a törlesztés lényegében a terveknek megfelelően alakult, a forint- és devizakötvények, valamint a hitelek esetében a tervezetthez képest jelentősen nagyobb törlesztés valósult meg 2015-ben. Forint kötvények esetében az adott évi finanszírozást nem érintő csereaukciók következtében 638 milliárd forinttal lett magasabb a törlesztés, valamint az éven túli lejáratú kötvények visszavásárlása következtében további 117 milliárd forinttal (a tervezett 280 milliárd forint helyett 397 milliárd forint összegben vett vissza az ÁKK éven túl lejáratú forint államkötvényeket 2015-ben). A forint- és devizahitelek esetében az önkormányzatoktól, MTVA-tól, BKV-tól és a MÁV Zrt.-től átvállalt kedvezőtlen feltételű hitelek előtörlesztése miatt lett jelentősen magasabb a megvalósult törlesztés a tervhez képest, amire a kedvező likviditási helyzet nyújtott lehetőséget. A devizaadósság arányának gyorsított csökkentése érdekében az ÁKK 2015-ben több mint egy milliárd euró névértéknek megfelelő (327 milliárd forint) deviza államkötvényt is visszavásárolt, amely nem szerepelt az eredeti tervben.

III. A finanszírozási igény alakulása 2015-ben

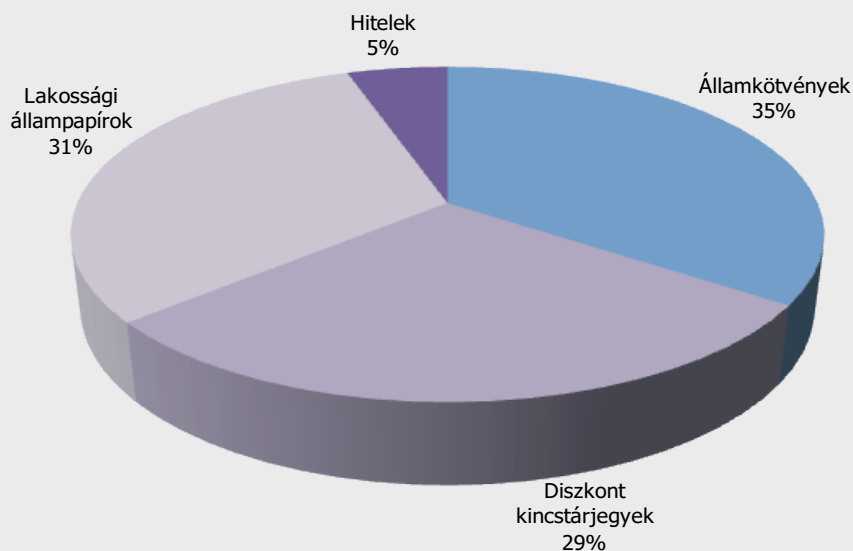
A bruttó törlesztés megvalósulása 2015-ben: ⁷

Milliárd Ft

	2014	2015 tervezett	2015 tény
Forintadósság törlesztése	5 930,0	4 367,6	5 450,4
Államkötvények	2 410,1	998,9	1 885,0
Diszkont kincstárjegyek	1 904,9	1 639,9	1 588,6
Lakossági állampapírok	1 363,7	1 652,1	1 695,2
Hitelek	251,3	76,8	281,6
Devizaadósság törlesztése	1 989,5	731,3	1 393,1
Államkötvények	925,9	653,5	928,8
Hitelek	1 063,6	77,7	464,3
Összes törlesztés	7 919,5	5 098,8	6 843,5

Forrás: ÁKK

A 2015. évi forinttörlesztések alakulása

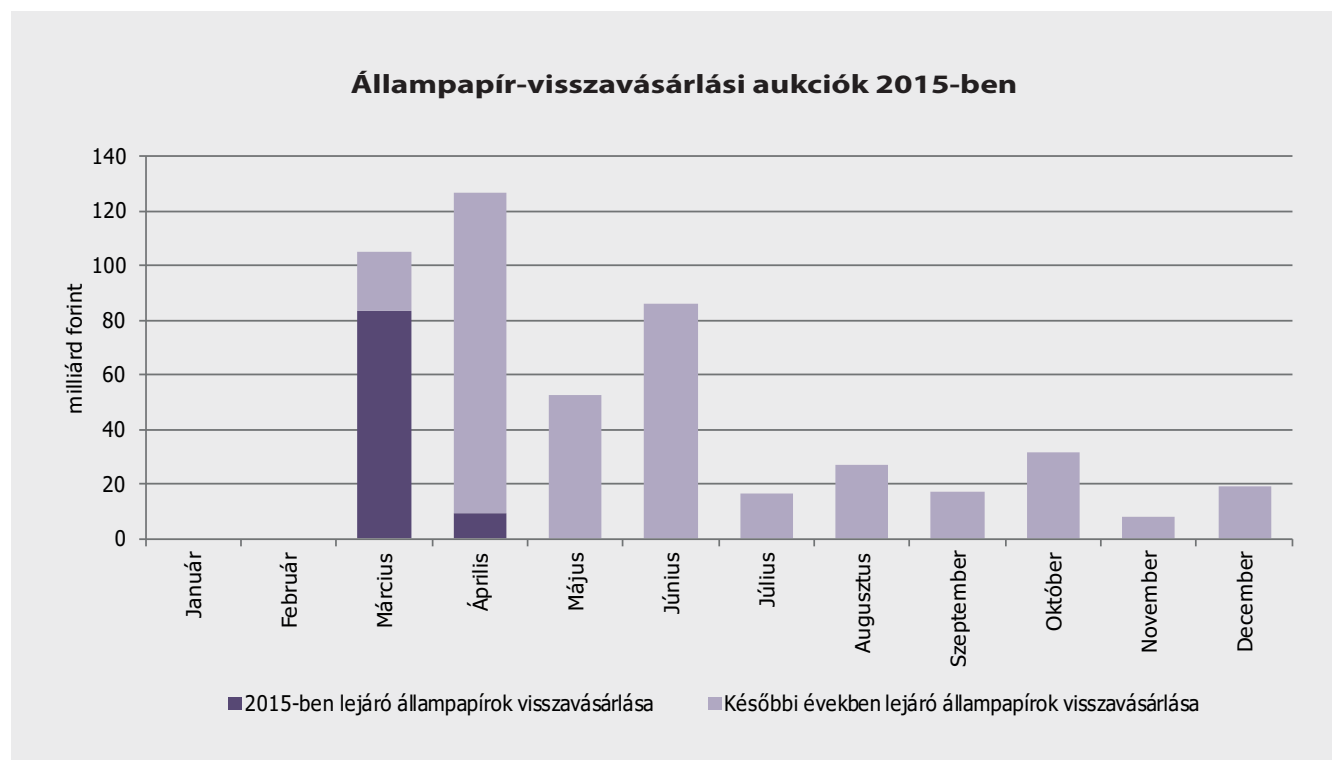


Forrás: ÁKK

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

Forint kötvény-visszavásárlások

Az egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárat és a likviditási helyzet lehetővé teszi, minden második héten államkötvény visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél – másfél éves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2015-ben az ÁKK 19 alkalommal összesen 490 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt államkötvényeket (2014-ben 19 alkalommal 569 milliárd forint összegű államkötvény visszavásárlásra került sor). A visszavásárlások 81%-a (397 milliárd forint) 2015 után esedékes lejáratú kötvény volt, azaz a visszavásárlásuk segítette a lejáratok évek közötti simítását is. Mindemellett a kedvező év végi likviditási helyzet lehetővé tette, hogy az ÁKK a nem piaci adósság csökkentése érdekében mintegy 101 milliárd forintnyi nem piaci kötvényt vásároljon vissza az MNB-től.



Forrás: ÁKK

A kötvény csereaukción 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 csereaukciónak sikerét mutatja, hogy 2014-től már havi két alkalommal kerültek megtartásra. Így 2015-ben 22 alkalommal került sor kötvénycsere aukcióra, aminek keretében az ÁKK a megelőző évi 886 milliárd forint után ismét jelentős, 638 milliárd forint összegben cserélt 1-2 éves kötvényeket 5-13 éves papírokra. A kötvénycsere aukciók 2015-ben is nagymértékben hozzájárultak a forint adósság durációjának emelkedéséhez.

Devizalejáratok

2015-ben a terveknek megfelelően egy másfél milliárd dolláros devizakötvény lejáratra, valamint a Prémium Euró Magyar Államkötvény első sorozatának, mintegy 1 milliárd eurós lejáratra valósult meg. A devizaadósság csökkentése érdekében emellett mintegy 1,1 milliárd euró (327 milliárd forint) értékben vásárolt vissza az ÁKK devizakötvényeket. Emellett 2015-ben kisebb összegű törlesztésekre is sor került a Nemzetközi Fejlesztési Intézetek felé, valamint az átvállalt devizahitelek, illetve rövid lejáratú NFI hitelek egy jelentős részét is előtörlesztette az állam (összesen mintegy 1,3 milliárd euró értékben). Az előtörlesztések fedezetét a tervezettnél nagyobb forint (főként lakossági) értékesítések, illetve az ÁKK-nál elhelyezett devizabetétek biztosították.

2015. során az ÁKK összesen bruttó 6919 milliárd forint összegben (97%) vont be forintforrásokat és 207 milliárd forint értékben (3%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2015-ben:

Milliárd Ft

	2014	2015 tervezett	2015 tény
Forintadósság kibocsátása	7 457,2	5 829,3	6 918,6
Államkötvények	3 653,9	2 125,0	2 984,9
Diszkont kincstárjegyek	1 588,6	1 527,0	901,6
Lakossági állampapírok	2 086,2	1 954,1	2 801,5
Hitelek	128,4	223,2	230,6
Devizaadósság kibocsátása	1 223,7	159,8	206,6
Államkötvények	1 177,6	159,8	206,6
Hitelek	46,2	0,0	0,0
Összes kibocsátás	8 680,9	5 989,1	7 125,2

Forrás: ÁKK

A nettó forintfinanszírozás 1468 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig -1186 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 282 milliárd forint volt 2015-ben.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2015-ben:

Milliárd Ft

	2014	2015 tervezett	2015 tény
Forintadósság kibocsátása	1 527,2	1 461,7	1 468,2
Államkötvények	1 243,8	1 126,1	1 099,9
Diszkont kincstárjegyek	-316,3	-112,9	-687,1
Lakossági állampapírok	722,6	302,0	1 106,3
Hitelek	-122,9	146,4	-51,0
Devizaadósság kibocsátása	-765,8	-571,4	-1 186,5
Államkötvények	251,6	-493,7	-722,2
Hitelek	-1 017,4	-77,7	-464,3
Összes kibocsátás	761,4	890,2	281,7

Forrás: ÁKK

A nettó forintkibocsátásokon belül 2015-ben a kedvező keresleti viszonyok hatására megnövekedett a hosszú futamidejű államkötvények és a lakossági állampapírok szerepe. A piaci államkötvények nettó értékesítése – a nagyszámú visszavásárlások ellenére is – meghaladta a tervezettet, ugyanakkor az év végén az MNB-től történt nem piaci kötvény visszavásárlások miatt a nettó államkötvény kibocsátása a tervezettől kis mértékben elmaradva, 1100 milliárd forintot tett ki, míg a lakossági állampapírok értékesítése ebben az évben is rekord szintű, - a nettó finanszírozási igényt meghaladó - 1106 milliárd forint forrást biztosított.

A lakossági állampapírok többletértékesítése lehetővé tette, hogy az ÁKK a tervekkel ellentétben csökkentse a rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek állományát. A forinthitelek nettó törlesztése jelentősen elmaradt a tervezett nettó hitelfelvételtől a kedvezőtlen kamatozású átvállalt hitelek eredetileg nem tervezett előtörlesztése miatt.

A nettó deviza törlesztés volumene 2015-ben a terveket jelentősen, több mint 600 milliárd forinttal meghaladta, amely annak a következménye, hogy a kedvező forintfinanszírozás és (a deviza) likviditási helyzet lehetővé tette, hogy az ÁKK a devizaadósság csökkentése érdekében devizahiteleket törlesszen elő, illetve devizakötvényeket vásároljon vissza.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó forintfinanszírozás

A bruttó forintkibocsátás összességében a 2014. decemberi tervben szereplőnél 19%-kal magasabb összegben valósult meg, és a kibocsátás szerkezete is kedvezően változott. A rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek kibocsátásának szerepe csökkent, míg az államkötvények (+40%), a lakossági állampapírok (+43%) értékesítése is a tervezettnél jóval magasabb összegben valósult meg. 2015-ben 231 milliárd forint értékben került sor forinthitel lehívásra, ami 3%-kal haladta meg a tervezettet.

Államkötvények

A forint finanszírozást 2015-ben a piaci forint államkötvények és a lakossági állampapírok 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 4 aukción, a változó kamatozású kötvényekből 24 aukción történt értékesítés. 2015-ben az államkötvény aukciókon általában jelentős volt a kereslet, az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 3,1-szerese volt.

Az aukciókon összesen 1854 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítésére került sor, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 406 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós kötvényértékesítés így 2260 milliárd forintot ért el 2015-ben.

A 2015. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere aukciók keretében kibocsátott 658 milliárd forint (a kötvénycsere aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok mennyisége, a bruttó értékük azonban megegyezik). Ezen felül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 6 milliárd forint összegű piaci államkötvények (nem számítva a lakossági Prémium- és Bónusz Magyar Államkötvényt és a babakötvényt), és az egyéb másodpiaci értékesítések és műveletek (pl. OBA, BEVA tranzakciók) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2015-ben összesen repóműveletek nélkül 2985 milliárd forintot tett ki.

Az összesen 1885 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 1100 milliárd forint volt, ami kis mértékben marad el az eredetileg tervezett 1126 milliárd forint összegű nettó forint kötvény kibocsátástól.

A 3 és 15 éves futamidőn valamint a 3 és 5 éves változó kamatozású kötvény esetében új sorozat kibocsátására került sor 2015-ben, míg a kötvénysorozatok méretének növelése érdekében az 5 és 10 éves fix kötvények értékesítése már korábban értékesített állampapír sorozatok folytatásával történt.

A 2015. év során kibocsátott kötvénysorozatok:

Milliárd Ft

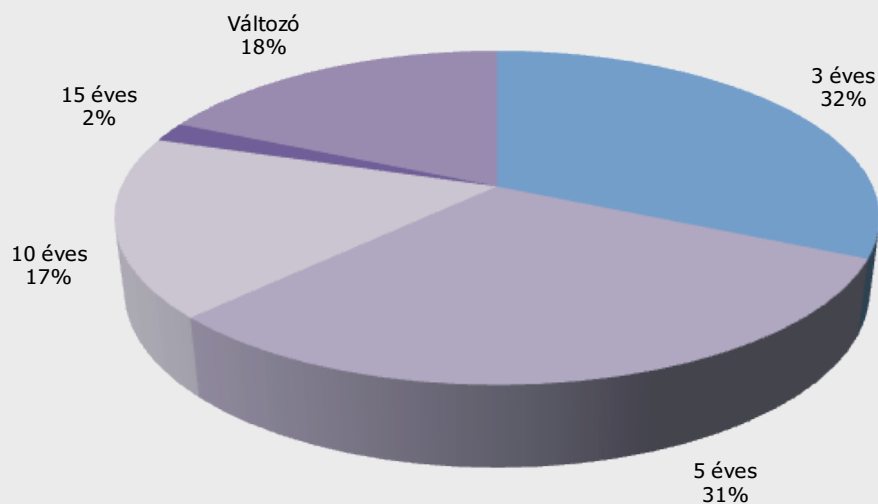
	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság
2018/C	3 év	25	601	117	721
2018/D*	3 év	14	194	42	236
2020/B	5 év	25	555	139	901
2021/A*	5 év	10	139	36	175
2025/B	10 év	21	329	64	868
2031/A	15 év	4	35	8	43

*változó kamatozású kötvény

Forrás: ÁKK

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a befektetői keresletet tükrözve emelkedett a 3 és 5 éves kötvények részesedése így továbbra is magas, 32-31%-os arányt képviselnek, a 10 éves kötvény 17%-ot, míg a 15 éves kötvény részesedése 2%-ot tett ki. Csökkent ugyanakkor a változó kamatozású kötvények részesedése a 2014. évi 25%-ról 18%-ra a lecsökkent kereslet nyomán.

Az aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása 2015-ben



Forrás: ÁKK

Diszkont kincstárjegyek

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

2015-ben összesen 902 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK, ami jelentősen elmarad a 2014. évi, a korábbi évektől szintén elmaradó kibocsátástól. A kedvező likviditási helyzetre, valamint a lakossági értékesítés terv feletti alakulására tekintettel az ÁKK 2015. második félévétől visszafogta a diszkont kincstárjegyek kibocsátását, így a diszkontkincstárjegyek nettó kibocsátása -687 milliárd forint lett 2015-ben.



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 országsszerte 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.

Az ÁKK az év során versenyképes hozamokkal és az értékesítési csatornák szélesítésével segítette az értékesítés felfutását. Ennek hatására folytatódott a lakossági állampapír értékesítés növekedése. Az ÁKK a kamatozó kincstárjegyből 1821 milliárd forintot, a féléves kamatozó kincstárjegyből 118 milliárd forintot, a postai hálózatban értékesített kincstári takarékjegyekből 376 milliárd forintot értékesített, ami minden állampapír esetében meghaladja a 2014. évi teljesítményt. A kamatozó kincstárjegyek állománya mintegy 727 milliárd forinttal, a fél éves kamatozó kincstárjegyek állománya – a kibővített értékesítési hálózatnak köszönhetően – 52 milliárd forinttal, a kincstári takarékjegyek állománya pedig 48 milliárd forinttal emelkedett az év során. Az inflációkövető Prémium Magyar Államkötvény valamint az egyéves diszkontkincstárjegyek aukciós hozamához képest bónuszt fizető, 2014-ben bevezetett Bónusz Magyar Államkötvény értékesítése 2015-ben is sikeresnek bizonyult. Ez a kötvénytípus 479 milliárd forint értékben került értékesítésre, ami 270 milliárd forint nettó forrásbevonást jelentett. A 2013. év végén bevezetett, Start számlára vásárolható 19 éves futamidejű babakötvény értékesítése 8 milliárd forintot tett ki.

A lakossági állampapírok bruttó értékesítésének alakulása:

Milliárd Ft

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lakossági kincstárjegyek összesen	255	268	676	1 290	1 439	2 265
Kamatozó kincstárjegy	86	85	436	990	1 092	1 821
Féléves kincstárjegy	0	0	15	36	58	118
Kincstári takarékjegy (1 éves)	169	183	225	260	255	241
Kincstári takarékjegy Plusz	0	0	0	4	34	86
Lakossági kötvények összesen	135	74	233	181	647	537
Prémium Magyar Államkötvény	104	45	183	148	226	396
Bónusz Magyar Államkötvény	0	0	0	0	372	83
Babakötvény	0	0	0	1	9	8
Kincstári takarékjegy (2 éves)	32	29	50	31	40	49
Lakossági állampapírok összesen	391	342	909	1 471	2 086	2 802

Forrás: ÁKK



Forrás: ÁKK

Összesen a közvetlen lakossági állampapírok nettó kibocsátása 1 106 milliárd forint volt, lényegesen meghaladva a tervezett 302 milliárd forintos összeget, és a korábbi évek állománynövekedését.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

Az ÁKK 2015-re nem tervezett és nem is hajtott végre nemzetközi deviza kötvény kibocsátást. A 2012-ben bevezetett belföldi Prémium Euró Magyar Államkötvény és a 2013-ban bevezetésre került letelepedési államkötvény bruttó értékesítése 207 milliárd forint, a minimális visszaváltás, valamint a PÉMÁK első sorozatának a lejáratára miatt a nettó kibocsátása együttesen -109 milliárd forint volt, ami a tervezett kis mértékben haladta meg. A kedvező forintpiaci és lakossági kereslet következtében az eredetileg esedékes devizakötvény lejáratokon felül is volt lehetőség a deviza kitettségek csökkentésére deviza kötvény visszavásárlásokon keresztül. Így a deviza kötvények nettó kibocsátása -722 milliárd forint volt 2015-ben, a tervezett -494 milliárd forint helyett.

A Magyar Állam által 2015-ben kibocsátott devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2018/X	EUR	2015.03.05	2018.09.21	3	Változó (Prémium)
2020/T	EUR	2015.01.14	2020.12.20	5	Fix (Zéró kupon)

Forrás: ÁKK

A devizaarány csökkentése érdekében a nemzetközi pénzügyi szervezetektől az állam forintban tervezte lehívni a projektfinanszírozó hiteleket, így devizahitel lehívásra nem került sor 2015-ben. Az esedékes kisebb összegű törlesztéseken felül lehetőség volt előtörleszteni a korábban átvállalt, kedvezőtlen kamatozású devizahiteleket és rövid lejáratú egyéb devizahiteleket is, így a nettó devizahitel lehívás (törlesztés) jelentősen meghaladta a tervezettet és -464 milliárd forint lett.

A teljes nettó devizakibocsátás tehát -1186 milliárd forint volt 2015-ben a tervezett -571 milliárd forint helyett.

V. Az államadósság alakulása 2015 folyamán

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2015-ben – repóműveletekkel együtt – 819 milliárd forinttal (3,4%-kal) 24700 milliárd forintra nőtt.

Az államadósság növekedését öt tényező együttes és részben ellentétes hatása eredményezte. Az államadósság növekedését okozta a nettó finanszírozási igény finanszírozása, ami az államháztartás központi alrendszerének 1219 milliárd forintos hiányából valamint a hiányban nem megjelenő EU transzferek 185 milliárd forintos többletéből tevődött össze. Ezen felül az állam 2015-ben 123 milliárd forint értékben vállalt át adósságot közlekedési vállalatoktól, illetve az MTVA-tól, amely adósság átvállalása a központi alrendszer adósságát emelte, az államháztartás teljes adósságát azonban csak részben érintette, mivel az átvállalt adósság egy része egyébként is az államháztartáson belüli adósság volt. Jelentősen növelte az adósságot ugyanakkor az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománynövekedése.

A deviza-államadósság kockázatainak csökkentése érdekében az ÁKK Zrt. swap műveleteket köt, amiből az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre kerülő fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az egyéb kötelezettségek soron. Az elmúlt években az egyéb devizák (főként az USD, illetve a CHF) jelentősen felértékelődtek az euróhoz képest, az emiatt keletkező többletadósságot viszont a swapkötéssel sikerült kizárni.

Az adósságot csökkentette a 37 milliárd forintos árfolyamnyereség, ami a devizaadósság év végi átértékeléséből keletkezett (a 2015. végi MNB középárfolyam kis mértékben kedvezőbb volt, mint a 2014. év végi), valamint a likviditáskezelési és egyéb műveletek összesített hatása is. Ez utóbbiban benne van, hogy az ÁKK a jelentősen megnövekedett mark-to-market betétállományt bevonta a finanszírozásba és egy részét devizaadósság előtörlesztésére használta fel 2015-ben.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2015-ben:

Milliárd Ft

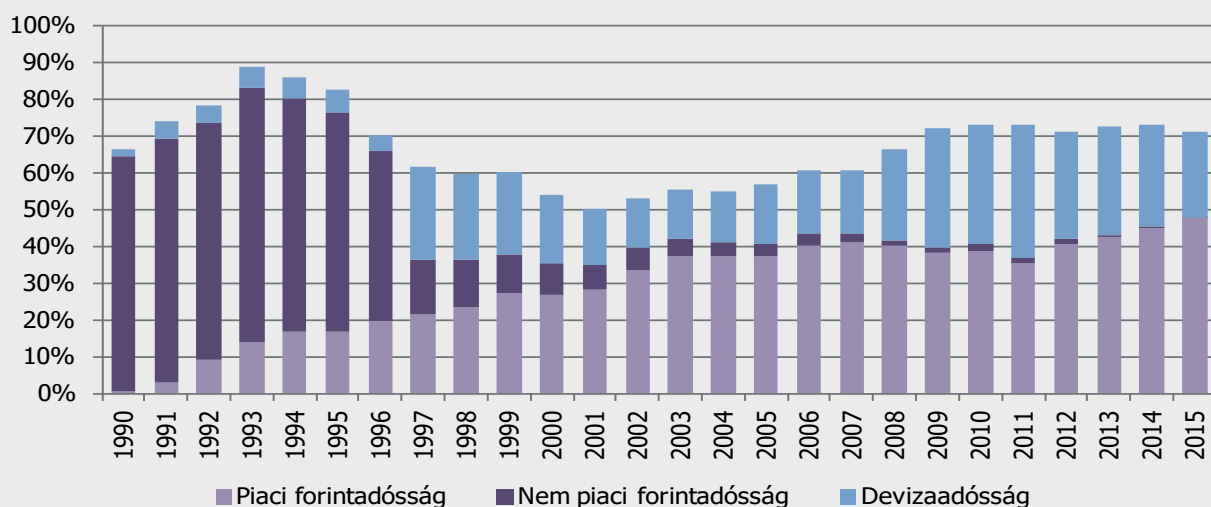
	2014		2015		Változás
	állomány	megoszlás	állomány	megoszlás	
Forintadósság	14 612	61%	16 208	66%	1 596
Hitelek	623	3%	694	3%	71
Államkötvények	9 989	42%	11 095	45%	1 106
Lakossági állampapírok	2 411	10%	3 517	14%	1 106
Diszkont kincstárjegyek	1 589	7%	902	4%	-687
Devizaadósság	8 958	38%	7 736	31%	-1 222
Hitelek	2 164	9%	1 697	7%	-468
Államkötvények	6 794	28%	6 039	24%	-755
Összesen	23 570	99%	23 944	97%	374
Egyéb kötelezettségek	311	1%	756	3%	445
Mindösszesen	23 881	100%	24 700	100%	819
Nettó finanszírozási igény	-1 326,4	-855,1	-1 233,9	-866,4	-1 033,3

Forrás: ÁKK

V. Az államadósság alakulása 2015 folyamán

Az államadósság tényleges gazdasági terhet kifejező, azt az ország gazdaságának teljesítményéhez mérő adósság/GDP mutató (adósságráta) a rendszerváltást 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. 2011-től az államadósság újra csökkenni kezdett. Az előzetes adatok szerint a 2014. év végi 74,2%-ról 2015 végéig 73,3%-ra csökkent az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, ami a csökkenő adósságtrend folytatását tükrözi. A teljes államháztartás (maastrichti) adóssága 2015-ben szintén csökkent.

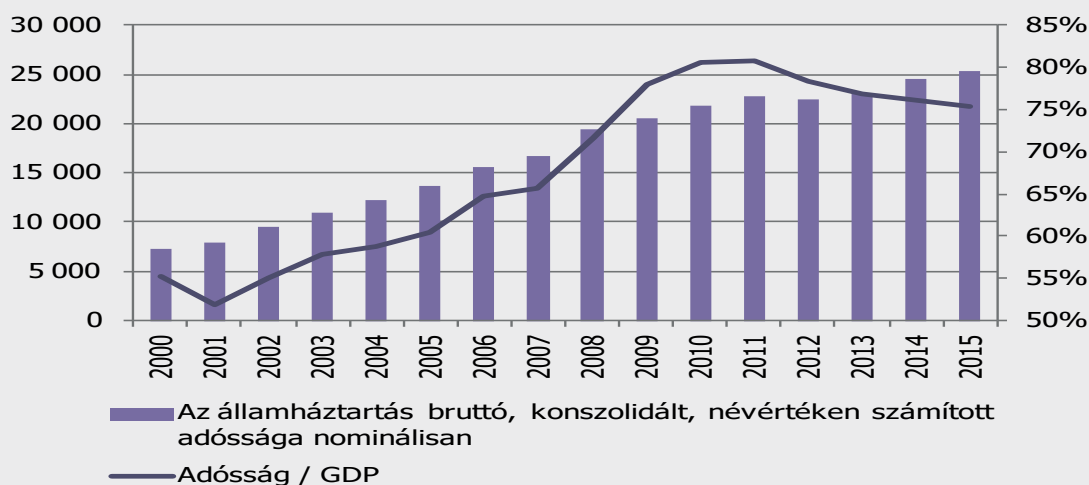
Az adósság/GDP és az adósság összetételének alakulása



Forrás: ÁKK

Az államháztartás összes adósságát tartalmazó ESA 2010-es adósságráta határozottabban mutatja az adósságcsökkenést.

Az államháztartás "maastrichti" adósságának alakulása



Forrás: EUROSTAT

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 66%-át kitevő forintadósság 2015 során 1596 milliárd forinttal (10,9%-kal) 16208 milliárd forintra nőtt, a nettó finanszírozási igényt jóval meghaladó nettó forintkibocsátás, valamint az átvállalt forint adósság következtében.

2015. év végén a teljes adósság 45%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények alkották (piaci és nem piaci kötvények, eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló 11095 milliárd forint állomány 23 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 481 milliárd forint volt, és közülük 9 sorozat rendelkezett 600 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 1181 milliárd forint volt. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 9989 milliárd forint összegű kötvényállomány 23 sorozatból állt, a legnagyobb sorozat 1185 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 434 milliárd forintot tett ki, azaz nagymértékben nőtt az egyes sorozatok mérete 2015-ben.

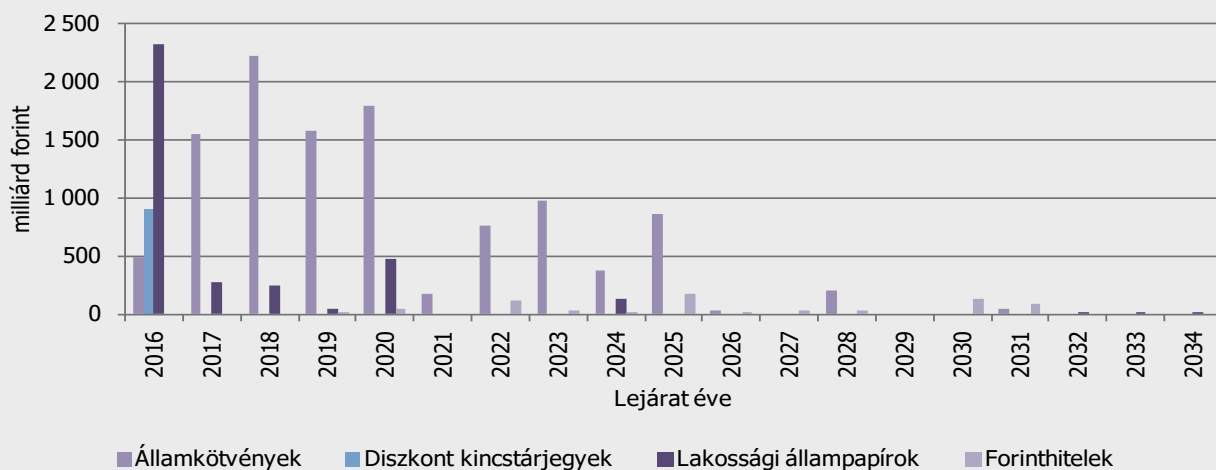
A diszkont kincstárjegyek állománya 902 milliárd forintot tett ki 2015-ben, vagyis jelentősen csökkent 2014-hez képest. 2015. év végén 17 sorozat volt a piacon, átlagosan 53 milliárd forintos állománnyal. Ezen belül 4 sorozat – eredeti futamidejét tekintve 12 hónapos kincstárjegy - állománya haladta meg a 100 milliárd forintot, ezen sorozatok átlagos nagysága 144 milliárd forint volt.

A lakossági állampapírok állománya a dinamikus lakossági értékesítés következtében 2015-ben is jelentős mértékben emelkedett. Az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek, valamint az 1 éves Kincstári Takarékjegy Plusz együttes állománya 403 milliárd forintot, a Prémium Magyar Államkötvények és az újonnan bevezetett Bónusz Magyar Államkötvények együttes állománya pedig 1198 milliárd forintot ért el, míg a Babakötvény állománya 19 milliárd forint volt. A Kamatozó Kincstárjegyek év végi állománya 1816 milliárd forint, a Féléves Kamatozó Kincstárjegy állománya pedig 81 milliárd forint volt. Összességében december végén a lakossági állampapírok állománya 3517 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forint adósság 21,7%-ának felelt meg, ami több mint 5 százalékponttal magasabb, mint 2014 végén volt.

A nem piaci forint állampapír állomány összegében tovább csökkent 2015-ben, miután ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás és a meglévő állomány folyamatosan jár le. A nem piaci értékesítésű államkötvények év végi állománya 52 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósságnak kevesebb, mint 1%-át tette ki. A forinthitelek állománya a vizsgált időszakban 231 milliárd forint hitelfelvétel, 122 milliárd forint hitelátvállalás és az előtörlesztéseket is magába foglaló 282 milliárd forint törlesztés következtében 71 milliárd forinttal 694 milliárd forintra nőtt.

A következő években esedékes lejáratokat csökkentő kötvény visszavásárlási aukciók és csereaukciók eredményeképpen a kötvényadósság lejárat szerkezete 2015-ben jelentősen kitolódott a hosszabb lejáratok felé.

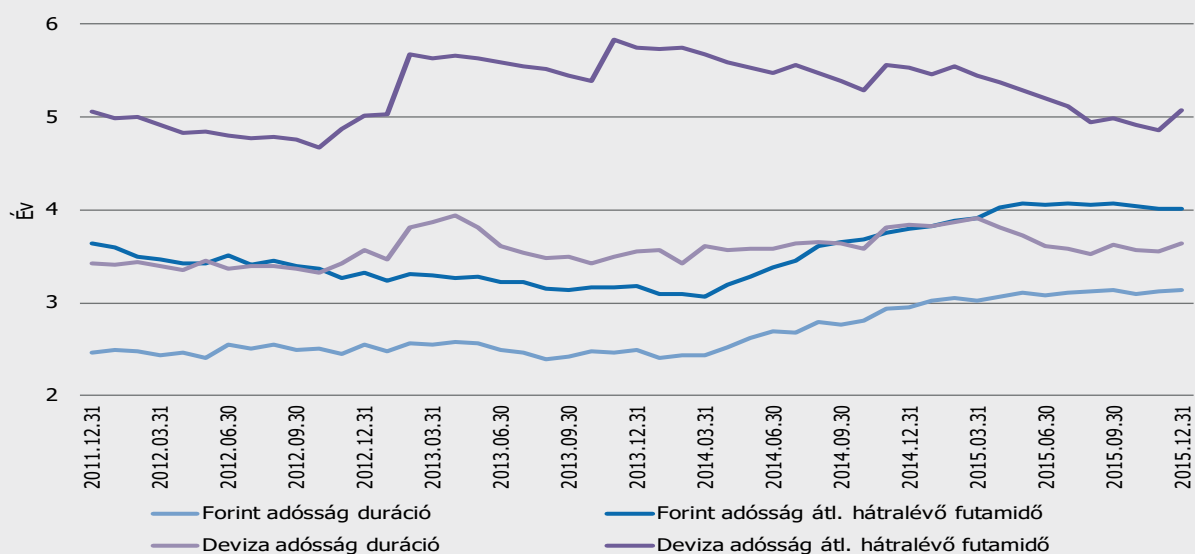
A 2015 végén fennálló forintadósság lejáratati profilja



Forrás: ÁKK

2015-ben a jelentős kötvény értékesítés valamint csereaukciók és visszavásárlási aukciók hatására a futamidő mutatók emelkedtek, a természetes rövidülést bőven kompenzálni tudták az elsődleges kötvénypiaci műveletek (aukciók, csereaukciók). 2015. december végére a teljes forintban denominált adósság portfólió durációját a 2014. év végi 2,95 évről 3,13 évre emelkedett, az átlagos hátralévő futamidő 4,0 évet tett ki.

A teljes forint- és devizaadósság durációja és átlagos hátralévő futamideje



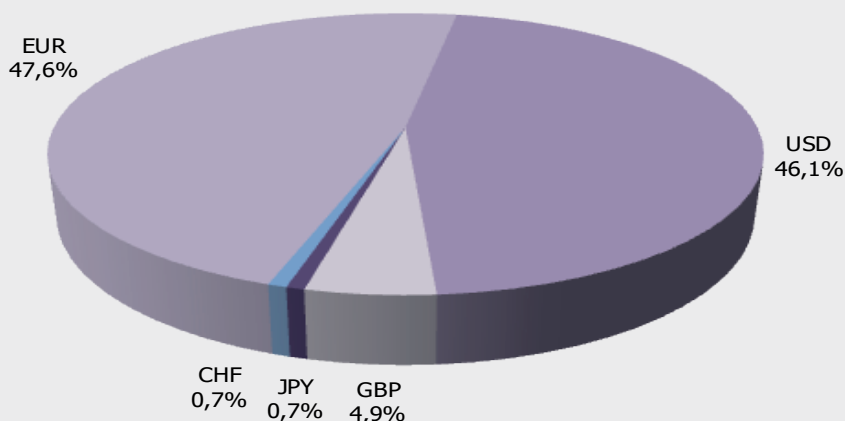
Forrás: ÁKK

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 1222 milliárd forinttal csökkent 2015-ben, és az év végén 7736 milliárd forintot (25 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül – 31%-ra csökkent, ami jelentős csökkenés a 2014. év végi 38%-hoz képest. A tervezettől nagyobb mértékű csökkenést a terven felüli devizaadósság előtörlesztések okozták.

A devizakötvények állománya 6039 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 6794 milliárd forint összeggel. A jelentős csökkentés a lejáró devizaadósság új nemzetközi deviza kibocsátás nélkül történő megújításának, a 2015-ben megvalósított devizakötvény visszavásárlásoknak, valamint a kis mértékű árfolyamnyereségnek a következménye, amelyek hatását a belföldi (letelepedési kötvény és Prémium Euró Magyar Államkötvény) devizakötvények tervezett kis mértékben meghaladó értékesítése csak tompította. A kötvényadósság az összes devizaadósság 78%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2015. december 31-én 24 kötvénysorozatból állt, melyből 12 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 8 USD, 2 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
2015 végén**



Forrás: ÁKK

Swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2015 végén.

A devizahitelek aránya a devizaadósságon belül 22%-ra csökkent. A devizahitel portfólió főként a 2009 folyamán a hitelpiaci válság következtében felvett EU hitelből, 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 2015-ben csökkentek. A jelentős összegű negatív nettó devizakibocsátás következtében a deviza adósság átlagos hátralévő futamideje 5,5 évről 5,1 évre csökkent, míg a devizaadósság durációjára 3,6 évre. (2014. év végén 3,8 év volt)

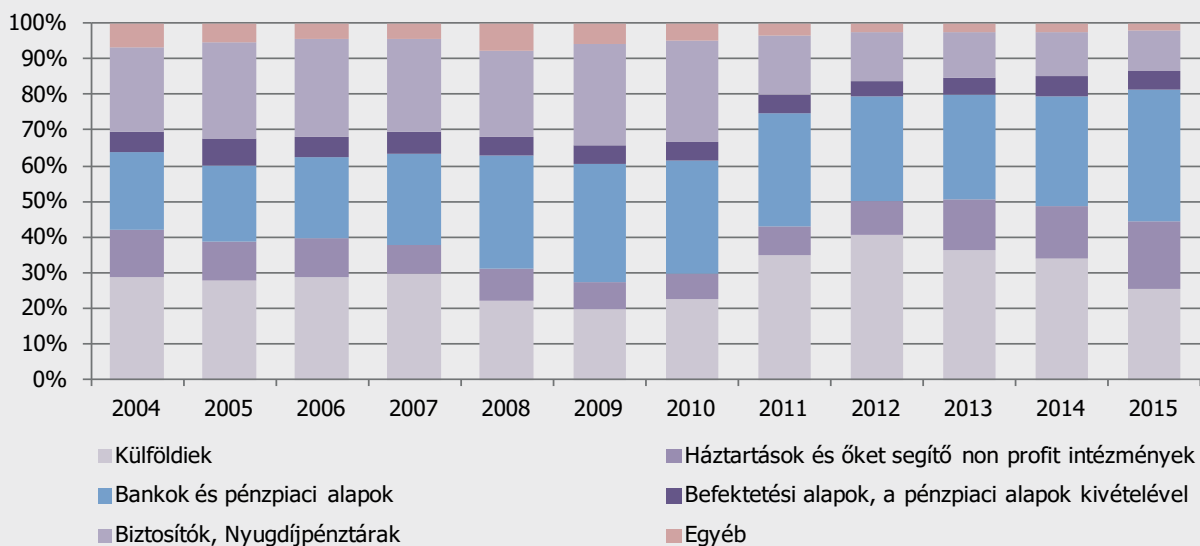
Egyéb kötelezettségek

A nemzetközi piaci szokványok alapján a swap műveletek miatt fennálló partnerkockázatok csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál, amiből az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre került fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az egyéb kötelezettségek soron. Az ezen jogcímen elhelyezésre kerülő betét azt mutatja, hogy a nem euróban kibocsátott devizakötvények értéke mennyivel növekedett volna az államadósságon belül az euró kötvényekhez képest, ha nem lett volna átváltva arra. Az elmúlt években az egyéb devizák (főként az USD, illetve a CHF) jelentősen felértékelődtek az euróhoz képest, az emiatt keletkező többlet adósságot viszont a swapkötéssel sikerült kizárni. Ezen betétek a devizakötvények lejáratával fokozatosan kivezetésre fognak kerülni, ami együtt jár a tényleges törlesztéskor a jelen állapot szerint mintegy 10% körüli megtakarítással. Az ÁKK-nál elhelyezésre kerülő betétek- nem finanszírozási célú műveletek és az egyéb kötelezettségek között kerülnek kimutatásra az államadósság részeként. 2015. év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya az év végén 756 milliárd forint volt. A betétállomány 2014. év végéhez képesti 445 milliárd forintos növekedését elsősorban az eurónak a többi devizához képest bekövetkezett gyengülése idézte elő.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által publikált teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2015-ben is folytatódott a forint állampapírok tulajdonosi szerkezetében a korábbi években megfigyelhető változás: A nem rezidens befektetők részesedése jelentősen, az előző évhez képest 34%-ról 26%-ra csökkent. A befektetési alapok, biztosítók és nyugdíjpénztárak részesedése érdemben nem változott, azonban a lakossági állampapír állomány és a bankok súlya 2015-ben is tovább emelkedett.

Az egyes befektetői szektorok állampapírtulajdonosi részesedése

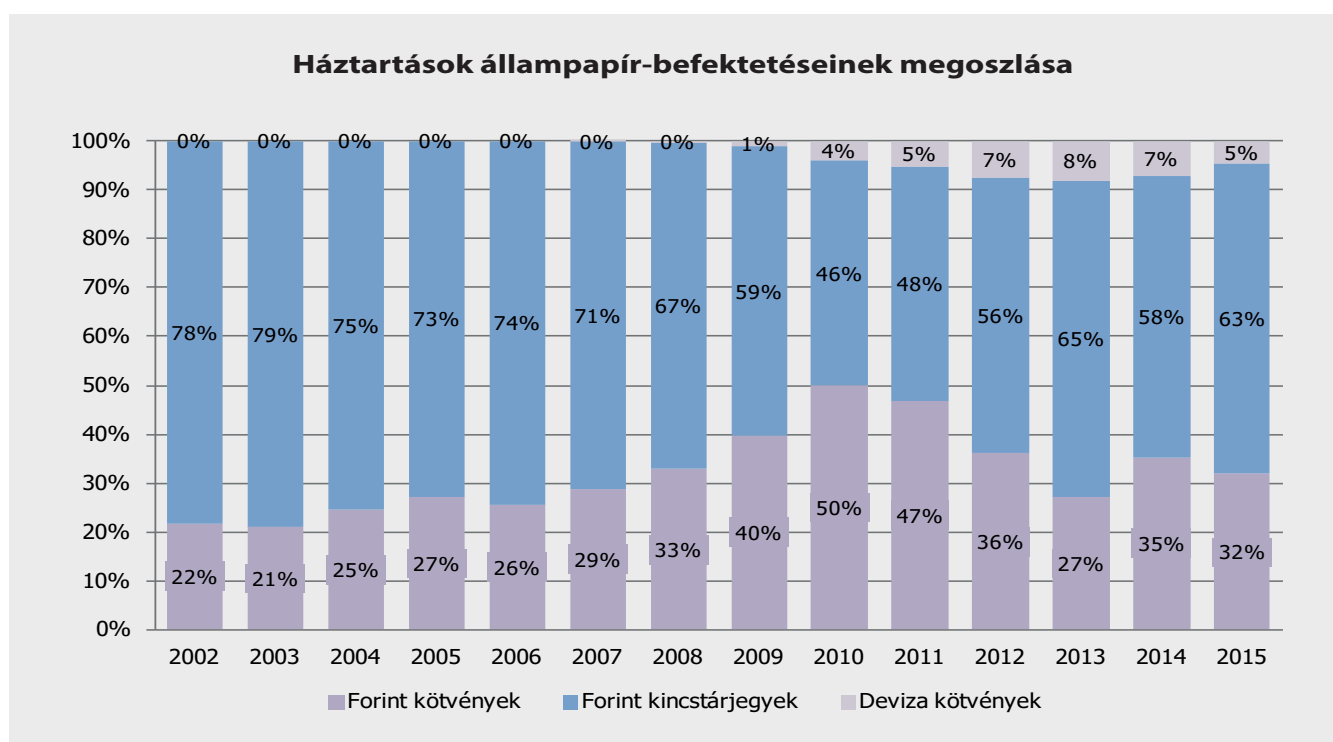


Forrás: MNB

V. Az államadósság alakulása 2015 folyamán

2015-ben a külföldiek abszolút összegben és relatíve is csökkentették állományukat, a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány mintegy 977 milliárd forinttal csökkent, így 3896 milliárd forintot tett ki. Ezen csökkenés a korábban jelentős magyar portfoliót felépítő Templeton alapok befektetéseinek leépítése okozta. A külföldiek által tulajdonolt forint állampapírok durációját 0,3 évvel 4,4 évre nőtt, míg az átlagos hátralévő futamidő 0,3 évvel 5,1 évre nőtt 2015-ben. A jelentősen csökkenő, így továbbra is alacsony diszkont kincstárjegy tulajdon következtében továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják és a külföldi portfólió átlagos futamideje meghaladja a teljes forintpiaci állampapír állomány hasonló mutatóját. Rendkívül kedvező fejlemény volt 2015-ben, hogy ez az állomány csökkenés a magyar állampapír-piac érzékelhető zavarása nélkül valósult meg.

A háztartások közvetlen állampapír állománya 2015-ben, 3160 milliárd forinttal érte el az eddigi maximumát, jelentősen, nominálisan 830 milliárd forinttal, vagyis 36%-kal növekedett az előző évhez képest. Az ÁKK-nak versenyképes árással és az értékesítési hálózat bővítésével jelentős mértékben sikerült növelnie a lakossági állampapír állományt, amit a jogosult befektetők mellett döntően közvetlenül a lakosság vásárolt meg. A hosszú futamidejű forint kötvények aránya csökkent, míg a rövid futamidejű állampapírok aránya növekedett a háztartások állampapír-portfóliójában.⁸



Forrás: MNB

⁸ A lakossági állampapír szerkezet változásakor figyelembe kell venni az elmúlt években bekövetkezett gyors állománynövekedést, így egy csökkenő súlyú állampapír fajta is jelenthet valójában nominálisan növekvő állományt.

A likviditáskezelés szükségessége és célja

A Stabilitási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata.⁹ A költségvetési bevételek és kiadások alakulásának sajátos ciklikusságából adódóan, valamint a tökeműveletek (adósságtörlesztések, adósságfelvételek) hatása következtében a KESZ-en lévő pénzállomány napi változása folyamatosan jelentős (akár 100 milliárd forintot is meghaladó) ingadozást mutat.¹⁰

A KESZ-en megvalósuló költségvetési ki- és befizetésekkel naponta jelentős mennyiségű pénz kerül be a gazdaságba, illetve kerül ki onnan. Ezen ingadozás csökkentése segítheti a pénzpiacok 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, amivel könnyebben kezelni tudják átmeneti likviditási hiányukat, így nem feltétlenül veszik igénybe az ÁKK által kínált repókötési lehetőséget. Ennek következtében az ÁKK tervezett repókötései 2015-ben 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 – lehetőség szerint – a meghatározott optimális KESZ-állomány feletti 100 milliárd forintos sávon belül maradjon.¹¹ A KESZ célsámban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány – megfelelő kereslet esetén – kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

Az alkalmazott eszközök

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

- aktív és passzív állampapír-repóügyletek,
- az igény szerint rugalmasan kibocsátható, jellemzően 6-8 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 swap ügyletek útján.

⁹ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

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

¹¹ A sáv meghatározásakor figyelembe kell venni, hogy léteznek olyan adósságműveletek, amelyek bár a KESZ állományát akár tartósan is megemelik, a bankrendszer likviditását mégsem befolyásolják. Ilyenek például a külföldi devizaforrás-bevonásból vagy az MNB-vel szembeni tranzakciókból eredő pénzmozgások, amiket az ÁKK a műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

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 repó művelettel (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) él. Az alkalmazott repók futamideje 1 nap (overnight, tom-next, spot-next), illetve 7 nap (spot-week).

A finanszírozás biztonsági tartalékait növelik továbbá a devizabetétek. A devizabetét felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek esetében). További biztonsági tartalékot jelentenek a több különböző pénzügyi intézménynél fennálló úgynevezett stand-by hitelkeretek, amelyek igénybe vételére 2015 folyamán nem került sor.

Az egyes eszközök alkalmazásának 2015. évi tapasztalatai

2015. év során 6 alkalommal, összesen 263 milliárd forint névértékben került sor LDKJ aukciókra, amelyekre döntően az első negyedévben esedékes jelentős összegű lejáratok, valamint a november-decemberi magas nettó finanszírozási igény miatt volt szükség.

2015-ben likviditási repó tranzakciók összege 10000 mrd forint volt, ami közel duplája a 2014. évi 5248 milliárd forintos kötésösszegnek. Ebben az évben az aktív repó kötések összege emelkedett, a passzív repó kötések összege csökkent 2014-hez képest, aminek fő oka, hogy passzív oldalon az ÁKK-nak a KESZ állomány kedvező alakulása miatt nem volt szüksége olyan mértékben passzív repó meghirdetésére, mint korábban. Ez egyben azt is jelentette, hogy az aktív oldalon több lehetőség volt kihelyezésre, ami a jegybanki eszköztár átalakulása következtében a korábbi évekhez képest eredményesebb volt.

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. 2015-ben az ÁKK a 254 munkanapból 251 napon tartott repótendert, a repóknak azonban csak egy része teljesült. A repókötések iránya szerint tekintve pénzbevonást jelentő passzív repókkal az ÁKK 3403 mrd forintot vont be az évben (a repók indulási időpontját tekintve), míg aktív repókkal összesen 6597 mrd forintot helyezett ki.

A likviditáskezelési műveletek alkalmazásával 2015-ben a 254 munkanapból 252 munkanapon az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2015-ben 126 overnight repótendert tartott (ez az összes repótender 27%-a volt), ebből 115 ajánlatkérés pénzkihelyezést célzott, 11 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 2015-ben a megelőző évnél kisebb mértékben 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,¹² amely az euró övezet majdnem valamennyi tagországában kiszolgálja az állampapírpiacon,¹³ és Magyarországon is az elsődleges forgalmazók kötelező árjegyzésének helye lett.

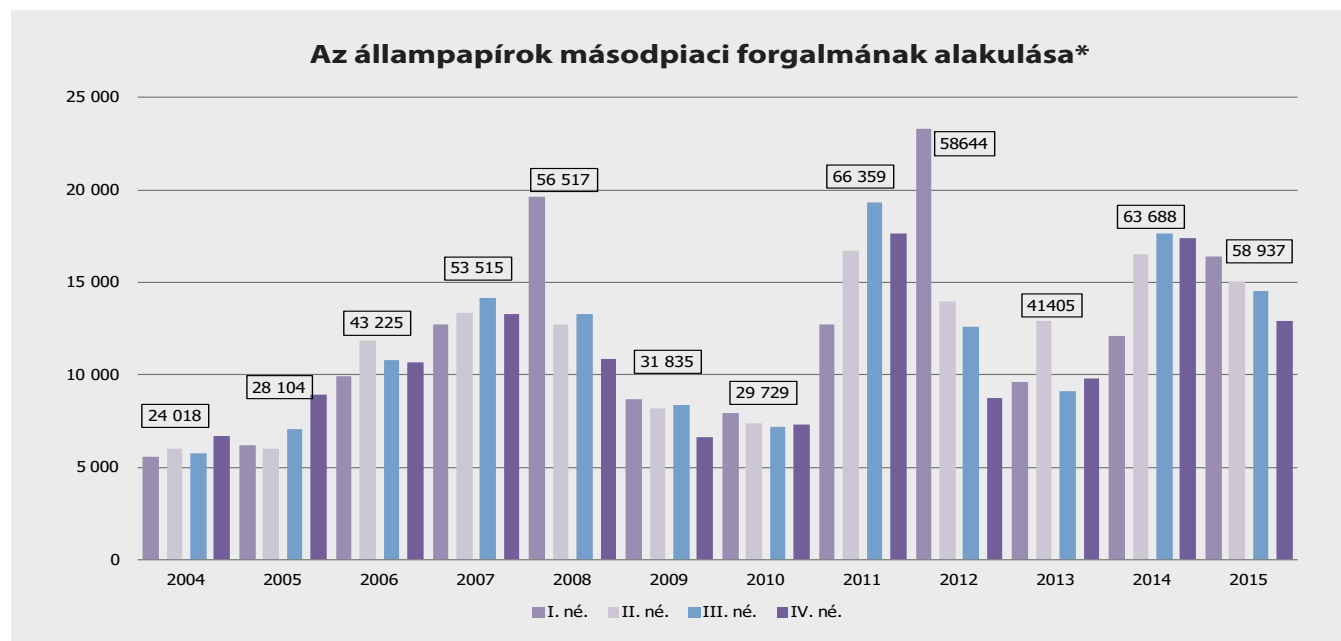
A rendszeren a kereskedési idő naponta 9.00-16.45 óráig tart, amely időszakon belül az elsődleges forgalmazóknak legalább 5 órán keresztül kell eleget tenniük az árjegyzési kötelezettségüknek. Az ÁKK az itt jegyzett árfolyamok alapján számolja ki naponta a referenciahozamokat, az egyes állampapírok napi 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 több mint 95%-a zajlik.

Az MTS Hungary rendszer mellett az ÁKK továbbra is bevezeti valamennyi Magyar Államkötvényt és a 12 hónapos Diszkont Kincstárjegyet a Budapesti Értéktőzsdére (BÉT).

Forgalmi adatok

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2015-ben is. A KELER Központi Értéktár Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők a megelőző évinél 7%-kal kevesebb, összesen 58626 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2015-ben, aminek 90%-át tették ki az államkötvények és 10%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: a 59 ezer milliárd forint összegű forgalom azt jelenti, hogy a 2015. év végén fennálló 11996 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan közel 5 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt. Mindezek alapján 2015-ben folyamatosan csökkent az állampapírok másodpiacának likviditása.



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

Forrás: KELER Zrt., BÉT

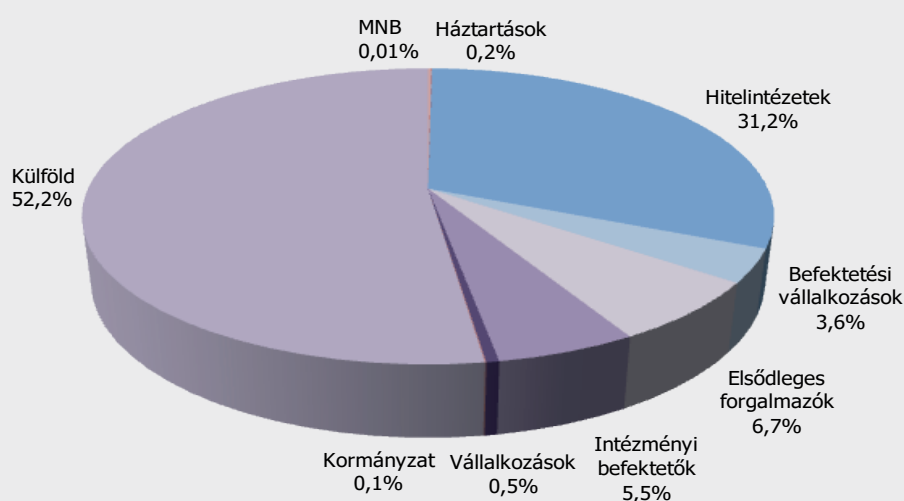
¹² Az MTS Hungary rendszer az EuroMTS Ltd. által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform.

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

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Az elsődleges forgalmazók 80556 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 52%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel, ami továbbra is mutatja a jelentős külföldi érdeklődést a magyar állampapírok iránt.

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2015-ben



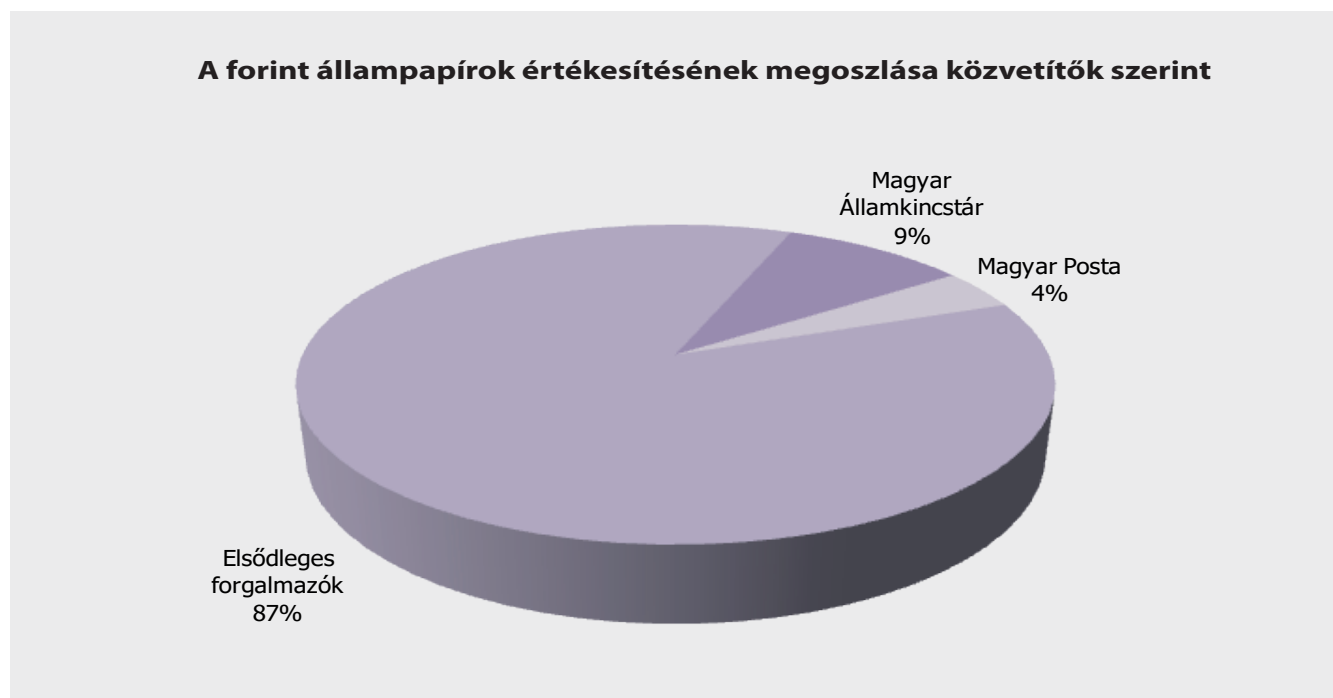
Forrás: Elsődleges forgalmazók, ÁKK

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 1186 millió forint volt 2015-ben. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 150 millió forinttal emelkedett 2014-hoz képest. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény a 4 éves hátralévő futamidejű 2019/A volt (10397 milliárd forinttal), amit az 7 éves lejáratú 2022/A és az 3 éves hátralévő futamidejű 2018/B jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. 2015-ben a ING Bank N.V. lett az év elsődleges forgalmazója.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 86 %-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 állampapírpiac 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. 2015-ben a 15 Elsődleges forgalmazóból 7 külföldi székhelyű pénzügyi intézet volt.

Az elsődleges forgalmazói kör 2015 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.
Merrill Lynch International
MKB Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
OTP 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.¹⁴

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 aukciókon;¹⁵
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 repó¹⁶ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

¹⁴ 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.

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

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

Emellett az ÁKK devizakötvények kibocsátása esetén a 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 több lakossági állampapír¹⁷, a Kamatozó Kincstárjegyek, Féléves Kincstárjegy, Prémium- és Bónusz Magyar Államkötvények forgalmazására vonatkozóan is.

A lakossági Elsődleges forgalmazók 2015 végén:

CIB Bank Zrt.
Erste Befektetési Zrt.
K&H Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
MKB Bank Zrt.
OTP 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 évekkal 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, Kamatozó Kincstárjegyekre és a Féléves Kamatozó Kincstárjegyre a lejáratukat megelőző harmadik munkanapig, illetve eladási árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre és Diszkont Kincstárjegyekre, ha azok hátralévő futamideje több mint 14 nap. Ezen kívül a 2013-ban bevezetett Babakötvényt kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette 2015-ben. Az elmúlt években jelentősen bővült a kincstár telefonos értékpapír szolgáltatása, valamint elindult és folyamatosan fejlődött a Webkincstár, a Magyar Államkincstár internetes értékpapír szolgáltatása.

¹⁷A lakossági állampapírok kifejezetten a kisbefektetők számára kifejlesztett és értékesített instrumentumok (Kamatozó Kincstárjegy, Féléves Kamatozó Kincstárjegy, Kincstári Takarékjegyek, Prémium Magyar Államkötvény, Bónusz Magyar Államkötvény), amelyek – a forgalomba hozatali szabályok figyelembe vétele mellett – folyamatosan elérhetőek a befektetők számára.

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 és a dematerializált 1 éves futamidejű Kincstári Takarékjegy Plusz forgalmazásával vesz részt az állampapírok értékesítésében. Az egy- és kétéves Kincstári Takarékjegyek olyan állampapírok, amelyek 2015 végén országszerte közel 2700 postán voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak.

Nemzetközi kibocsátások és devizakötvények forgalmazói

Magyarország nemzetközi devizakötvényei esetében sem az elsődleges, sem a másodlagos piacon nincsen kiemelt forgalmazói kör. 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, amit 2015. év végén kizárólag a Magyar Államkincstár fiókhálózataiban lehetett megvásárolni.

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 és az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásért felelős minisztert (a nemzetgazdasági minisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a központi költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességükben meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A nemzetgazdasági miniszter az említett körbe tartozó feladatait az ÁKK útján látja el.¹⁸

Az ÁKK mint kizárólagos állami tulajdonú gazdasági társaság 2001. március 1-jén jött létre az akkor hatályos államháztartásról szóló törvény¹⁹ rendelkezése alapján, a korábban azonos feladatokat ellátó költségvetési szerv jogutódjaként. Az önálló gazdasági társasági formában működő szervezet cégbíróságon bejegyzett egyszemélyes részvénytársaság, részvényei forgalomképtelenek, kizárólagos és tartós tulajdonosa a Magyar Állam, amelynek nevében a tulajdonosi jogokat a mindenkor államháztartásért felelős miniszter (nemzetgazdasági miniszter) gyakorolja. Működésének kereteit részben a létrehozásáról rendelkező Régi Áht., illetve 2012-től a Stabilitási tv., részben a gazdasági társaságok működését szabályozó általános jogszabályok határozzák meg. Ennek megfelelően a társaságot az ÁKK Igazgatósága irányítja, a működés kontrollját pedig – a társasági státusból következően – a felügyelő bizottság és a könyvvizsgáló végzi. E belső irányítási és ellenőrzési mechanizmusok mellett az adósságkezelés folyamatát az Állami Számvevőszék is rendszeresen ellenőrzi. Az ÁKK tevékenysége illeszkedik a Nemzetgazdasági Minisztérium és a Magyar Államkincstár működéséhez. A szervezetek összehangolt szakmai irányítása a nemzetgazdasági miniszter személyén keresztül valósul meg.

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

Az ÁKK megalakulása és szervezeti felépítése

Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) költségvetési szervként 1995 májusában, a Pénzügyminisztérium felügyelete alatt kezdte meg munkáját, majd 1996-ban a Magyar Államkincstár elnökének felügyelete alá került. Az ÁKK Zrt. 2001. évi megalapításáról rendelkező Régi Áht. módosítása lehetővé tette, hogy az államadósság-kezelés a korábbinál rugalmasabb, a követelményekre gyorsabban reagálni képes, 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 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, a kockázatkezelés, valamint a piaci és makrogazdasági folyamatok elemzése pedig a két területtől elkülönült terület (middle office) feladata. 2015-ben a szervezet jelentősebb átalakítása történt meg, ami kevesebb vezetővel hatékonyabb működést eredményezett.

¹⁸ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2015. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

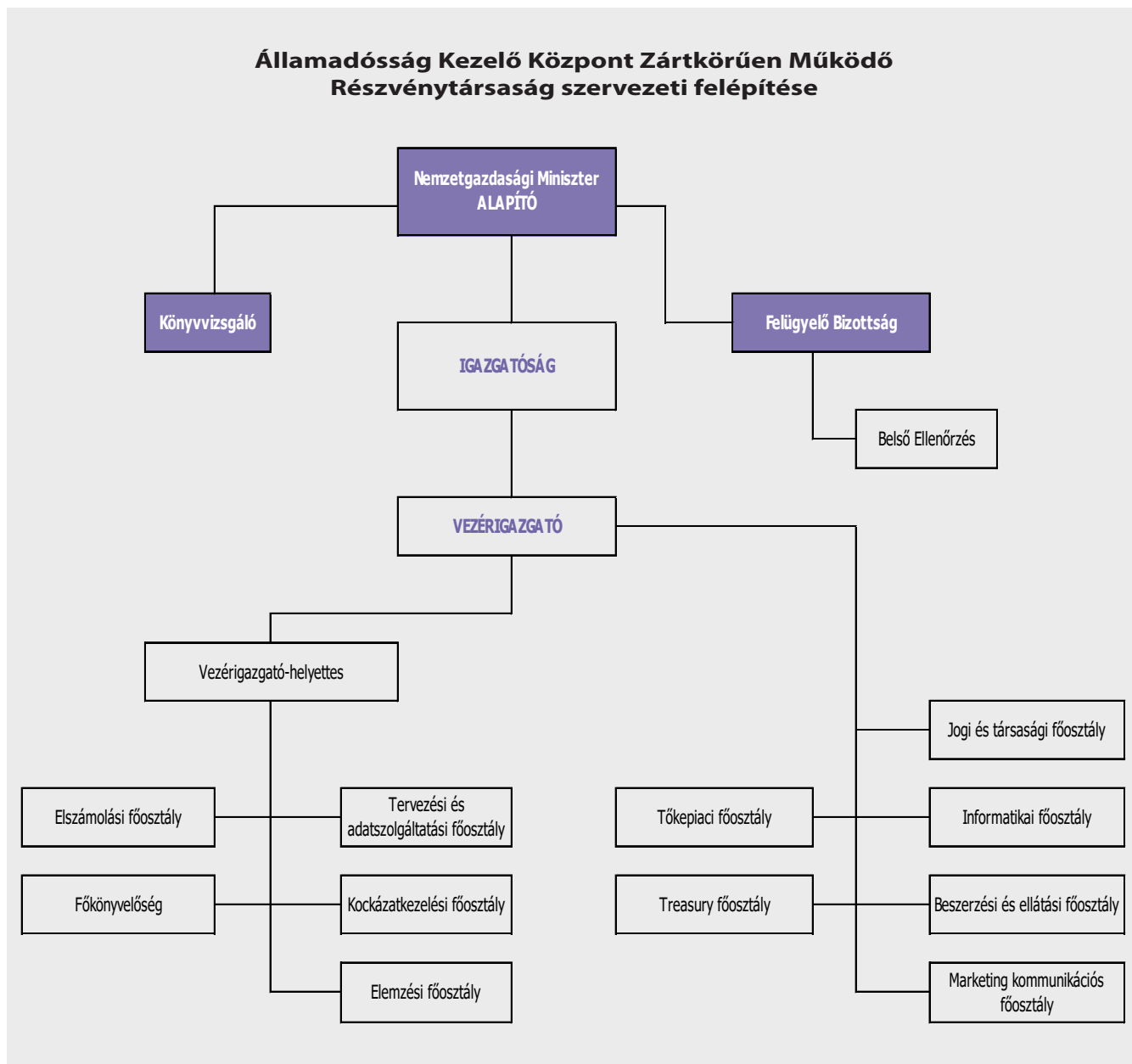
¹⁹ Az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban: Régi Áht.)

Az ÁKK feladatköre

A Stabilitási tv. 13. § (1) pontja alapján az ÁKK tevékenysége 2015. 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 adósság átvállalások megszervezése és lebonyolítása.
- Az államháztartás központi alrendszere adósságának terheit (kamatfizetés, törlesztés) kifizetése .
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az állampapírpiacon 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 az Országos Betétbiztosítási Alap és a Szanálási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.

Az ÁKK 2015. december 31-én hatályos szervezeti felépítése



Az ÁKK törvényben rögzített kötelezettsége a széles nyilvánosság tájékoztatása az államadósság alakulásáról és az állampapírpiacon folyamatairól, 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 2015-ben átfogóan megújított 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), valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása és állománya.

Az „ÁKK” menüben az ÁKK céljai, tevékenysége, jogi alapja és szervezeti felépítése található, valamint egyéb jogszabályi kötelezettségeit is ebben a részben, a közérdekű adatok alatt teljesíti az ÁKK.

A „Statisztika” menüben a különböző típusú állampapír-kibocsátások, -visszavásárlások eredményei tekinthetők meg, valamint a legfontosabb másodpiaci adatok. Az adatokat historikus adatbázisok tartalmazzák, azaz múltbeli adatok, adatsorok is lekérdezhetők. Itt találhatóak meg az egyes indexek, a különböző hozamok és forgalmi adatok, valamint az államadóssággal és a finanszírozással kapcsolatos statisztikai adatok, idősorok is ezen részben kerülnek bemutatásra. Az NYRA almenüben („Nyugdíjreform Alap”) ad tájékoztatást az ÁKK a 2015-ben megszüntetett Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap korábbi működéséről, különösen az ezen tevékenység során bevont állampapírokról és megvalósított államadósság-csökkentési műveletekről.

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

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

A „Közlemények” menü alatt megtalálhatóak az ÁKK sajtóközleményei, illetve itt találhatóak a jogszabály által előírt, az ÁKK honlapján közzéteendő Diákhitel Központ közleményei is.

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

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

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 letölthetők:

- Éves jelentések
- Finanszírozási terv kiadványok
- Negyedéves kiadványok
- Havi kiadványok
- Asztali kibocsátási naptár

Az Asztali kibocsátási naptár ezen kívül elérhető kinyomtatott formában is.

A kiadványokkal kapcsolatban további információkkal szolgálnak az ÁKK munkatársai:

Pál Ilona Éva és Rusznák Ferenc

H-1255 Budapest Pf. 248.

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

E-mail: pal.eva@akk.hu, rusznak.ferenc@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).

1. A központi költségvetés adósságának összetevői 2015.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság			
Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2016/A	2016.12.31	Változó	3 340,00
2016/B	2016.01.02	Változó	9 000,00
2016/C	2016.02.12	5,50%	281 936,08
2016/D	2016.12.22	5,50%	158 704,33
2016/I	2016.11.28	Változó, Prémium	4 887,18
2016/J	2016.05.02	Változó, Prémium	55 311,04
2017/A	2017.11.24	6,75%	614 639,09
2017/B	2017.02.24	6,75%	426 786,83
2017/C	2017.12.20	Változó	503 339,98
2017/I	2017.03.05	Változó, Prémium	45 714,22
2017/J	2017.05.10	Változó, Prémium	2 000,72
2017/K	2017.05.10	Változó, Prémium	34 876,67
2017/L	2017.05.10	Változó, Prémium	148 502,86
2018/A	2018.12.20	5,50%	491 791,79
2018/B	2018.04.25	4,00%	778 553,73
2018/C	2018.06.22	2,50%	721 104,84
2018/D	2018.10.24	Változó	235 860,46
2018/I	2018.04.25	Változó, Prémium	43 366,07
2018/J	2018.07.05	Változó, Prémium	92 770,41
2018/K	2018.11.21	Változó, Bónusz	71 491,59
2018/N	2018.04.20	Változó, Bónusz	6 109,27
2018/O	2018.04.20	Változó, Bónusz	16 469,31
2018/P	2018.07.23	Változó, Bónusz	14 727,67
2019/A	2019.06.24	6,50%	1 181 380,05
2019/B	2019.05.20	Változó	398 607,89
2019/I	2019.02.03	Változó, Prémium	5 275,84
2019/J	2019.02.03	Változó, Prémium	13 704,88
2019/K	2019.02.03	Változó, Prémium	33 043,82
2020/A	2020.11.12	7,50%	893 641,38
2020/B	2020.06.24	3,50%	901 351,70
2020/I	2020.04.24	Változó, Prémium	110 713,28
2020/J	2020.08.26	Változó, Prémium	82 593,29
2020/N	2020.05.20	Változó, Bónusz	34 578,62
2020/O	2020.05.20	Változó, Bónusz	113 229,79
2020/P	2020.07.22	Változó, Bónusz	85 756,69
2020/R	2020.07.23	Változó, Bónusz	43 886,89
2021/A	2021.06.23	Változó	175 366,66

2022/A	2022.06.24	7,00%	764 976,03
2023/A	2023.11.24	6,00%	975 997,60
2024/B	2024.06.26	3,00%	382 875,87
2024/N	2024.08.26	Változó, Bónusz	139 297,70
2025/B	2025.06.24	5,50%	868 474,33
2026/B	2026.04.24	Változó	39 177,72
2028/A	2028.10.22	6,75%	206 375,00
2031/A	2031.10.22	3,25%	43 158,15
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	16 302,36
2033/S	2033.02.01	Változó, Babakötvény	1 776,16
2034/S	2034.02.01	Változó, Babakötvény	534,98
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,37
Összesen:			12 273 444,19
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			38 370,00
Diszkont Kincstárjegyek			894 273,94
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			7 277,83
Kamatozó Kincstárjegyek			1 815 951,56
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			37,30
Féléves Kamatozó Kincstárjegyek			81 026,62
Ebből lejárt, de be nem váltott féléves kamatozó kincstárjegyek			0,00
Kincstári Takarékjegy Plusz			80 182,19
Kincstári Takarékjegy I.			235 510,49
Kincstári Takarékjegy II.			87 739,63
Forinthitelek			694 106,52
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			53,40
Forintadósság összesen			16 207 936,36

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					1 411 111,45	4 506,62
ebből EU hitel					469 680,00	1 500,00
Átvállalt devizahitelek*					285 694,25	912,41
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Lejárat	Eredeti devizanem	Összeg eredeti devizában	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2020.02.24	EUR	965 300 000	15	3.88%	302,254.74	965.30
2017.05.09	GBP	500 000 000	12	5.00%	212,480.00	678.59
2016.07.18	EUR	869 814 000	11	3.50%	272,356.16	869.81
2016.03.30	GBP	491 178 000	10	5.000%	208,731.00	666.62
2017.07.04	EUR	759 790 000	10	4.38%	237,905.44	759.79
2017.10.26	JPY	25 000 000 000	10	2.11%	59,530.00	190.12
2016.05.20	CHF	197 500 000	8	4.00%	57,152.55	182.53
2018.06.11	EUR	1 343 158 000	10	5.750%	420,569.63	1,343.16
2020.01.29	USD	1 975 000 000	10	6.25%	566,094.25	1,807.91
2021.03.29	USD	3 000 000 000	10	6.38%	859,890.00	2,746.20
2041.03.29	USD	1 250 000 000	30	7.63%	358,287.50	1,144.25
2019.01.11	EUR	940 000 000	7	6.00%	294,332.80	940.00
2023.02.21	USD	2 000 000 000	10	5.375%	573,260.00	1,830.80
2018.02.19	USD	715 630 000	5	4.13%	205,121.03	655.09
2023.11.22	USD	2 000 000 000	10	5.750%	573,260.00	1,830.80
2024.03.25	USD	2 000 000 000	10	5.375%	573,260.00	1,830.80
2019.03.25	USD	773 030 000	5	4.00%	221,573.59	707.63
Összesen					5 996 058,69	14 780,16
Ehhez hozzáadódik: devizaswapok összesen					-797 177,26	
Prémium Euró Magyar Államkötvény						
Kódszám	Eredeti	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2016/X	EUR	2016.05.25	3	Változó, Prémium	296 930,59	948,30
2016/Y	EUR	2016.10.25	3	Változó, Prémium	178 022,32	568,54
2017/X	EUR	2017.04.21	3	Változó, Prémium	46 020,20	146,97
2018/X	EUR	2018.09.21	3	Változó, Prémium	40 586,91	129,62
Összesen					561 560,03	1 793,43

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, Zéró kupon	33 660,40	107,50
2019/T	EUR	2019.12.20	5	Fix, Zéró kupon	139 494,96	445,50
2020/T	EUR	2020.12.20	5	Fix, Zéró kupon	105 396,19	336,60
Összesen					278 551,55	889,60
Devizaadósság összesen					7 735 798,72	
A központi költségvetés adóssága					23 943 735,07	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					755 982,63	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					24 699 717,71	

*Devizaswapokkal együtt.

2. Magyarország hosszú futamidejű adósságainak hitelminősítése

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

Devizaadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
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+
2015.03.20	Ba1	BB+	BB+

A Moody's és a Fitch Ratings hitelminősítési kilátása "pozitív", az S&P kilátása "stabil" volt 2015 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-
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

Forintadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
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-
2015.03.20	Ba1	BB+	BBB-

A Moody's és a Fitch Ratings hitelminősítési kilátása "pozitív", az S&P kilátása "stabil" volt 2015 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók és a kincstári fiókok címei

Az Elsődleges forgalmazók központjai

Elsődleges forgalmazó	Cím
BNP Paribas SA	10 Harewood Avenue, NW1 6AA London, UK
CIB Bank Zrt.	Bp., 1027 Medve utca 4-14.
Citibank Europe Plc.	Bp., 1051 Szabadság tér 7. (Magyarországi Fióktelep)
Deutsche Bank AG	BP., 1054 Hold u. 27. (Magyarországi Fióktelep)
ERSTE Befektetési Zrt.	Bp., 1138 Népfürdő u. 24-26
Goldman Sachs International	133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Egyesült Királyság
ING Bank N.V.	Bp., 1068. Dózsa György út 84/b. (Magyarországi Fióktelep)
J.P. Morgan Securities Plc.	25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, Egyesült Királyság
K&H Bank Zrt.	Bp., 1095 Lechner Ödön fasor 9.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	Bp., 1122 Pethényi köz 10.
Merrill Lynch International	2 King Edward Street, London, EC1A 1HQ, Egyesült Királyság
MKB Bank Zrt.	Bp., 1056. Váci u. 38.
OTP Bank Nyrt.	Bp., 1051 Nádor u. 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	Bp., 1054 Akadémia u. 6.
UniCredit Bank Hungary Zrt.	Bp., 1054 Szabadság tér 5-6.

A Magyar Államkincstár állampénztári irodák 2015. december 31-én

Üzleti órák: hétfő-kedd-csütörtök 8.00-16.00, szerda: 8.00-18.00, péntek 8.00-14.00

* A megyei igazgatóságok járási kirendeltségein az üzleti órák fentiekől eltérhetnek.

További információ: www.allampapir.hu/ertekesites/magyar-allamkincstar

Bács-Kiskun Megyei Igazgatóság

6000 Kecskemét, Szabadság tér 1., Telefon: (06-76)-487-365; Fax: (06-76)-412-625

6100 Kiskunfélegyháza*, Petőfi tér 1., Telefon: (06-70)-198-7133

6500 Baja*, Deák Ferenc utca 11-13. Telefon: (06-20)-459-0714

Baranya Megyei Igazgatóság

7621 Pécs, Apáca u. 6., Telefon: (06-72)-421-400; Fax: (06-72)-213-391

7700 Mohács*, Széchenyi tér 3., Telefon: (06-30)-697-1106

7800 Siklós*, Kossuth tér 1., Telefon: (06-70)-198-9064

7900 Szigetvár*, Deák F. tér 16. l.em., Telefon: (06-30)-219-8519

Békés Megyei Igazgatóság

5600 Békéscsaba, Dózsa Gy. u. 1., Telefon: (06-66)-447-344, Fax: (06-66)-446-174

5700 Gyula*, Karácsony János utca 1., Telefon: (06-30)-239-0485

5900 Orosháza*, Szabadság tér 3., Telefon: (06-30)-239-0361

Borsod-Abaúj-Zemplén Megyei Igazgatóság

3525 Miskolc, Hősök tere 3., Telefon: (06-46)-513-022; Fax: (06-46)-513-049

3980 Sátoraljaújhely*, Széchenyi tér 3., Telefon: (06-30)-239-0387

3700 Kazincbarcika*, Fő tér 39., Telefon: (06-70)-198-9578

3600 Ózd*, Gyár u. 6., Telefon: (06-30)-239-0483

Budapesti és Pest Megyei Igazgatóság

1139 Budapest, Váci út 71., Telefon: (06-1)-452-8665/8666, Fax: (06-1)- 452-8650

1115 Budapest, Bartók B. út 120-122., Telefon: (06-1)-463-8319; Fax: (06-1)-468-8300/8301

1027 Budapest, Csalogány u. 9-11., Telefon: (06-1)-225-2110; Fax: (06-1)-225-2120/2121

1124 Budapest*, Apor Vilmos tér 11-12. l.em., Telefon: (06-30)-239-0562

1051 Budapest*, Erzsébet tér 3., Telefon: (06-30)-695-1531

1089 Budapest*, Baross u. 59., Telefon: (06-30)-695-1292

1145 Budapest*, Pétervárad u. 11-17., Telefon: (06-30)-239-0598

2000 Szentendre*, Dózsa György út 8., Telefon: (06-70)-399-8111

2020 Monor*, Kossuth Lajos út 78-80., Telefon: (06-70)-372-7229

2092 Budakeszi*, Dózsa György tér 25., Telefon: (06-70)-399-8110

2120 Dunakeszi*, Fő út 143., Telefon: (06-70)-198-7132

2030 Érd*, Budai út. 24., Telefon: (06-30)-732-6235

2100 Gödöllő*, Szabadság tér 6. l.em., Telefon: (06-30)-219-8544

2310 Szigetszentmiklós*, Ifjúság tér 4. Telefon: (06-30)-219-8563

Csongrád Megyei Igazgatóság

6720 Szeged, Vár u. 5., Telefon: (06-62)-488-411; Fax: (06-62)-425-383

6900 Makó*, Széchenyi tér 22., Telefon: (06-70)-198-9580

6800 Hódmezővásárhely*, Kossuth tér 1., Telefon: (06-30)-733-8103

Fejér Megyei Igazgatóság

8000 Székesfehérvár, Ősz u. 11., Telefon: (06-22)-329-901; Fax: (06-22)-348-295

2400 Dunaújváros*, Városháza tér 2., Telefon: (06-30)-697-2099

2483 Gárdonyi*, Szabadság út 20-22., Telefon: (06-70)-198-0717

Győr-Moson-Sopron Megyei Igazgatóság

9022 Győr, Czuczor Gergely u. 26., Telefon: (06-96)-314-066; Fax: (06-96)-314-966

9400 Sopron*, Fő tér 5., Telefon: (06-30)-732-6126

9200 Mosonmagyaróvár*, Lucsony u. 2., Telefon: (06-70)-198-9576

9330 Kapuvár*, Fő tér 1., Telefon: (06-70)-198-7136

Hajdú-Bihar Megyei Igazgatóság

4026 Debrecen, Hatvan u. 15., Telefon: (06-52) 516-288/347; Fax: (06-52) 516-203/204

4100 Berettyóújfalu*, Kossuth u. 6., Telefon: (06-30) 239-0494

4200 Hajdúszoboszló*, Arany János u. 44., Telefon: (06-30) 239-0514

4150 Püspökladány*, Bocskai u. 2., Telefon: (06-70)-198-9579

4080 Hajdúnánás*, Bocskai u. 12-14., Telefon: (06-70)-198-7139

Heves Megyei Igazgatóság

3300 Eger, Eszterházy tér 5., Telefon: (06-36)-520-300; Fax: (06-36)-311-748

3000 Hatvan*, Grassalkovich út 13., Telefon: (06-70)-198-0718

3200 Gyöngyös*, Páter Kiss Szaléz út 22., Telefon: (06-30)-239-0487

Jász-Nagykun-Szolnok Megyei Igazgatóság

5000 Szolnok, Magyar út 8., Telefon: (06-56)-372-806; Fax: (06-56)-378-349

5300 Karcag*, Kossuth tér 1. fsz. 50., Telefon: (06-30)-815-9069

5100 Jászberény*, Rákóczi út 42-44. fsz. 9., Telefon: (06-30)-219-8543

Komárom-Esztergom Megyei Igazgatóság

2800 Tatabánya, Fő tér 32., Telefon: (06-34)-310-611; Fax: (06-34)-310-012

2900 Komárom*, Arany J. u. 17., Telefon: (06-30)-219-8574

2500 Esztergom*, Babits Mihály út 2., Telefon: (06-30)-239-0233

2890 Tata*, Ady E. u. 13., Telefon: (06-70)-198-7135

Nógrád Megyei Igazgatóság

3100 Salgótarján, Rákóczi út 15., Telefon: (06-32)-410-722; Fax: (06-32)-620-805

2660 Balassagyarmat*, Rákóczi fejedelem út 13., Telefon: (06-70)-198-9063

3060 Pásztó*, Nagymező út 3., Telefon: (06-70)-198-7138

Somogy Megyei Igazgatóság

7400 Kaposvár, Széchenyi tér 4., Telefon: (06-82)-503-200; Fax: (06-82)-419-850

8600 Siófok*, Koch Róbert u. 9-11., Telefon: (06-70)-198-9577

8640 Fonyód*, Ady Endre u. 1., Telefon: (06-70)-198-9060

Szabolcs-Szatmár-Bereg Megyei Igazgatóság

4400 Nyíregyháza, Széchenyi út 3/A., Telefon: (06-42)-313-969; Fax: (06-42)-418-814

4600 Kisvárd*, Szent László út 7-11., Telefon: (06-30)-693-2795

4700 Mátészalka*, Kölcsey utca 23., Telefon: (06-30)-239-0607

4300 Nyírbátor*, Édesanyák útja 4., Telefon: (06-70)-492-8142

Tolna Megyei Igazgatóság

7100 Szekszárd, Augusz Imre utca 7., Telefon: (06-74)-416-411; Fax: (06-74)-416-585

7030 Paks*, Rosthy utca 3., Telefon: (06-30)-239-0243

7200 Dombóvár*, Szent István tér 1., Telefon: (06-30)-239-0328

Vas Megyei Igazgatóság

9700 Szombathely, Széll Kálmán u. 20., Telefon: (06-94)-311-410; Fax: (06-94)-312-736

9600 Sárvár*, Sársziget út 10., Telefon: (06-30)-219-8576

9900 Körmen*, Szabadság tér 7., Telefon: (06-30)-239-0699

9970 Szentgotthárd*, Deák F. u. 15., Telefon: (06-70)-198-9061

Veszprém Megyei Igazgatóság

8200 Veszprém, Budapest út 4., Telefon: (06-88)-623-984/989; Fax: (06-88)-623-987

8400 Ajka*, Szabadság tér 12., Telefon: (06-70)-198-9062

8500 Pápa*, Fő u.12., Telefon: (06-30)-697-7642

8100 Várpalota*, Gárdonyi Géza u. 39., Telefon: (06-30)-239-0472

Zala Megyei Igazgatóság

8900 Zalaegerszeg, Dísz tér 7., Telefon: (06-92)-501-600; Fax: (06-92)-501-697

8800 Nagykanizsa*, Csengery út 2., Telefon: (06-30)-239-0332

8360 Keszthely*, Deák Ferenc utca 47., Telefon: (06-30)-239-0478

8380 Hévíz*, Kossuth Lajos u. 1., Telefon: (06-70)-198-0716

4. Az ÁKK jogállását szabályozó és az államadósság-kezeléshez kapcsolódó, 2015. 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 mindenkor 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 lízingszerződésben kikötött tőkerész hátralévő összege,

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

f) a szerződésben kapott, legalább háromszázhatvanöt nap időtartamú halasztott fizetés, részletfizetés, és a még ki nem fizetett ellenérték,

g) hitelintézetek által, származékos műveletek különbözeteként az Államadósság Kezelő Központ Zrt.-nél (a továbbiakban: ÁKK Zrt.) elhelyezett fedezeti betétek, és azok összege.

Az ÁKK jogállása 11. § (1)-(3)

„(1) Az államháztartás központi alrendszere finanszírozási igényének teljesítése és a 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 saját számlás kereskedést, értékpapír kölcsönzést, repó és fordított repó műveleteket végez, valamint azonnali, határidős, fedezeti, csere és származtatott ügyleteket köt, továbbá letétkezelési és letéti őrzési feladatokat lát el,

g) elemzi az a) pont szerinti adósságszolgálat és az állampapírpiac folyamatait,

h) közreműködik az államadósság számításában, tájékoztatást ad az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része alakulásáról, az állampapírpiac folyamatairól,

i) véleményezi az egyedi állami kezességvállalás, garanciavállalás mellett nyújtott hitelek és kibocsátott kötvények feltételeit,

j) hitel-betét műveleteket végez,

k) közreműködik az állami kezesség, garancia melletti hitel- és kölcsönfelvétellel, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátással kapcsolatos feladatok ellátásában.”

Az ÁKK egyéb feladatai 13. § (4)

„(4) Az (1) bekezdésben meghatározott feladatokon túl az ÁKK Zrt.

a) jogszabály felhatalmazása alapján állami kezességgel, állami garanciával biztosított, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomba hozatalát szervezheti, ezzel kapcsolatos tanácsadási feladatokat láthat el,

b) a (2) bekezdésben meghatározott mértékű díj ellenében közreműködhet az állam, az önkormányzat, valamint ezek többségi tulajdonában álló gazdálkodó szervezete hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjának kibocsátásával kapcsolatos feladatok - ideértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is - ellátásában,

c) közreműködhet az Országos Betétbiztosítási Alap és a Szanálási Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében, valamint annak hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak kibocsátásával kapcsolatos feladatok - ideértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is - ellátásában,

d),

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, 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."

2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról

Az államháztartásért felelős miniszter felhatalmazása 5.§ (2)

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

5. Az ÁKK mérlege, eredménykimutatása, vezető tisztségviselői

MÉRLEG

(ezer Ft)

Eszközök	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
A. Befektetett eszközök	80 924		75 699
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	18 951		18 232
Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
Vagyoni értékű jogok	18 951		18 232
Szellemi termékek			
Üzleti vagy cégérték			
Immateriális javakra adott előlegek			
Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	48 917		47 161
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	8 020		8 494
Műszaki berendezések, gépek, járművek			
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	40 897		38 667
Tenyészállatok			
Beruházások, felújítások			
Beruházásokra adott előlegek			
Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	13 056		10 306
Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb tartós részesedés			
Tartósan adott kölcs. e. rész.-i viszonyban álló váll.-ban			
Egyéb tartósan adott kölcsön	13 056		10 306
Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
B. Forgóeszközök	389 140		378 979
I. KÉSZLETEK			
Anyagok			
Befejezetlen termelés és félkész termékek			
Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
Késztermékek			
Áruk			
Készletekre adott előlegek			

Eszközök	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
II. KÖVETELÉSEK	4 479		12 314
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)			5 891
Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
Követelések e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Váltókövetelések			
Egyéb követelések	4479		6423
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb részesedés			
Saját részvények, saját üzletrészek			
Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	384 661		366 665
Pénztár, csekkek	400		714
Bankbetétek	384 261		365 951
C. Aktív időbeli elhatárolások	22 493		73 681
Bevételek aktív időbeli elhatárolása	6 705		22
Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	15 788		73 659
Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	492 557		528 359

Források	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
D. Saját tőke	354 914		354 914
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
54. sorból: visszavásárolt tulajdoni részesedés névértéken			0
II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)			0
III. TŐKETARTALÉK			0
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	54 914		54 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			0
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			0
VII. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY			0
E. Céltartalékok	0		45 674
Céltartalék a várható kötelezettségekre			45 674
Céltartalék a jövőbeni költségekre			0
Egyéb céltartalékok			0

Források	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
F. Kötelezettségek	127 373		119 383
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK (68.-70. sorok)	0		0
Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			0
Hátrasorolt köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			0
Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			0
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (72.-79. sorok)	0		0
Hosszú lejáratra kapott kölcsönök			0
Átváltoztatható kötvények			0
Tartozások kötvénykibocsátásából			0
Beruházási és fejlesztési hitelek			0
Egyéb hosszú lejáratú hitelek			0
Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			0
Tartós köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			0
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			0
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK (81. és 83.-89. sorok)	127 373		119 383
Rövid lejáratú kölcsönök			0
81. sorból: az átváltoztatható kötvények			0
Rövid lejáratú hitelek			0
Vevőktől kapott előlegek	674		0
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (száll.)	24 246		41 684
Váltótartozások			0
Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.-sal szemben	69 087		42 868
Rövid lej. köt. e. rész. viszonyban lévő váll.-sal szemben			0
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	33 366		34 831
G. Passzív időbeli elhatárolások	10 270		8 388
Bevételek passzív időbeli elhatárolása	8 867		7 600
Költségek. ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	1 403		788
Halasztott bevételek			
FORRÁSOK ÖSSZESEN	492 557		528 359

Budapest, 2016. május 27.

Barcza György
Vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(ezer Ft)

Megnevezés	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 112 902		1 154 509
Exportértékesítés nettó árbevétele			0
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 112 902		1 154 509
Saját termelésű készletek állományváltozása			0
Saját előállítású eszközök aktivált értéke			0
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			0
III. Egyéb bevételek	22 228		3 625
Anyagköltség	3 002		3 224
Igénybe vett szolgáltatások értéke	247 580		240 922
Egyéb szolgáltatások értéke	3 229		4 405
Eladott áruk beszerzési értéke			0
Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	18 258		(ezer Ft) 395
IV. Anyagjellegű ráfordítások	272 069		248 946
Béreköltség	515 324		518 444
Személyi jellegű egyéb kifizetések	81 355		87 926
Bérfárulékok	163 041		172 365
V. Személyi jellegű ráfordítások	759 720		778 735
VI. Értékcsökkenési leírás	30 561		33 146
VII. Egyéb ráfordítások	5 529		50 524
A. ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	67 251		46 783
Kapott (járó) osztalék és részesedés			0
Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége			0
Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			0
Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	8 731		5 502
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	1 321		719
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	10 052		6 221
Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztesége			0
Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások			0
Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			0
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	502		282
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	502		282
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	9 550		5 939
C. SZOKÁSOS VÁLLALKOZÁSI EREDMÉNY	76 801		52 722
X. Rendkívüli bevételek			0
XI. Rendkívüli ráfordítások			0

Megnevezés	Előző év 2014.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2015.
D. RENDKÍVÜLI EREDMÉNY			0
E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	76 801		52 722
XII. Adófizetési kötelezettség	7 714		9 854
F. ADÓZOTT EREDMÉNY	69 087		42 868
Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre			0
Jóváhagyott osztalék, részesedés	69 087		42 868
G. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0

Budapest, 2016. május 27.

Barcza György
Vezérigazgató

A Társaság vezető tisztségviselői 2015. decemberben:**Igazgatóság tagjai:**

Elnök: Balogh László

Tagok: Banai Péter Benő

Asztalos Viktor József

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Dr. Berczik Ábel

Földiák Gergely

Dr. Halász Ágnes

Társaság könyvvizsgálója:

DIAMANT Könyvvizsgáló Kft.

1223 Budapest, Gyula vezér u. 72.

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Bárány Terézia ügyvezető