



ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES JELENTÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL

2021





2021 újra rendkívüli év volt, a COVID pandémia következtében kihirdetésre került veszélyhelyzetből adódóan több alkalommal is felülvizsgálatra került a költségvetés pénzforgalmi hiánya, így az éves finanszírozási terv is. Az év egészét tekintve az állampapír-piacon minden lejáraton jelentősen emelkedtek a hozamok. Ezt a hosszabb futamidőkön a fejlett piacokon kialakuló, majd fokozódó inflációs várakozások miatti hozamemelkedések, és a Magyar Nemzeti Bank állampapír vásárlási programjának kivezetése, a rövidebb oldalon a Magyar Nemzeti Bank júniustól megindított kamatemelési ciklusa okoztak.

Az ÁKK a 2021-es év finanszírozásának tervezését a hatályos államadósság-kezelési stratégia alapján készítette. Az államadósság kezelés kiemelt célja a csökkenő államadósság ráta, az államadósság devizaarányának alacsony szinten tartása, a közvetlen lakossági tulajdonú állampapír állomány, valamint a futamidő további növelése volt. A pandémia következtében 2021. évben csak részben teljesült az államadósság-kezelés valamennyi stratégia célja: az év végén a kedvező devizapiaci helyzetben megvalósított 2022 évi előfinanszírozás, a magasabb hiány finanszírozása és a gyengülő forint következtében a devizaadósság ráta meghaladta a 10-20%-os benchmark sáv maximumát. A jelentős hiány és a kedvezőtlen gazdasági környezet ellenére is csökkent ugyanakkor az államadósság ráta, tovább emelkedett a lakossági állampapírok állománya, miközben az államadósság futamideje is nőtt.

Az előzetes GDP adat alapján a központi alrendszer ÁKK által kezelt bruttó adóssága 2,3 százalékponttal 73,7%-ra, míg az államháztartás konszolidált, „maastrichti” adóssága 3 százalékponttal 76,6%-ra csökkent.

A háztartásoknál lévő lakossági állampapírok állománya a tervezettől kismértékben elmaradva, de jelentősen, mintegy 939 milliárd forinttal¹ emelkedett, ugyanakkor a nagyszámú egyéb (intézményi forint és deviza) kibocsátás következtében a lakossági finanszírozás aránya 0,5 százalékponttal 24,5 %-ra csökkent a teljes adósságon belül. A hiány finanszírozásának 2021-ben is fontos eleme volt így a háztartások nettó állampapír vásárlása. A teljes lakossági állampapír állományon belül tovább nőtt a hosszú futamidejű Magyar Állampapír Plusz, a Babakötvény és a Prémium Euró Magyar Állampapír állománya.

A megnövekedett nettó finanszírozási igény miatt jelentős összegű forint kötvény kibocsátásra volt szükség 2021-ben is, ami lehetőséget teremtett az adósság átlagos futamidejének további növelésére hosszú futamidejű kötvény kibocsátások révén. Az ÁKK az 5, 10, 15 és 20 éves benchmark kötvények értékesítése mellett új, 30 éves zöld államkötvényt bocsátott ki 2051-es lejáratúval. A hosszú futamidejű kötvény kibocsátás és a korábbi éveket jelentősen meghaladó csereaukciós program következtében a forint adósság átlagos hátralévő futamideje 4,69 évről 5,14 évre nőtt 2021-ben (év végi, nem átlagolt adat), miközben csökkent a külföldiek részesedése a forint piacon. Ennek eredményeként az adósságfinanszírozás gerincét a hosszabb futamidejű intézményi forint államkötvények adták.

¹ A jelen dokumentum az MNB által gyűjtött adatok felhasználásával készült.

A koronavírus válság miatt megnövelt hiány finanszírozása, valamint a 2022-es költségvetési hiány részbeni előfinanszírozása céljából az ÁKK jelentős összegű devizakibocsátást hajtott végre 2021 folyamán kihasználva a devizakötvény relatív költségelőnyét és a kedvező devizapiaci helyzetet. E program részeként Magyarország a világon elsőként szuverén Zöld Pandakötvény bocsátott ki 1 milliárd jüan értékben Kínában. Az eredetileg nem tervezett nagy összegű devizakibocsátás és a forint árfolyamának vártnál nagyobb gyengülése következtében a devizaarány 20,9 %-ra emelkedett 2021 végére (90 napos mozgóátlag). A jelentős, hosszú futamidejű devizakibocsátás ugyanakkor kedvező az adósság megújítási kockázata tekintetében. A devizaadósság futamideje a kibocsátások és visszavásárlások eredményeként 1,8 évvel 9,8 évre nőtt, míg a teljes adósság átlagos hátralévő futamideje 0,7 évvel 6,1 évre emelkedett, amely hozzájárul ahhoz, hogy a jövőbeli éves refinanszírozási igény illetve az adósság megújításának kamatkockázata csökkenjen.

Mindezek mellett az ÁKK a fenntarthatóság és a digitalizáció tekintetében is további eredményeket ért el. A 2020-as zöld euró és japán jen devizakötvény kibocsátások után 2021-ben az ÁKK kínai jüanban (a világon első szuverénként), valamint forintban denominálva (30 éves futamidővel) is bocsátott ki zöld kötvényeket. Emellett az ÁKK publikálta a Zöld kötvények 2020-ra vonatkozó Allokációs- és Hatásvizsgálati jelentéseit a honlapján, tovább fejlesztette a lakossági állampapírok digitális elérését, valamint sikeresen digitalizálta az aukciós döntéshozatali folyamatot.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

Tartalomjegyzék

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	5
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2021-BEN	6
II. A 2021. ÉVI ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA	16
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2021-BEN	20
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	25
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2021-BEN	36
VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG	43
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	45
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	48
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	53
X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	56
FÜGGELÉK	58

Általános tájékoztatás

A kiadványban az államháztartás központi alrendszerének hiányára és az államadósságra vonatkozó adatok előzetes adatoknak számítanak az éves költségvetés végrehajtásáról szóló törvény elfogadásáig, amelyre az Államháztartási törvény² rendelkezése alapján a vizsgált évet követő év második felében kerül sor.

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

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

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

- Az ÁKK által számított adósság a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Stabilitási tv.) előírásainak megfelelően az államháztartás központi alrendszerének (az ÁKK által kezelt) nem konszolidált³ bruttó adósságát tartalmazza, nem tartalmazza továbbá a Stabilitási tv. 3.§ (1) bekezdés c), d) és f) pontjai szerinti adósságelemeket (váltókat, pénzügyi lízingből és halasztott fizetésből eredő tartozásokat).⁴
- Az államkötvényeket és a lakossági állampapírokat névértéken mutatjuk ki.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden eladási típusú tranzakcióját követően módosul.
- A szállítós repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemeit a devizawap-ügyletekkel korrigáltan, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintba átszámítva mutatjuk ki.

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

² Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Áht.). A 2020-as költségvetési év során hatályos Áht. és a Stabilitási tv. egyes vonatkozó rendelkezéseit lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

³ Azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból

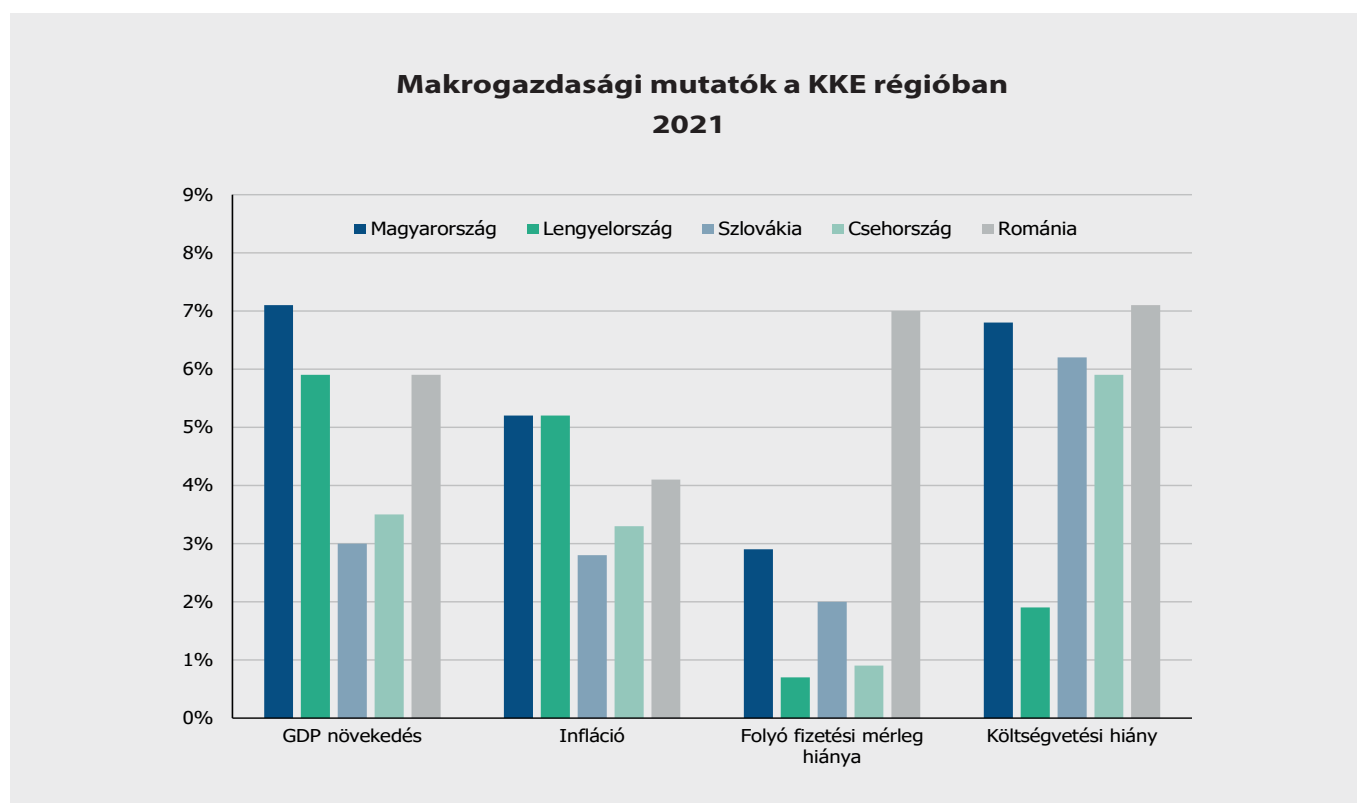
⁴ A helyi önkormányzatok és a központi kormányzatba besorolt vállalatok, nonprofit szervezetek hiteltartozása nélkül számított adósság

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

2021 folyamán a koronavírus járvány mellett világszerte az infláció gyorsulása és az erre adott monetáris politikai reakció vált meghatározó eseménnyé. A járvány kezelésére mind Magyarországon, mind a régiós országokban és a fejlett piacokon jelentős monetáris és fiskális lazítást vezettek be. Ezek inflatorikus hatását a járvány miatt gyenge kereslet 2020-ban még ellensúlyozta. 2021-ben azonban világszerte sikerült visszaszorítani a vírust és a járvány miatti mély, de rövid visszaesést gyors korrekció követte, ami hozzájárult az árnyomáshoz. A monetáris – és fiskális – politika a javuló növekedési kilátásokra csak visszafogottan, lassan és óvatosan reagált. Az infláció gyorsulása az emiatt várhatóan világszerte szigorodó monetáris politika révén megemelte a hozamszinteket. Az infláció gyorsulása a fejlett piaci hozamemelkedéssel párhuzamosan lépéskényszerbe hozta az Magyar Nemzeti Bankot is. A szigorodó monetáris kondíciók kihatottak a magyar adósságkezelésre is.

A hazai makrogazdasági egyensúlyi mutatók kedvezőtlenül alakultak. A költségvetési hiány az előző évihez képest bár csökkent, de továbbra is jelentős. A folyó fizetési mérleg egyenlege viszont gyors ütemben romlott.

Régiós összevetés



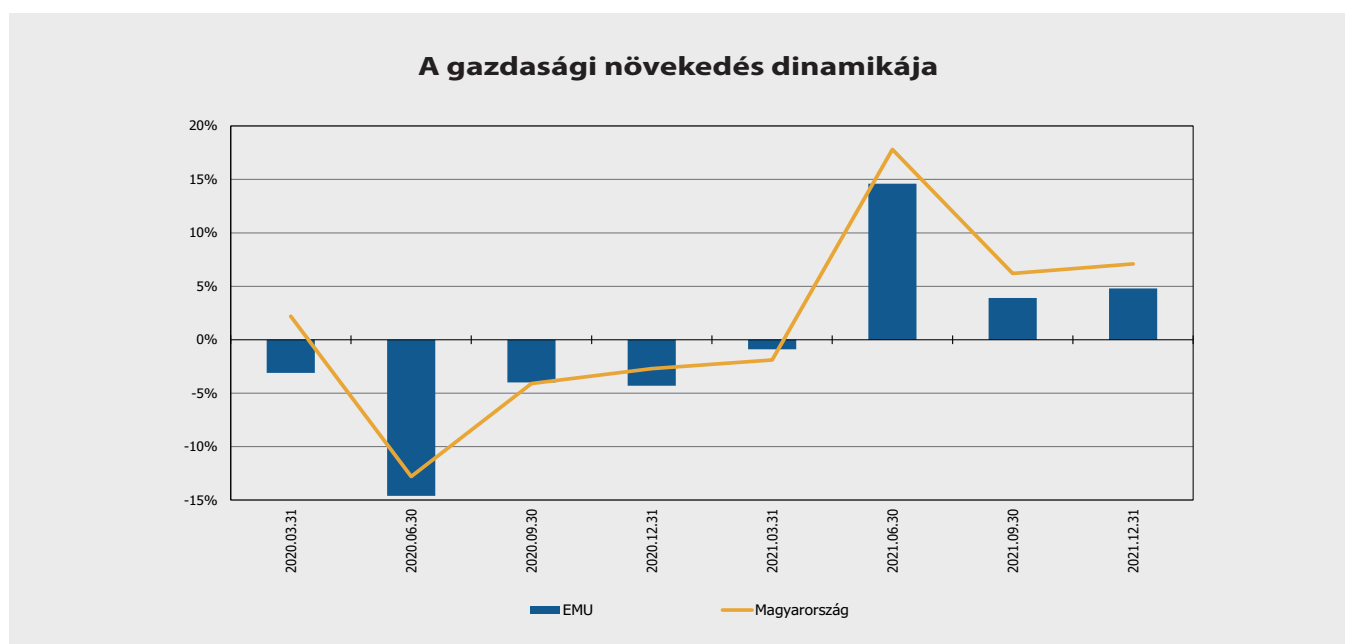
Forrás: Eurostat

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

2021 során régiós összehasonlításban a magyar makrogazdasági mutatók vegyesen alakultak. 2021-ben a kelet-közép-európai régió gazdasági gyors ütemben nőttek. A V4 országok és Románia közül a magyar 7,1%-os emelkedés⁵ meghaladta a lengyel és a román növekedés ütemét (mindkettő 5,9%) és több, mint duplája volt a cseh (3,5%) és a szlovák (3,0%) növekedési ütemnek. Az utóbbi két ország az Európai Unió átlagos növekedésének átlagától (5,4%) is elmaradt, míg a többi régiós ország esetében meghaladta azt. A viszonylag magas növekedés jelentős részben az előző évi alacsony bázis, azaz a koronavírus-járvány illetve az azt követő korrekció következménye. Az infláció Csehországot leszámítva az egész régióban gyorsult, és minden országban meghaladta a jegybank inflációs célját: Magyarországon 5,2%-kal⁶ nőtt az árszínvonal, a cseh (3,3%), román (4,1%) és szlovák (2,8%) árdinamika ennél alacsonyabb, a lengyel infláció ugyanakkor hasonló mértékű (5,2%) volt. A gyorsuló infláció a lendületes gazdasági növekedés, a (járvány miatti lezárások hatására) elhalasztott kereslet és az ezt ellensúlyozni hivatott drasztikus monetáris és fiskális lazítás, illetve a kínálati sokkok egymást erősítő hatásának eredménye.

A folyó fizetési mérleg Csehországban és Lengyelországban deficitbe fordult, a többi országban pedig nőtt a hiány. A legnagyobb (7,0%) GDP-arányos deficit Romániában halmozódott fel. A magyar ráta (2,9%) meghaladta a cseh (0,9%), lengyel (0,7%) és szlovák (2,0%) értéket egyaránt. A romló külső egyensúly az egész régió befektetői megítélését rontotta. A költségvetési hiány Magyarországon a GDP 6,8%-át tette ki, ami a román értéket (7,1%) leszámítva a legmagasabb a régióban. Románia esetében az ikerdeficit (magas folyó fizetési és költségvetési hiány) fontos kockázati tényező. Csehország és Szlovákia deficitrátája valamivel kedvezőbb (5,9% és 6,2%) mint Magyarorszáé, a lengyel ráta (1,9%) pedig jóval alacsonyabb mint a hazai. Az előző évhez képest csökkent a deficitrátája Magyarországhoz (-1,0 százalékpont) hasonlóan Romániában (-2,2 százalékpont) és kifejezetten nagymértékben Lengyelországban (-5,0 százalékpont). E három országban megkezdődött a költségvetési konszolidáció, ezzel szemben a cseh deficitrátája nem változott számottevően (0,1 százalékpontos emelkedés), míg a szlovák mutató romlott (0,7 százalékponttal). Az Európai Unió egészét tekintve 2,1 százalékponttal (6,8%-ról 4,7%-ra) csökkent a deficitrátája és szinte minden országban jelentős fiskális konszolidációra került sor.

Gazdasági növekedés



Forrás: KSH, Eurostat

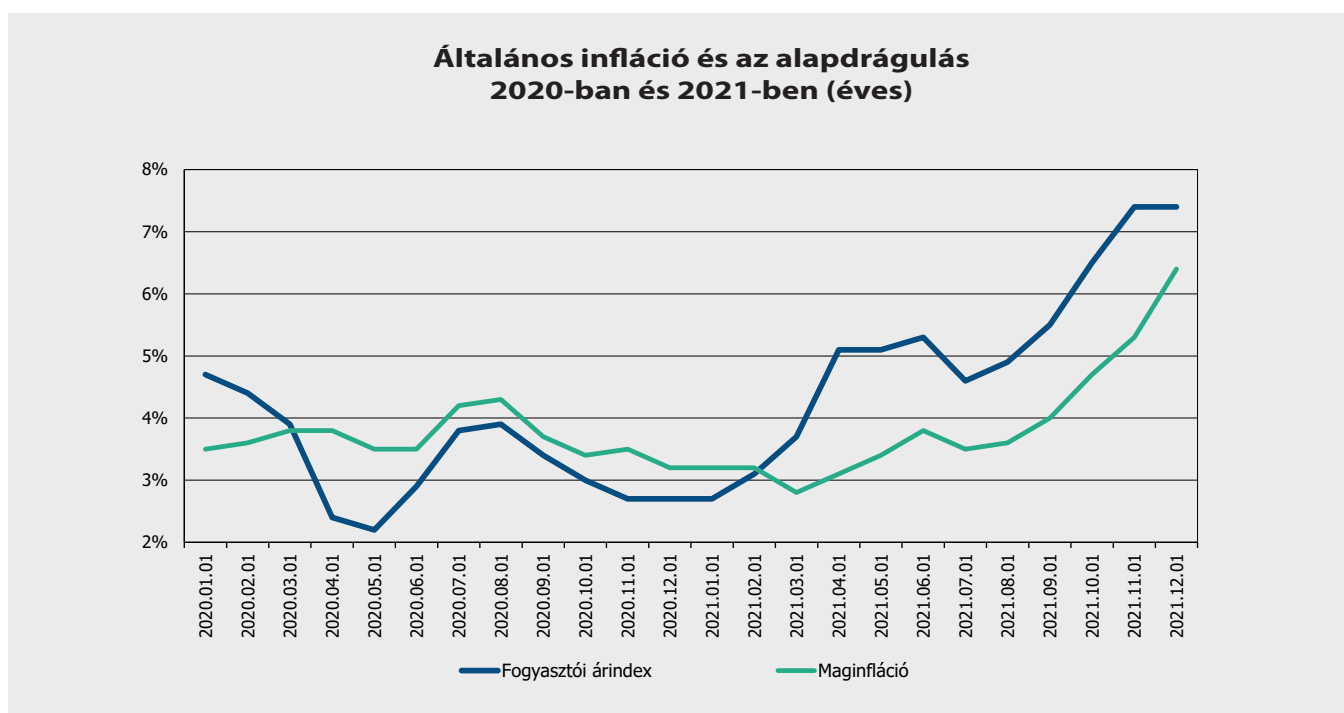
⁵ Kiigazítás nélküli, nyers adatok

⁶ HICP infláció

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

2020-ban Magyarországon 4,7%-os visszaesésre került sor a járvány következtében, ami elmaradt az EU átlagos visszaesésétől. Ezt 2021-ben 7,1%-os növekedés követte, ami meghaladta az uniós átlagot. A mezőgazdaságot leszámítva minden ágazatban nőtt a volumen. A mezőgazdasági termelés (3,0%-os) visszaesésében az előző évinél kedvezőtlenebb időjárás is szerepet játszott. Az ipar (9,8%), az építőipar (15,7%) és a szolgáltatások (6,2%) egyaránt jelentős mértékben bővültek, a járvány miatti visszaesést e három ágazat ledolgozta. Az építőipar esetében a lakásépítési konjunktúra mellett az infrastrukturális beruházások is hozzájárultak a jó teljesítményhez. A legnagyobb emelkedést a szolgáltató szektor ágazatai közül az információ és kommunikáció, valamint a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás alágazat (mindkettő 13,9%) esetében mérték. Ez utóbbi csak a kifejezetten alacsony előző évi bázis következménye. Felhasználási oldalról tekintve minden főbb komponensnél bővülés figyelhető meg. A fogyasztás 4,3%-kal emelkedett, a beruházások volumene 9,6%-kal (ezen belül az állóeszköz-felhalmozás 5,9%-kal) nőtt. Az export és az import egyaránt emelkedett, és mivel a kivitel (10,3%-os) bővülése meghaladta a behozatalét (8,7%), az exportszektor növekedési hozzájárulása pozitív volt, a belföldi felhasználás (5,8%-os) bővülésénél nagyobb mértékben (7,1%-kal) nőtt a GDP.

Infláció



Forrás: KSH

A 2020 decemberi 2,7%-ról 2021 decemberére 7,4%-ra nőtt az infláció, a maginflációs mutató kisebb mértékben, 3,2%-ról 6,4%-ra gyorsult. A headline és a maginflációs mutató is jelentősen meghaladta a jegybank 2% és 4% közötti inflációs célsávját. Visszafogott árdinamika (1,2%) jellemezte a (hatósági áras) háztartási energia és fűtés termékkörét. Az átlagosnál kisebb mértékben nőtt két termékkör: a ruházati cikkek (2,8%) és a szolgáltatások (5,0%) árszínvonala. Az átlagosnál gyorsabb árdinamika jellemezte a tartós cikkek (7,5%), az élelmiszerek (8,0%) és a szeszes italok, dohányárúk (8,9%) termékkörét. Kétszámjegyű ütemben (11,7%) nőtt az egyéb cikkek, üzemanyagok árszínvonala elsősorban az üzemanyagok 25,9%-os áremelkedése miatt.

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

Az év első két hónapjában főleg külső hatások következtében erősödött a forint. A hazai fizetőeszköz árfolyama 355 és 360 Ft/eurós árfolyamok közötti sávban ingadozott. Az oltások révén fokozatosan sikerült visszaszorítani a járványt és a tőzsdék világszerte jól teljesítettek. A kedvező globális befektetői hangulat erősítette a feltörekvő piaci devizákat, köztük a magyar forintot is.

Március elején a forint árfolyama a 368 Ft/eurós szint közelébe gyengült. Ebben a legfontosabb szerepet a fejlett piacokon megjelenő inflációs félelmek játszották.

Március közepétől június közepéig a forint ismét erősödött, a hazai fizetőeszköz árfolyama 345 Ft/eurós szint közelébe süllyedt. A fejlett piacokon a jegybankok – mind az ECB, mind a Fed – az infláció gyorsulásának átmeneti jellegét hangsúlyozva hűtötték a monetáris szigorításra irányuló várakozásokat. A globális befektetői hangulat is támogató volt ebben az időszakban, a fejlett piaci tőzsdék újabb csúcsra emelkedtek, ami tovább erősítette a feltörekvő piaci devizákat, köztük a magyar forintot is. Ugyancsak erősítette a forintot, hogy az MNB már májusban jelezte: a kamatemelési ciklus várhatóan ellensúlyozza az ismét megjelenő fejlett piaci inflációs és kamatemelési félelmek hatását.

Június közepétől július végéig 360 Ft/eurós szint fölé gyengült a forint. A jegybank júniusi kamatemelése ugyan átmenetileg 350 Ft/eurós szint alá erősítette a forintot, de az inflációs aggodalmak a törekvő globális növekedési kilátások és a járvány ismételt terjedése rontották a feltörekvő piaci eszközök befektetői megítélését és gyengítették a forintot is.

Július végétől szeptember elejéig 350 Ft/eurós szint alá erősödött a forint. Ebben az MNB kamatemelése mellett a kifejezetten jó hazai növekedési adatok – többek közt az első negyedéves GDP-dinamika – is szerepet játszottak. A külső környezet is támogató volt, a tőzsdék ismét új csúcsra emelkedtek a fejlett piacokon.

Az év utolsó négy hónapjában fokozatosan 370 Ft/eurós szint fölé gyengült a forint árfolyama. Ebben a legfontosabb szerepet a Fed majd az ECB monetáris politikájának fokozatos irányváltása játszotta. Mindkét jegybank elhagyta kommunikációjából az infláció átmeneti jellegére való hivatkozást és bár kamatemelésre nem került sor, a mennyiségi lazítást mind a Fed, mind az ECB visszafogta. Az MNB kamatemelése erősítették, de a romló hazai makrogazdasági egyensúlyi mutatók, mindenekelőtt a gyorsuló hazai infláció és a folyó fizetési mérleg jelentős hiánya gyengítették a forintot.

Fiskális politika

Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 6,7%-a volt, míg a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 5 102 milliárd forintot ért el, ami a 2021 évi GDP 9,2%-ának felel meg. 2021-ben az államháztartás eredményszámlátű (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 3 736 milliárd forint, a GDP 6,8%-a volt a tényadatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2021-ben csökkent az előző évihez képest.⁷

A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

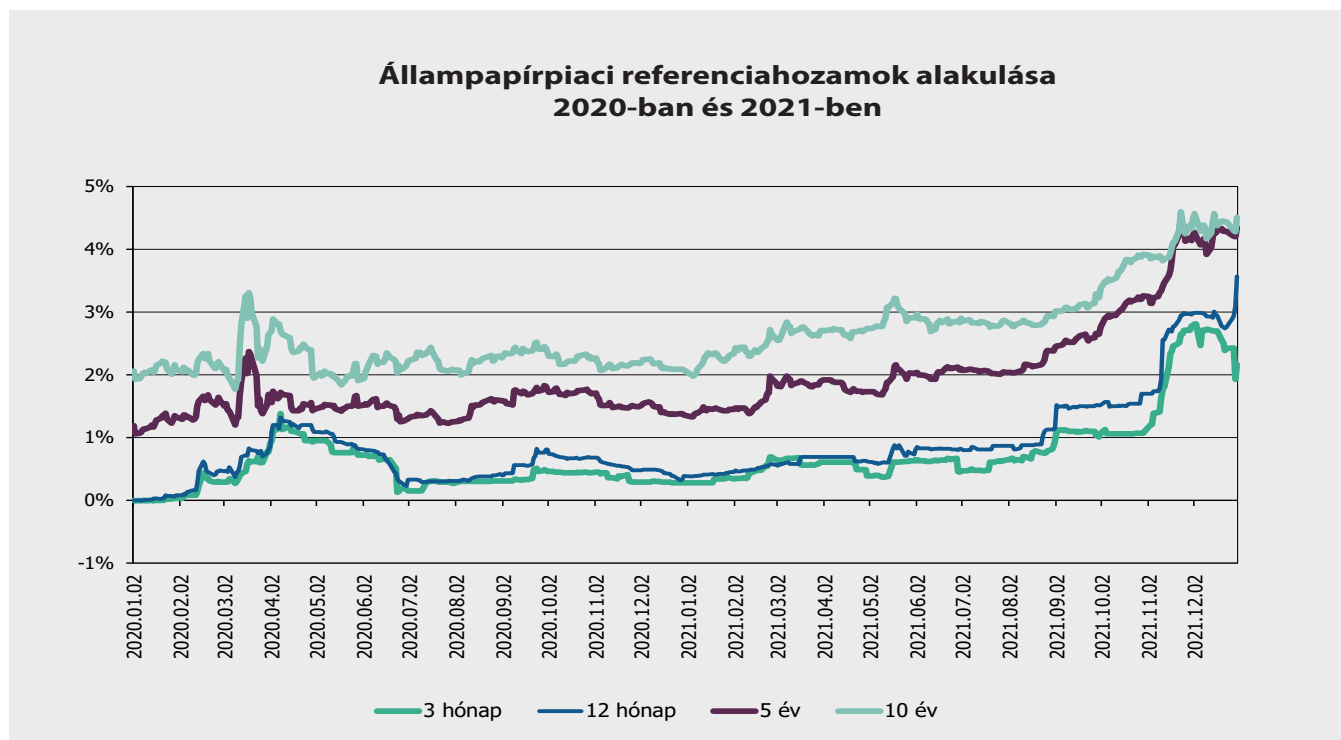
A lakosság 2021-es nettó megtakarítói pozíciója a GDP 6,5%-át tette ki, a vállalati szektor 2021-ben nettó hitelfelvevőként jelent meg a GDP 4,2%-a erejéig. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szembeni nettó hitelfelvevőként jelent meg a GDP 3,5%-a erejéig. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2021 folyamán jelentős mértékű, 4,9 milliárd euró hiánnyal zárt, ami a GDP 3,2%-át teszi ki.

⁷ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

Az állampapír-piaci folyamatok és a hozamok alakulása

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



Forrás: ÁKK Zrt.

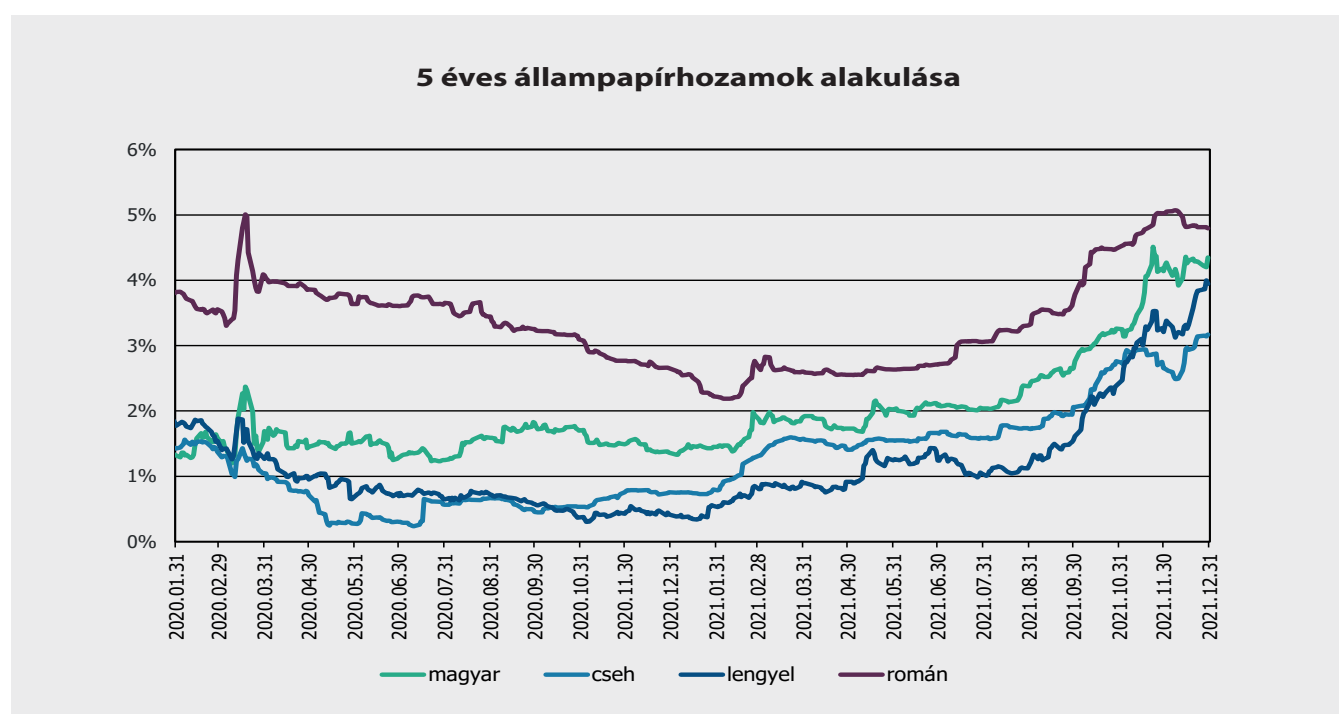
A rövid állampapír-piaci hozamok 2021 első másfél hónapjában a 0,60%-os jegybanki alapkamat alatt voltak és nem változtak jelentősen. A külső környezet ebben az időszakban támogató volt és a forintpiacot likviditásbőség jellemezte. Február közepén elsősorban a globális inflációs félelmek erősödése és a kedvezőtlen európai növekedési adatok következtében romlott a befektetői hangulat, ami a rövid forinthatamokat is emelte. Májusban az MNB jelezte: az inflációs kockázatok miatt megelőző jelleggel kamatemelési ciklusra készül. Ennek hatására felzárkózott a rövid hozam a jegybanki alapkamathoz. A jegybank az alapkamatot júniusban 0,90%-ra, majd október végéig fokozatosan 1,80%-ra emelte.

A rövid hozamok lekövezték a jegybanki kamatemeléseket, de továbbra is elmaradtak a jegybanki alapkamattól. Ebben az időszakban a fejlett piaci jegybankok az infláció gyorsulásának átmeneti jellegét hangsúlyozták, illetve hűtötték a kamatemelési várakozásokat, így a piaci szereplők a magyar jegybanktól is viszonylag laza monetáris politikára, a kamatok óvatos emelésére számítottak. November elején azonban gyors ütemben emelkedni kezdtek a rövid hozamok. A fejlett piacokon felgyorsuló infláció következtében a piaci szereplők a korábban vártnál agresszívabb monetáris politikára számítottak az ECB és a Fed tekintetében, amit az MNB erőteljes jegybanki kamatemelésekkel ellensúlyozott, ami a rövid állampapír-piaci hozamokat is megemelte.

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

A kötvényhozamok az év első két hónapjában a mértékben emelkedtek. A globális inflációs félelmek erősödése és a kedvezőtlen európai növekedési adatok a hosszú forinthezámokat is megemelték. Ezt májusig kisebb korrekció követte. Májusban a hazai infláció gyorsulásával és az inflációs kilátások romlásával megemelkedtek a kötvényhozamok. Az MNB májusi bejelentését követően – amely szerint megelőző jelleggel kamatemelési ciklusra készül az MNB – a leghosszabb (10, 15 és 20 éves) lejáratokon mérséklődtek, a közepes (3 és 5 éves) lejáratokon stagnáltak a kötvényhozamok. Ősszel a fejlett piacokon felerősödtek az inflációs félelmek és a hazai kötvényhozamok szeptemberben és októberben egyaránt emelkedtek. November elején felgyorsult a közepes lejáratú hozamok emelkedése és felzárkóztak a leghosszabb lejáratokhoz. Az inflációs várakozások mind Magyarországon, mind a fejlett piacokon jelentősen romlottak és a piaci szereplők egyre agresszívabb kamatemelési ciklust áraztak be. Az év utolsó másfél hónapjában jelentős volatilitás mellett stagnáltak a kötvényhozamok, a hozamgörbe normális, emelkedő alakot vett fel.

2021 év végére a 3 hónapos referenciahozam 2,16%-ra, a 12 hónapos 3,57%-ra nőtt; az 5 éves állampapírhozam 4,35%-on, a 10 éves 4,51%-on állt.

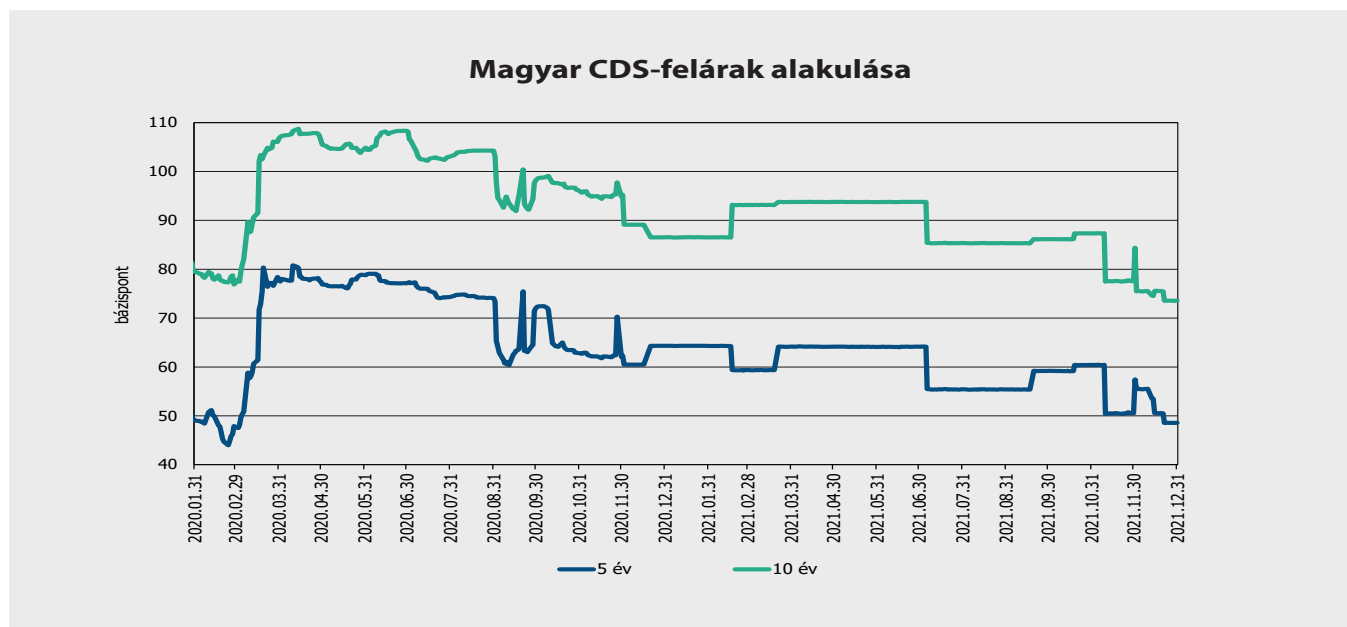


Forrás: Bloomberg

A régiós 5 éves saját pénznemben kibocsátott benchmark hozamok a magyarhoz hasonlóan emelkedtek 2021 folyamán. 2021 első három hónapjában Romániában csökkentek, a régió többi országában emelkedtek a hozamok. Szeptember végéig kis mértékben, októbertől azonban gyorsuló ütemben tovább emelkedtek a benchmark hozamok. A hozamemelkedés elsősorban a fejlett piacokon és a régióban egyaránt gyorsuló infláció és az ennek következtében fokozatosan erősödő kamatemelési várakozások következménye. Az év végén a magyar öt éves hozam meghaladta a cseh és lengyel öt éves hozamot és elmaradt a román öt éves hozamtól.

I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

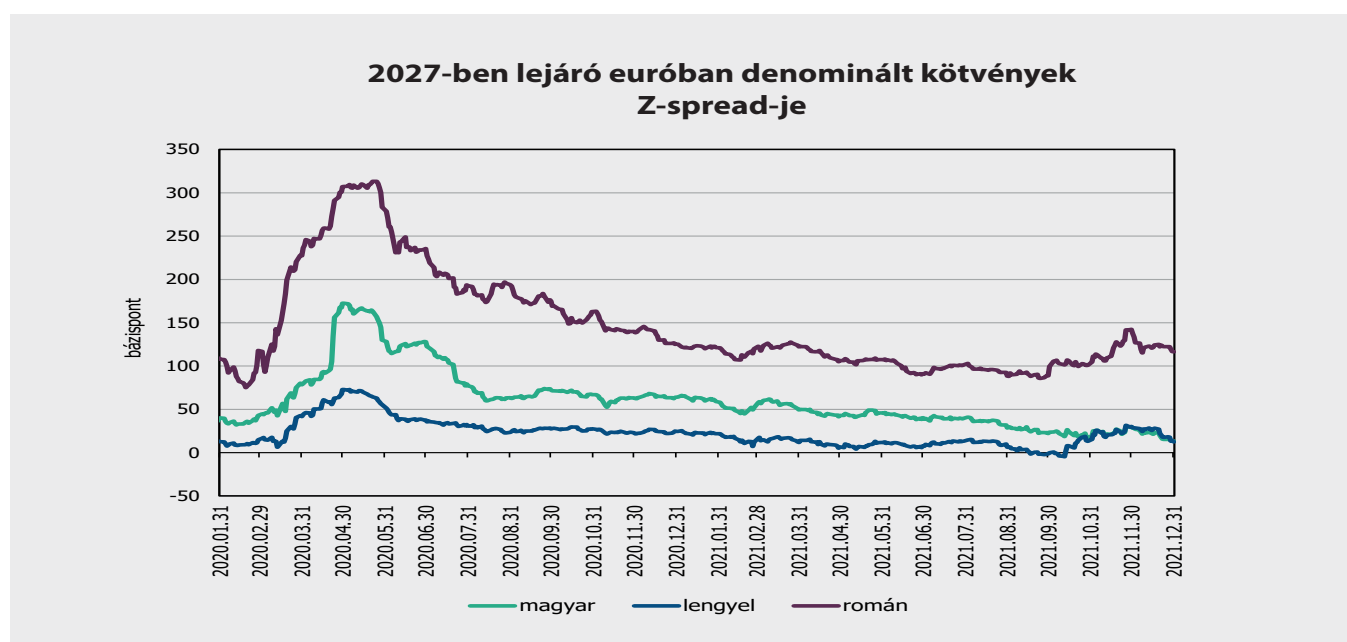
CDS-felárak



Forrás: Reuters

Az 5 éves CDS felár az év során 64 bázispontból 49 bázispontra csökkent.

Régiós devizakötvények felárai



Forrás: Bloomberg

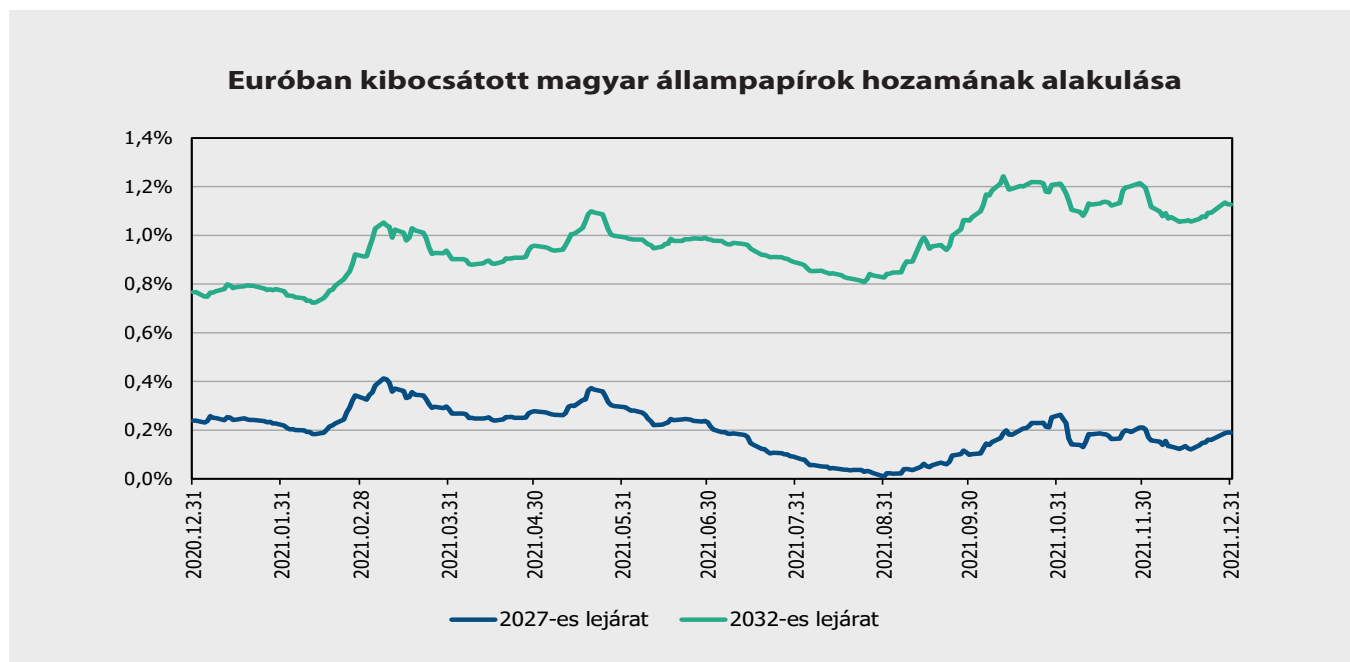
I. Makrogazdasági folyamatok 2021-ben

A 2027-ben lejáráó euróban kibocsátott régiós államkötvények Z-spreadje 2021 év egészét tekintve csökkent. A legnagyobb mértékben, 51 bázisponttal a magyar felár csökkent 13 bázispontra. A román spread az év folyamán csak 9 bázisponttal csökkent, így továbbra is a román állampapír spread-je volt az év végén a legmagasabb (117 bázispont) a régióban. A lengyel állampapír felára megfeleződött, 24 bázisponttal 12 bázispontra csökkent 2021 folyamán.

A régiós felárak alakulását az év folyamán elsősorban a régió alapvetően kedvező befektetői megítélése alakította. Október végéig átmeneti emelkedésekkel tarkítva fokozatosan csökkentek a felárak. A lengyel felár valamivel nulla alá csökkent. A fejlett piacok jegybankjainak agresszívabb kommunikációja és a régió gyorsuló inflációja azonban októbertől megemelték a felárakat, amit december végén részleges korrekció követett.

Devizakötvények hozamai

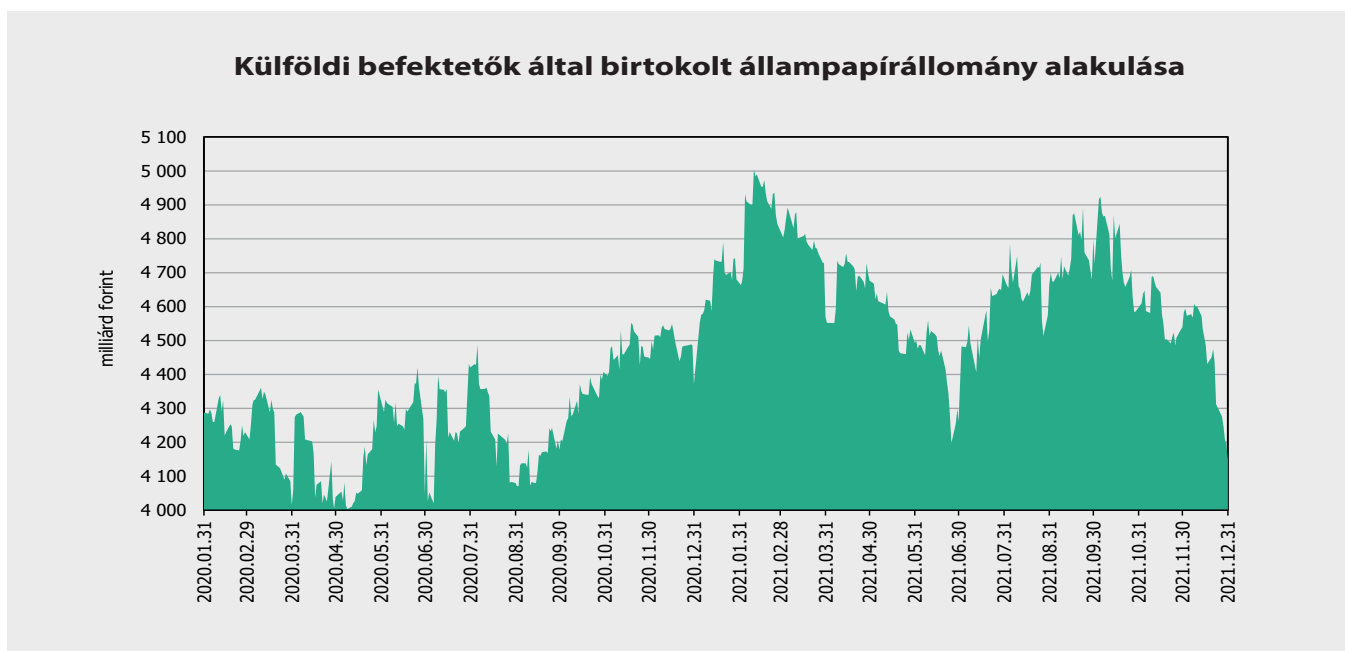
A Magyarország által euróban kibocsátott államkötvények hozamai 2021 folyamán összességében vegyesen alakultak.



Forrás: Bloomberg

A 2027 októberében lejáráó magyar állampapír hozama 2021 során 0,24%-ról 0,19%-ra csökkent, míg a 2032 áprilisában lejáráó magyar állampapír hozama 0,77%-ról 1,13%-ra emelkedett. Február közepéig mindkét kötvény hozama stagnált, majd a fejlett piaci inflációs aggodalmak és a kedvezőtlen európai növekedési adatok miatt február második felében megemelkedett. Ezt követően mindkét kötvény hozama csökkent, a 2027-es lejáratú kötvény hozama augusztus végén nulla közelébe süllyedt. Ezt részben a felárak csökkenése okozta. Ebben az időszakban a fejlett piacokon az infláció átmeneti jellegét hangsúlyozva a jegybankok hűtötték a kamatemelési várakozásokat, ami a felárak mellett a hosszú lejáratú piaci hozamokat is lefelé szorította. Szeptemberben és októberben a magyar állampapírok hozama emelkedett. Bár a felárak csökkentek, a német állampapír-hozamok gyors ütemben emelkedtek, mivel az inflációs nyomás erősödésével hosszabb távon is egyre szigorúbb monetáris politikát vártak a piaci szereplők az ECB-től. Novemberben és decemberben a magyar állampapírok hozamai összességében stagnáltak, a német állampapírok év végi hozamemelkedését tompította a felárak csökkenése.

Külföldi befektetők állampapír állománya



Forrás: KELER

A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2021 folyamán jelentős mértékben ingadozott. Az év folyamán a külföldiek állománya február közepére a 2020 év végi 4 371 milliárd forintról 4 989 milliárd forintra nőtt, majd június közepére 4 199 milliárd forintra esett, ezután október elejére 4 924 milliárd forintra emelkedett, végül az év végére 4 150 milliárd forintra csökkent. Az év egészét tekintve az állomány 222 milliárd forinttal 4 150 milliárd forintra csökkent.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 19%-ról 17%-ra csökkent. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával együtt az összes adósságon belül 33%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent, ami elmarad az egy évvel korábbi 34%-os rátától. Kedvező, hogy a külföldi befektetők forintállampapír-portfóliójának átlagos hátralévő futamideje továbbra is magas, az év folyamán 5,83-ról 6,30 évre emelkedett.

II. A 2021. évi államadósság-kezelési stratégia

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

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

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

1. Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie. 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.** Az államháztartás bruttó, névértéken számított, konszolidált adósságának GDP-hez viszonyított aránya az EUROSTAT adatai alapján 79,6 százalékról 76,6 százalékra csökkent 2021-ben.
2. Magyarország korábbi sérülékenységeinek egyik oka az volt, 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, aminek fontos eszköze a **lakossági állampapír értékesítés.** Az ÁKK középtávú célként tűzte ki a közvetlenül a lakosság kezében lévő állampapírok volumenének 11 000 milliárd forintra növelését 2023-ig. 2021-ben 939 milliárd forinttal 9913 milliárd forintra nőtt a háztartások kezében lévő lakossági állampapírok állománya.
3. A hazai megtakarításokra támaszkodva továbbra is cél **az államadósság devizahányadának alacsony szinten tartása,** ami a **harmadik cél.**
4. A **negyedik célként az államadósság átlagos futamidejének hosszítása került kitűzésre,** melyre az alacsony piaci hozamkörnyezetben a befektetők nagyobb kockázatvállalási hajlandósága miatt kedvező lehetőség volt az elmúlt években.

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

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

II. A 2021. évi államadósság-kezelési stratégia

A kockázati tényezők közül az alábbiak a legfontosabbak:

- A finanszírozási kockázat a lejáró adósság megújításából és a nettó finanszírozási igény biztosításának kockázatából tevődik össze. A finanszírozási kockázat mögött szélsőséges esetben a likviditási kockázat, egyébként pedig kamatkockázat áll.
- A kamatkockázat az állampapír-hozamszintek változásából adódik.
- A költségvetés likviditási kockázata a költségvetés pénzáramainak ingadozásával összefüggésben, valamint az adósságkezelés pénzügyi műveleteivel kapcsolatban merül fel.
- Az árfolyamkockázat a forint és az euró, valamint a különböző idegen devizák egymáshoz viszonyított árfolyamváltozásaiából 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 pénzügyminiszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a pénzügyminiszter által jóváhagyott mutatóknak a devizaadósság arány kivételével 2021 folyamán megfelelt. A devizaadósság arány nem teljesülését a pandémia miatt megváltozott finanszírozási körülmények (magasabb

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 2021-ben érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság arányát a 10-20% közötti sávban kell tartani. A koronavírus járvány hatásai miatt továbbra is magas nettó finanszírozási igény, az Európai Uniótól várható RRF előleg kifizetésének csúszása, a 2022-es költségvetési hiány részbeni előfinanszírozása céljából, tekintetbe véve a forint finanszírozás emelkedő relatív költségét az ÁKK 2021 folyamán az eredetileg tervezettől jelentősen több devizaforrást vont be. Az adósságportfólió forint-deviza összetétele az év nagy részében megfelelt az érvényes benchmarknak, azonban a nagyobb devizakibocsátás és a várttól gyengébb árfolyam következtében az év végére számított devizaarány mutató (90 napos mozgóátlag) 19,4%-ról 20,9%-ra emelkedett, amely így meghaladta a kijelölt sáv felső határát.

II. A 2021. évi államadósság-kezelési stratégia

2. A devizaadósság devizaszerkezete

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére, amelytől való maximális eltérés mértéke 5%. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2021. év végén a devizaadósság-összetétele megfelelt a benchmarknak, az euróban fennálló devizaadósság aránya 100% 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 2021-ben 87,0%-ot ért el, ami megfelelt a swap piaci helyzet és az aktívabb devizakibocsátás következtében megemelt benchmarknak (70-90% közötti tartomány).

4. A forintadósság fix/változó kamatozású összetétele

A forint portfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja a forint államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy forintpiaci kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásaiban. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, azt figyelembe véve, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2021-ben a kedvező, alacsony hozamkörnyezetben a COVID-19 válság következtében jelentős mennyiségű forint kötvény kibocsátásra valósult meg, amely következtében 80,2%-ra nőtt a forint adósságon belül a fix kamatozású adósság aránya 2021 végére és belül volt a 70-90%-os referencia sávon.

5. Átlagos átárazódási idő célkitűzés

Az államadósság átlagos átárazódásig hátralévő ideje (ATR) a forint adósság átárazódásához szükséges időt, azaz a kamatváltozásoknak való kitettséget kifejezi ki.

Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb átárazódási idő esetén a kamatváltozások csak tompítottan, több év alatt jelennek meg a kamatkiadásokban, ami komoly stabilizáló szerepet játszik a fiskális folyamatokban is, a kamatkiadások jobban tervezhetővé válnak. Az ÁKK 2019-től a megújítási kockázat mérésére a nemzetközi gyakorlatban e célra elterjedtebb mutatószámot, az átlagos átárazódásig hátralévő időt (ATR) alkalmazza.

2021. év végén az átlagos átárazódásig hátralévő idő 4,5 év volt (0,3 évvel magasabb, mint a 2020 végére számított mozgóátlagolt érték), ami megfelel a 2021-re meghatározott minimum 4 éves benchmarknak.

II. A 2021. évi államadósság-kezelési stratégia

6. Átlagos futamidő idő célkitűzés

2020-ban az ÁKK Zrt. egy új teljesítménymutatót vezetett be a forintadósság átlagos hátralévő futamidejére (ATM) vonatkozóan. Az államadósság átlagos hátralévő futamideje a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát számszerűsíti. 2021-ben az ATM értékének magasabbnak kellett lennie, mint 4,5 év, és a növelése volt a cél. Az átlagos hátralévő futamidő a kedvező hozamkörnyezetben az év során 4,6 évről 5,1 évre emelkedett és megfelelt a benchmarknak.

7. A Kincstári Egységes Számla (KESZ) minimális állománya

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

Az adósságkezelés során alkalmazott elvek, módszerek

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

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

A likviditás terén törekszik arra, hogy az állampapíroknak kellően likvid másodpiaca legyen, ez ugyanis kihat a további kibocsátásokra is. A befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy adott esetben a tulajdonukban lévő állampapírokat értékesíteni tudják lejárat előtt. A likvid másodpiacnak két lényeges eleme van: a folyamatos, és a valós piaci árakat tükröző, kétoldalú árjegyzés, és a kellően nagy volumenű (benchmark) állampapír-sorozatok megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újranyitása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki államkötvényeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2021-ben 600-1200 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg. A 2021-ben bevezetett és értékesített leghosszabb 30 éves futamidejű, 2051-ben lejáró zöld kötvény esetében a kisebb kereslet – és ritkább aukciós gyakoriság – miatt kisebb a megcélzott sorozatnagyság, amit később rövidebb hátralévő futamidő mellett rábocsátásokkal emelhet az ÁKK.

A nemzetközi tőkepiaci válságot követően az államadósság-kezelők növelték a finanszírozási műveletek rugalmasságát. Így sokkal nagyobb mértékben tud reagálni a piaci kereslet változására az állampapírok elsődleges forgalomba hozatalakor a meghirdetéseknél, az aukciós elfogadásoknál és az aukció utáni nem-kompetitív értékesítés során is, aminek célja szintén a vártnál nagyobb keresletre történő reakció. A 2021-es év finanszírozása ebből a szempontból a 2020-ashoz hasonlóan nagy rugalmasságot igényelt: a Kormány a pandémiára reagálva az év során több alkalommal emelte a pénzforgalmi hiánycélt, így az ÁKK is módosította a finanszírozási tervét emiatt. A terveknek megfelelően 2021 első negyedévében az ÁKK a 2020-ban ideiglenesen bevezetett heti fix kötvény aukciós rendszert alkalmazta, majd a második negyedévtől kezdve visszatért a fix kötvények kétheti aukciós rendszeréhez, ezzel párhuzamosan a második negyedévtől az ÁKK a korábbi kéthetes gyakoriság helyett hetente hirdetett meg csereaukciót, amivel a korábbi éveket jelentősen meghaladó csereaukciós programot valósított meg, jelentősen hozzájárulva a későbbi évek megújítási kockázatának csökkentéséhez és az adósság futamidejének növeléséhez.

III. A finanszírozási igény alakulása 2021-ben

A finanszírozási igény összetevői

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

Finanszírozási szempontból a pénzforgalmi szemléletű egyenleg a releváns, ez mutatja a tényleges pénzügyi finanszírozási igényt, továbbá ez határozza meg alapvetően az államadósság adott évi változását. Magyarország EU-tagságából adódóan azonban az ún. ESA 2010 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatokat is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben kiszűrik a pénzforgalmi áthúzódások hatását az adott időszakok folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében, valamint jelentősen eltérő az Európai Unió által finanszírozott programok pénzügyi műveleteinek elszámolása.

A finanszírozásnak a pénzforgalmi műveletek fedezetét kellett biztosítania. A kincstári kör finanszírozása alapvetően a Magyar Nemzeti Banknál (MNB) vezetett Kincstári Egységes Számlán (KESZ) lévő pénzállomány olyan folyamatosan egy adott szinten, vagy afölött tartását jelenti, amely elegendő a kincstári kifizetések lebonyolításához és a lejáró államadósság törlesztéséhez, azaz az állam fizetőképességének fenntartásához, valamint emellett biztonságot is nyújt az előre nem látott finanszírozási sokkok (pl. állampapír-piaci zavarok) esetére. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, és a központi banknál vezetett államháztartási számlák egyenlege sem lehet negatív.⁸

A Magyarország 2021. évi központi költségvetéséről szóló 2020. évi XC. törvény (a továbbiakban: 2021. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2020. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 1491 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. A költségvetési törvény elfogadása után a makrogazdasági környezet sokkal kedvezőtlenebbül alakult a vártnál, így az ÁKK 2021. évi finanszírozási kiadványa 2020 decemberében a Pénzügyminisztérium előrejelzése alapján ettől nagyobb, 3332 milliárd forintos nettó finanszírozási igénnyel számolt (a kiadvány elérhető az akk.hu honlapon a Kiadványok és közlemények, Finanszírozási terv kiadványok menüpont alatt).

A teljes bruttó finanszírozási igény ezen felül magában foglalja a rövid és az éven túli adósság törlesztését is.

A Pénzügyminisztérium a COVID-19 járvánnyal kapcsolatos kedvezőtlen gazdasági kilátások és a járvány negatív gazdasági hatásait mérsékelni hivatott fiskális politikai lépések eredményeképp többször módosította a 2021-es költségvetés hiánycélját:

- áprilisban az eredetileg 6,5%-ra tervezett ESA hiányt 7,5%-ra emelte, aminek következtében a pénzforgalmi hiány terv 3332 milliárd forintról 3990 milliárd forintra emelkedett
- szeptemberben a várható nettó finanszírozási igény tovább emelkedett 4550 milliárd forintra változatlan, 7,5%-os ESA hiány mellett az RRF előleg kifizetésének esetleges csúszása, egyes kormányzati kiadások, valamint a 2022-es költségvetési hiány részbeni előfinanszírozása miatt.

⁸ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvény 15.§-át.

III. A finanszírozási igény alakulása 2021-ben

Az államháztartás központi alrendszerének 2021. évi pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya a Pénzügyminisztérium adatai alapján végül 5102 milliárd forintot tett ki (a GDP 9,2%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU transferek és egyéb források eredője összességében jelentősen csökkentették 4661 milliárd forintra (a GDP 8,4%-a).

A 2021-ben megvalósult pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2021. évi megvalósulás (mrd Ft)
Kincstári kör egyenlege	-5 101,47
EU transferek nettó előfinanszírozása és egyéb pénzforgalmi számlák változása	190,46
MNB osztalék-befizetése	250,00
Nettó finanszírozási igény	-4 661,01
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-2 152,26
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-5 678,38
Bruttó finanszírozási igény	-12 491,65

Forrás: Magyar Államkincstár, Pénzügyminisztérium, 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.

III. A finanszírozási igény alakulása 2021-ben

A bruttó törlesztés megvalósulása 2021-ben: ⁹

Milliárd Ft

	2021 tervezett	2021 tény
Forintadósság törlesztése	4 101	5 232
Államkötvények	1 112	1 546
Lakossági állampapírok	2 355	3 024
Diszkont kincstárjegyek	633	658
Hitelek	0	5
Devizaadósság törlesztése	935	948
Nemzetközi kötvény	571	584
Belföldi kötvény	218	219
NFI és egyéb hitel	146	145
Lejáratok összesen	5 036	6 180
Csereaukcio	1 461	1 536
Forint államkötvény visszavásárlás	260	0
Devizakötvény visszavásárlás	296	115
Előfinanszírozás összesen	2 017	1 651
Törlesztések előfinanszírozással	7 053	7 831

Forrás: ÁKK

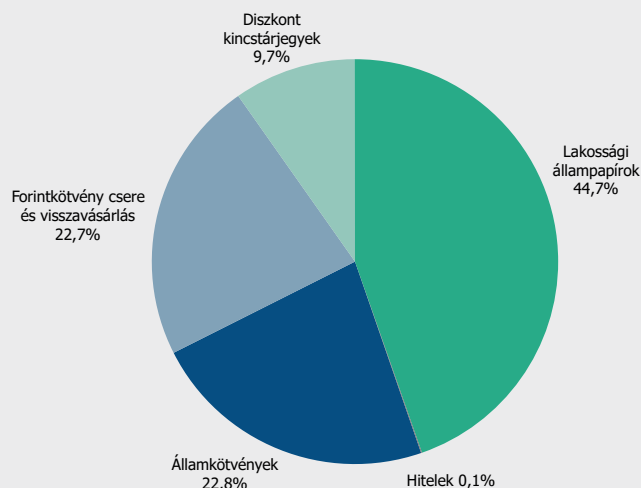
Az összes bruttó - előfinanszírozási műveleteket is tartalmazó - törlesztés 2021-ben mintegy 11%-kal haladta meg a tervezett mennyiséget. Míg az esedékes devizatörlesztések, forint hitel lejáratok és diszkont kincstárjegy törlesztés a tervezettnél megfelelően alakult, a forint kötvény és lakossági állampapír törlesztések 28-39%-kal meghaladták a tervezettet a Kincstárban történt lakossági állampapír és Önkormányzati Magyar Államkötvény visszaváltások, valamint egyéb visszaváltások következtében. Az ÁKK 2021-ben folyamatosan visszavásárolta a lakossági forgalmazóktól (bankoktól) a náluk visszaváltott lakossági állampapírokat, amelyek így ténylegesen ekkor kerültek ki az adósság portfólióból és növelték a 2021-es törlesztést.

Az összes törlesztés 2021-ben mintegy 1651 milliárd forint értékben adósság előfinanszírozást is tartalmazott, ami 18%-kal marad el a tervezett előfinanszírozástól. A csereaukcio törlesztés 1536 milliárd forintot tett ki (a csereaukcio kibocsátási lába 1626 milliárd forint volt), ami 5%-kal haladja meg a tervet. Az ÁKK ugyanakkor a tervekkel ellentétben forint kötvény visszavásárlási aukciót nem hirdetett meg 2021-ben és a devizakötvény visszavásárlás is a tervezetthez képest alacsonyabb összegben valósult meg. 2021 során az ÁKK 431 millió USD (115 milliárd forint) értékben vásárolt vissza eredetileg 2023-ban és 2024-ben lejáró devizakötvényeket. Ezek a műveletek nem a magas megújítási kockázatot mutatják, hanem pont azzal ellentétben, mivel csökkentik a következő évi kötvénylejáratokat, így valójában csökkentik a megújítási kockázatot.

⁹ A kiadványban az ÁKK az éven belüli futamidejű állampapírok (diszkont kincstárjegyek) esetében a lejáratot és a bruttó kibocsátást az OECD módszertan alapján tünteti fel. Ez alapján bruttó lejáratnak az év elején fennálló rövid futamidejű adósságot kell tekinteni, bruttó kibocsátásnak pedig ezen lejárat és az év közben megvalósuló nettó kibocsátás összegét, ami megegyezik az év végén fennálló állománnyal.

III. A finanszírozási igény alakulása 2021-ben

2021. évi forinttörlesztések megoszlása



Forrás: ÁKK

Csereaukciók és forint kötvény-visszavásárlások

Az egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK általában azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárát, államkötvény visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél – kétéves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2021-ben az ÁKK a forint kötvény piacon a nagyszámú tervhez képest is megnövelt összegben végrehajtott csereaukciók révén biztosította a befektetőknek, hogy a lejárát előtt megújítsák a rövid futamidejű államkötvényeiket. Visszavásárlási aukciót nem tartott az ÁKK 2021-ben.

A kötvény csereaukció keretében rövid hátralévő futamidejű kötvényt hosszabbra cserélhetnek a befektetők, ami javítja a befektetők befektetési lehetőségeit, egyúttal lehetőséget ad az adósságkezelésnek a futamidő hosszabbítására és a lejáratok előfinanszírozására. 2021-ben az első negyedévben kéthetente, majd a második negyedévtől kezdve hetente tartott csereaukciót az ÁKK, amelyek során az első negyedévben két csereaukciós párt, a második negyedévtől általában három csereaukciós párt hirdetett meg. Így összesen 44 alkalommal került sor kötvénycsere aukcióra, aminek keretében az ÁKK a visszavásárolt államkötvények névértékét tekintve 1536 milliárd forint összegben cserélt általában 1-3 éves kötvényeket jellemzően 8-20 éves papírokra. Ezen belül az év utolsó csereaukcióján jelentős összegben (218 milliárd forint) cserélt 2027-ben lejáró változó kamatozású kötvényt az ÁKK 2029-ben lejáró változó kötvényre. A kötvénycsere aukciók 2021-ben is nagymértékben hozzájárultak a forint adósság átlagos futamidejének (ATM) növekedéséhez.

III. A finanszírozási igény alakulása 2021-ben

Devizalejáratok

2021-ben a terveknek megfelelően egy eredetileg 3 milliárd dolláros, 30 milliárd japán jenes és egy 2 milliárd jüanos devizakötvény lejáráta volt esedékes. A korábbi évek megújítási kockázatot csökkentő devizakötvény visszavásárlásainak és devizakötvény cserének köszönhetően a 2021-ben ténylegesen lejárt mennyiségek jelentősen elmaradtak az eredetileg kibocsátott összegtől, a dollár kötvény esetében csupán az eredeti összeg alig több mint felét, 1532 millió dollárt kellett törleszteni.

Ezen felül a Prémium Euró Magyar Államkötvény nyolcadik és kilencedik sorozatának összesen mintegy 186 millió eurós lejáráta, valamint a Letelepédési Kötvények 407 millió eurós lejáráta valósult meg 2021-ben. A rövid hátralévő futamidejű devizaadósság csökkentése érdekében emellett 431 millió USD összegben vásárolt vissza az ÁKK devizakötvényeket. Mindemellett 2021-ben kisebb összegű, szerződés szerinti illetve lejárat előtti devizahitel törlesztésekre is sor került összesen 400 millió EUR (145 milliárd forint) értékben.

IV. A finanszírozás alakulása

2021. során az ÁKK összesen 12 167 milliárd forint kibocsátást bonyolított le, amiből bruttó 10 187 milliárd forint összegben (84%) vont be forintforrásokat és 1980 milliárd forint értékben (16%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2021-ben:

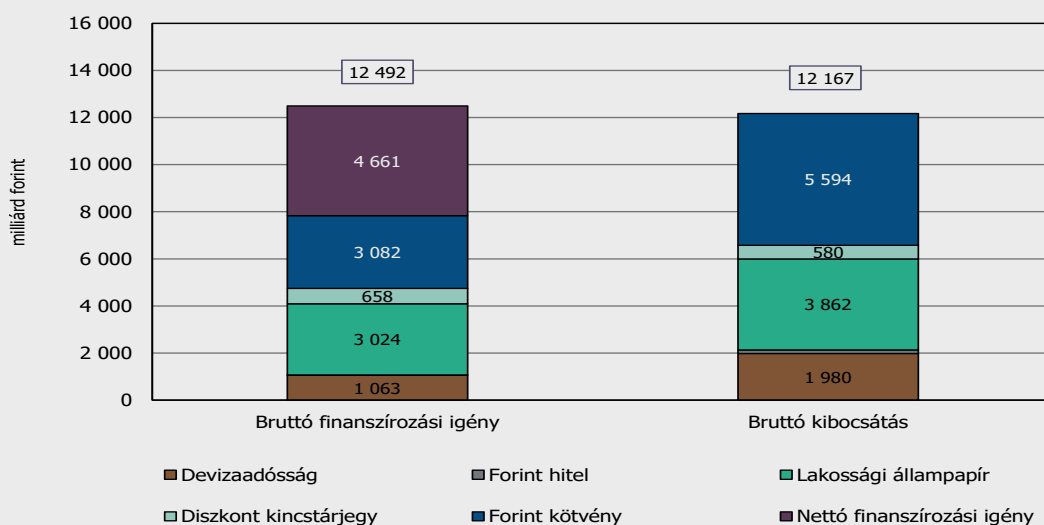
Milliárd Ft

	2021 tény
Forintadósság kibocsátása	10 187
Államkötvények	5 594
<i>ebből csereaukciós kibocsátás</i>	<i>1 626</i>
Lakossági állampapírok	3 862
Diszkont kincstárjegyek	580
Hitelek	151
Devizaadósság kibocsátása	1 980
Nemzetközi kötvény	1 672
Belföldi devizakötvény	125
Hitelek	183
Összes kibocsátás	12 167

Forrás: ÁKK

A bruttó kibocsátásból a legnagyobb részt a forint kötvények kibocsátása tette ki, 5594 milliárd forint értékben, amiből az aukciós kötvénykibocsátás 3683 milliárd forint, a csereaukciós kibocsátás 1626 milliárd forint, az Önkormányzati Magyar Államkötvény és egyéb kincstári, illetve másodpiaci kibocsátás 284 milliárd forint volt. A koronavírus válság miatt továbbra is magas nettó finanszírozási igény következte 2021 során az ÁKK nagymértékben megemelte az aukciós kötvénykibocsátást, amely így jelentősen az eredeti terv felett alakult.

2021-ben megvalósult bruttó finanszírozás



Forrás: ÁKK, Pénzügyminisztérium, Magyar Államkincstár

IV. A finanszírozás alakulása

A nettó forintfinanszírozás 3420 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig 917 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 4336 milliárd forint volt 2021-ben, ami - figyelembe véve, hogy a 2021-es deviza lejáratok egy részét az ÁKK 2020 végén előfinanszírozta - a COVID-19 válság következtében megnövekedett nettó finanszírozási igényt és részben a 2022 évi hiányt is finanszírozta.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2021-ben:

Milliárd Ft

	2021 tény
Forintadósság kibocsátása	3 420
Államkötvények	2 512
<i>ebből csereaukción kibocsátás</i>	<i>1 626</i>
Lakossági állampapírok	839
Diszkont kincstárjegyek	-77
Hitelek	146
Devizaadósság kibocsátása	917
Nemzetközi kötvény	973
Belföldi devizakötvény	-94
Hitelek	38
Összes kibocsátás	4 336

Forrás: ÁKK

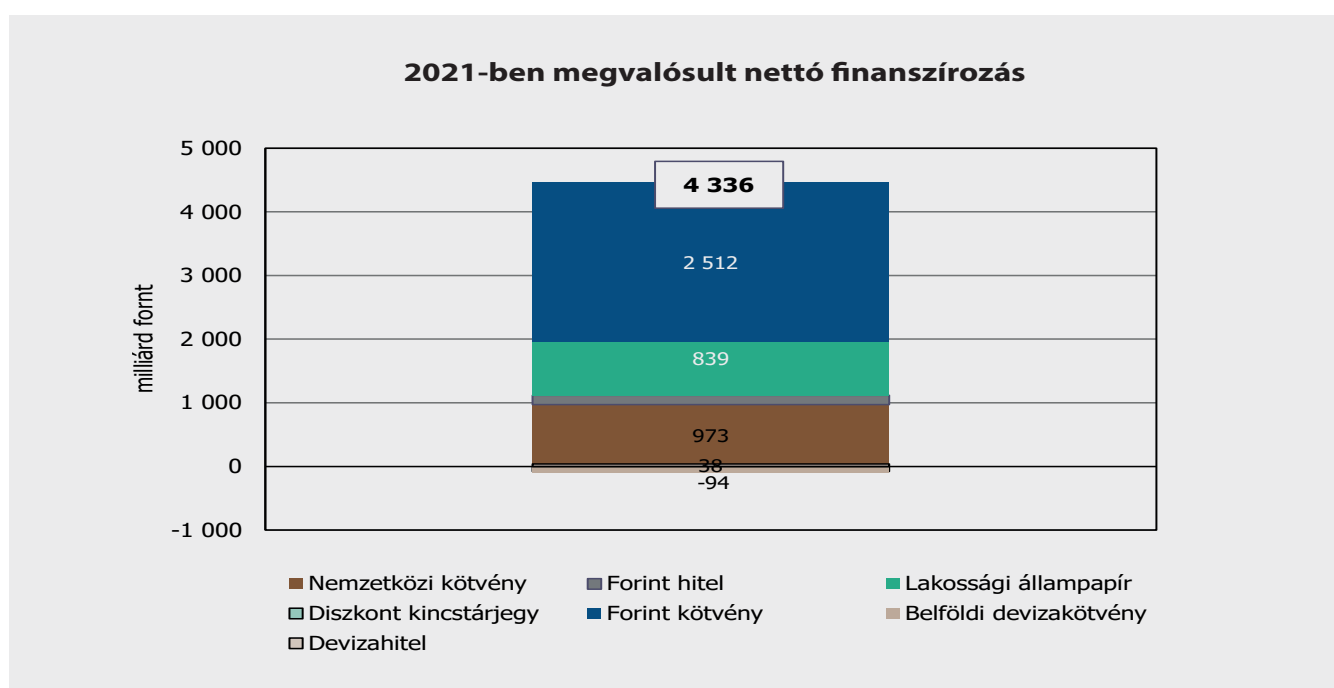
A nettó forintkibocsátásokon a legnagyobb részt az intézményi forint kötvény kibocsátás tette ki, amelyet 2021-ben is jelentősen támogatott a Magyar Nemzeti Bank állampapír-vásárlási programja, és amely jelentősen hozzájárult az adósság futamidejének további nagymértékű növekedéséhez. Az eredeti tervekhez képest jelentősen megnövelt nettó forint kötvény kibocsátás a koronavírus válság következtében továbbra is magas nettó finanszírozási igényt finanszírozta. Az ÁKK 2021-re eredetileg 1600 milliárd forintos nettó forint kötvény kibocsátást tervezett, amit májusban 2200 milliárd forintra, majd szeptemberben 2323 milliárd forintra módosított a nettó finanszírozási igény folyamatos emelkedésére reagálva, amely kibocsátás végül 2512 milliárd forint lett 2021-ben.

A forint kötvények mellett jelentős, bár az eredeti tervtől kismértékben elmaradó finanszírozást biztosított a háztartások nettó forint lakossági állampapír vásárlása, amely 883 milliárd forintot tett ki. Az egyéb, intézményi szektoroknál lévő forint lakossági állampapír állomány 45 milliárd forinttal csökkent annak következtében, hogy a 2021-ben lejáró jelentős mennyiséget az egyéb befektetők már nem tudták lakossági állampapírba megújítani a befektetői kör szűkítése miatt, valamint az ÁKK 2021-ben folyamatos visszavásárlásokkal biztosította, hogy a lakossági befektetők által visszaváltott lakossági állampapírok ne maradjanak a forgalmazók birtokában, hanem tényleges kikerüljenek az államadósságból. A háztartásoknál lévő forint lakossági állampapírok állományának 883 milliárd forintos növekedése, valamint az egyéb, intézményi szektorok lakossági állampapír állományának jelentős csökkenése következtében a nettó forint lakossági állampapír kibocsátás 839 milliárd forint volt 2021-ben.

A diszkont kincstárjegyek esetében a nettó kibocsátás -77 milliárd forint volt, ami a tervezettől ugyanilyen mértékű elmaradást jelent. Ezzel továbbra is alacsony szinten tartotta az ÁKK a rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek állományát.

IV. A finanszírozás alakulása

A devizafinanszírozás várható relatív költségelőnyére tekintettel az ÁKK a projektfinanszírozó hitelek lehívását devizában tervezte eredetileg, ugyanakkor az egyes lehívások devizaneméről az ÁKK a lehívást megelőzően dönt az aktuális kondíciók alapján. Ez alapján 2021-ben az ÁKK a (döntően COVID-19 válság kezelésével kapcsolatos és egyéb projektfinanszírozó) hitelek nagy részét a tervezettel ellentétben a devizaadósság aránya növekedésének lassítása céljából forintban hívta le 151 milliárd forint értékben, emellett előtörlesztett eredetileg nem tervezett 4,8 milliárd forint összegben forint hiteleket, így a nettó forint hitel felvétel 146 milliárd forint volt, ami a terveket ugyanilyen mértékben haladta meg.



Forrás: ÁKK

Az ÁKK 2021-re eredetileg nem tervezett nemzetközi kötvény kibocsátást - figyelembe véve a 2020-as deviza előfinanszírozást is -, így jelentős negatív nettó devizakibocsátás szerepelt a tervben. Az Európai Uniótól várható RRF előleg kifizetésének csúszása, egyes 2021-es évi kormányzati kiadások, valamint a 2022-es költségvetési hiány részbeni előfinanszírozása céljából, kihasználva a kedvező piaci körülményeket és a devizakötvények relatív költségelőnyét az ÁKK szeptemberben 4,25 milliárd USD összegben, valamint 1 milliárd EUR összegben, majd decemberben további 1 milliárd jüan összegben bocsátott ki devizakötvényeket. Az összesen 1672 milliárd forintnak megfelelő nemzetközi devizakötvény kibocsátás következtében a nettó devizakibocsátás végül jelentősen meghaladta a tervezettet és 917 milliárd forint lett. Ebből a nemzetközi devizakötvények nettó kibocsátása 973 milliárd forintot, a belföldi devizakötvények nettó kibocsátása -94 milliárd forintot, míg a nettó devizahitel felvétel 38 milliárd forintot tett ki.

2021-ben a bruttó kibocsátás átlagos költsége (az adott évben kibocsátott állampapírok és lehívott hitelek kibocsátott mennyiséggel és futamidővel súlyozott átlagos lejáratig számított hozama az értékesítéshez kapcsolódó jutalékokat is figyelembe véve) 0,5 százalékponttal emelkedett az előző évhez viszonyítva és 2,9%-ot tett ki. A növekedést az intézményi forint állampapírok (kötvények és diszkont kincstárjegyek) hozamemelkedés miatti költségnövekedése eredményezte.

Államkötvények

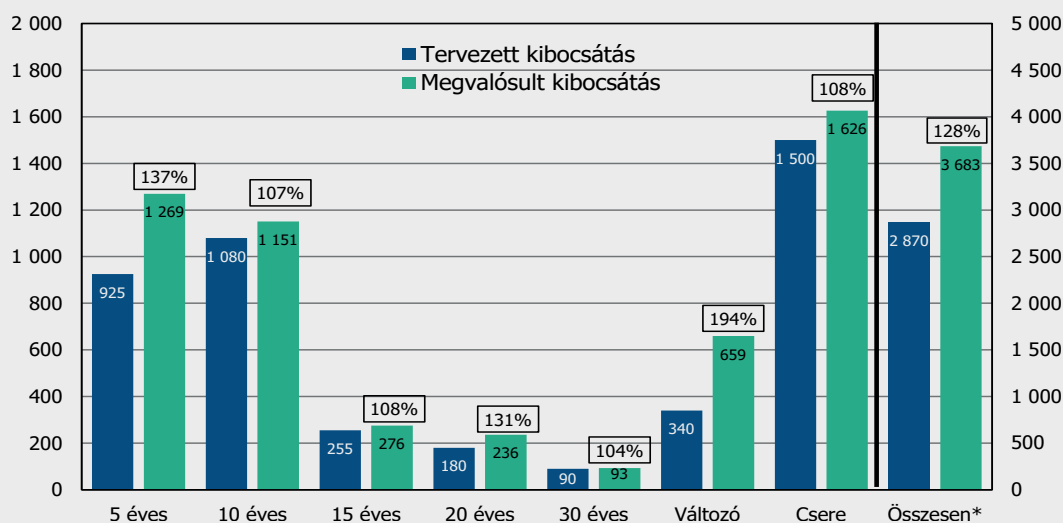
A forint finanszírozást 2021-ben döntően a piaci forint államkötvények, valamint a lakossági állampapírok, kismértékben a nettó forint hitel felvétel biztosították. Az ÁKK Zöld Kötvény Keretprogramot 2021-ben sikeresen terjesztette ki a forint államkötvények piacára is, egy új, 30 éves zöld kötvény bevezetésével és sikeres értékesítésével. A 2021-ben lejáró kötvénysorozatból összesen 93 milliárd forint értékben vásároltak a befektetők.

Az ÁKK a 2021-es finanszírozást a potenciális kockázatok kezelése érdekében úgy tervezte, hogy az egész évre tervezett forint kötvény kibocsátás nagy részét az első negyedév során vonja be. Ennek érdekében az első negyedévben a 2020-ban ideiglenesen bevezetett heti fix kötvény aukciós rend szerint tartott aukciókat, majd a második negyedévtől kezdve visszatért a kéthetes fix kötvény aukciós rendhez. A folyamatosan emelkedő nettó finanszírozási igényre vonatkozó előrejelzések miatt azonban a tervezettől kisebb mértékben volt lehetőség a forint kötvény értékesítés visszafogására a második negyedévtől kezdődően, így a tényleges megvalósult aukciós kötvényértékesítés végül 813 milliárd forinttal meghaladta a tervezettet és 3683 milliárd forint lett. A hosszabb futamidejű papírokra mutató jelentős kereslet miatt az ÁKK 2021-ben nem hirdetett meg 3 éves kötvény aukciót, az év során a fix kötvények közül az 5 és 10 éves benchmark kötvény minden alkalommal, míg a 15 és 20 éves kötvények váltakozva lettek meghirdetve (két alkalommal a hosszabb futamidejű kötvények helyett az ÁKK egyéb, 10 év körüli kötvényeket bocsátott aukcióra). A benchmark kötvények mellett összesen négy alkalommal került sor az újonnan bevezetett 30 éves zöld kötvény aukciójára, elsőként április 22-én a Föld napján, majd további három alkalommal a változó kötvény aukciójának napján. Változó kötvény aukció az első negyedévben minden második szerdán, ezt követően pedig minden második csütörtökön (azon a héten, amikor nem volt fix kötvény aukció) volt megtartva.

Ennek következtében 2021-ben összesen 31 db 5 éves és 33 db 10 éves futamidejű fix kötvény aukció volt. 15 éves futamidőn 14 alkalommal, a 20 éves futamidőn 15, míg a 30 éves zöld kötvény esetében 4 alkalommal került sor aukcióra. Változó kamatozású kötvény aukcióra összesen 23 alkalommal került sor 2021-ben, amely aukciókon az első félévben 13 alkalommal a 2027-ben lejáró sorozat, a második félévben 10 alkalommal a 2029-ben lejáró sorozat került kibocsátásra.

2021-ben az államkötvény aukciókon általában jelentős volt a kereslet, amit a Magyar Nemzeti Bank állampapír vásárlási programja is jelentősen, a 2020-as mértéket is meghaladóan támogatott. Az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 2,63-szorosa volt. Az aukciókon összesen 3067 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítésre került sor, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 616 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós kötvényértékesítés így 3683 milliárd forintot ért el 2021-ben, ami jelentősen, 28%-kal meghaladta a tervezett aukciós kötvényértékesítést.

**Forint kötvény kibocsátási terv teljesülése
(milliárd forint)**



Forrás: ÁKK

* csereaukciós kibocsátás nélkül

A 2021. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere aukciók keretében kibocsátott 1626 milliárd forint (a kötvénycsere aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok névértéke, a bruttó értékük azonban megegyezik), ami a tervezettet 126 milliárd forinttal haladta meg. Ezen felül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 248 milliárd forint összegű piaci és önkormányzati államkötvények (nem számítva a lakossági kötvényeket), és az egyéb másodpiaci értékesítések és műveletek (pl. OBA, BEVA tranzakciók) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2021-ben összesen repóműveletek nélkül 5594 milliárd forintot tett ki. Az összesen – csereaukciót és visszaváltásokat is tartalmazó – 3082 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 2512 milliárd forint volt, ami jelentősen, 912 milliárd forinttal meghaladta a tervezettet.

Az 5 éves fix kötvény esetében, valamint a változó kötvény esetében új sorozatok kibocsátására került sor 2021 folyamán, emellett szintén új sorozat kibocsátásával került bevezetésre 2021-ben a leghosszabb, 30 éves futamidejű zöld kötvény is, 2051-es lejáratával. 10 éves futamidőn a 2020 végén kibocsátott és akkor még csak csereaukción értékesített 2033-ban lejáratú sorozatot aukcionálta az ÁKK, míg a 15 éves és 20 éves szegmensben 2021 során végig a megelőző évben is aukcionált, 2038-ban és 2041-ben lejáratú sorozatok kerültek kibocsátásra.

IV. A finanszírozás alakulása

A 2021. év során kibocsátott kötvénysorozatok:

Milliárd Ft

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság**
2026/E	5	6	263	80	1 252
2026/F	5	25	768	159	768
2027/B*	6	13	372	115	922
2029/A	10	1	42	11	882
2029/B*	8	10	153	20	561
2031/A	10	1	43	4	1 473
2033/A	10	31	904	147	1 182
2038/A	15	14	241	35	785
2041/A	20	15	204	32	415
2051/G	30	4	80	13	94

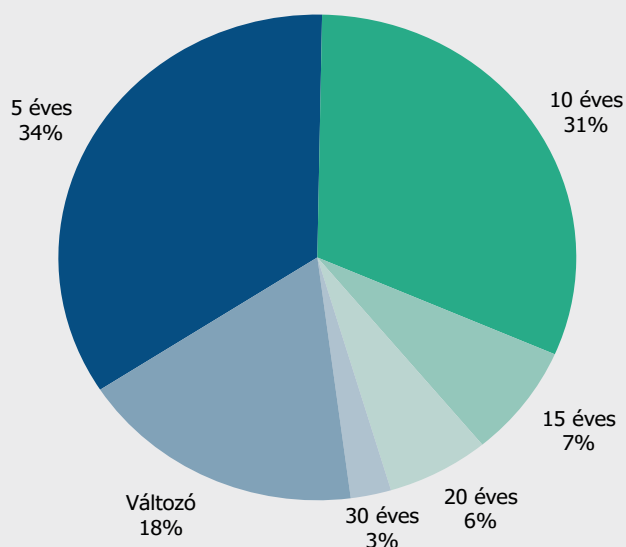
Forrás: ÁKK

*Változó kamatozású kötvény

**Csereaukciók összegét és a másodpiaci műveleteket is tartalmazza.

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a 3 éves kötvény részesedése nullára, az 5 éves kötvény aránya 41%-ról 34%-ra csökkent. Nőtt ugyanakkor a hosszabb futamidejű kötvények és a változó kötvény aránya a bruttó kibocsátáson belül: a 10 éves fix kamatozású kötvény aránya 25%-ról 31%-ra emelkedett, míg a 15 és 20 éves kötvények részesedése rendre 4 és 1%-ról 7-6%-ra nőtt. A változó kötvény aránya 11%-ról 18%-ra nőtt, míg az újonnan kibocsátott 30 éves zöld kötvény 3%-os részt képviselt a teljes aukciós kibocsátáson belül. A megnövelt kötvény kibocsátás és azon belül az eltolódás a hosszabb futamidejű kötvények felé nagymértékben hozzájárult az adósság átlagos futamidejének emelkedéséhez.

**Aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása
2021-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 vehetnek a hosszabb távú finanszírozásban a tartósan fenntartott állományukkal, illetve alternatív finanszírozási forrást is biztosíthatnak.

2021-ben összesen 580 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyet az ÁKK, ami 78 milliárd forinttal kisebb a 2020. évi kibocsátásnál. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK elsősorban a hosszú futamidejű kibocsátásokra támaszkodik a finanszírozásban, így a diszkont kincstárjegy állományát a lehetőségekhez mérten alacsonyan próbálja tartani, amivel növelhető az államadósság átlagos hátralévő futamideje. A 2021 végi – repóval együtt – 583 milliárd forintos diszkont kincstárjegy állomány rendkívül alacsonynak nevezhető, ami növeli a diszkont kincstárjegyek potenciális biztonsági tartalék szerepét.

Lakossági állampapírok

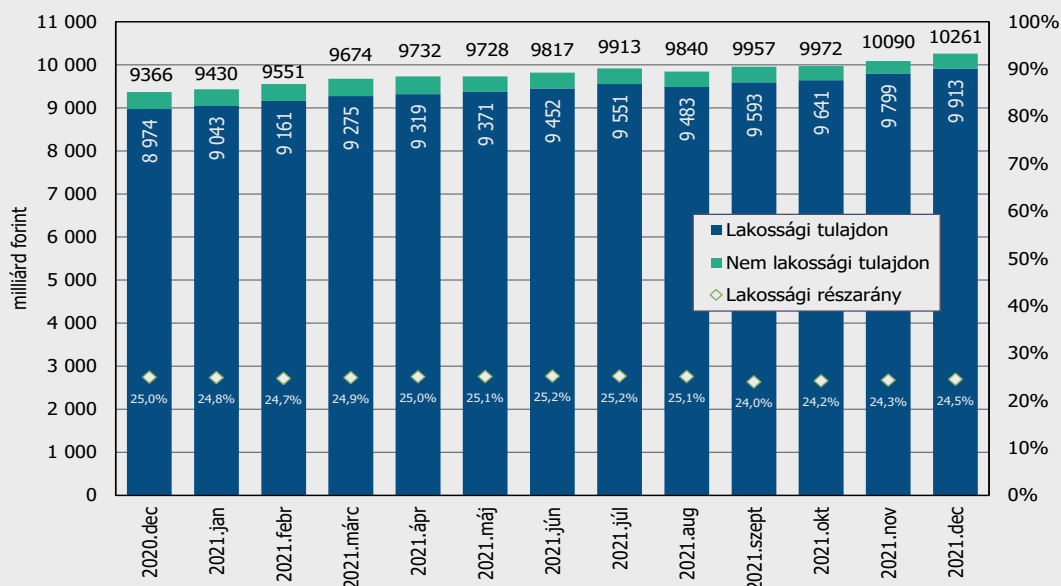
A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. Középtávú stratégiai cél, hogy a közvetlenül a lakosság kezében lévő lakossági állampapírok állománya 11.000 milliárd forintra emelkedjen. 2021-ben is a jelentős lakossági értékesítés következtében az államadósság mintegy egynegyede volt lakossági állampapír. A lakossági állampapírok, amelyek révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba, széleskörű terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetőek.

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

A lakossági állampapír értékesítés növekedése 2019-ben új lendületet vett a Magyar Állampapír Plusz bevezetésével és az állampapír befektetések után fizetendő kamatadó eltörlésével. A magas értékesítési volumen nem csak az új megtakarítások miatti vásárlásoknak köszönhető, hanem a lakosság lejáró más lakossági állampapírai egy részéből – különösen az 1MÁP és a már nem forgalmazott kötvények helyett - is MÁP Pluszt vásárol. Ez a lendület 2020 és 2021 folyamán is kitartott, bár a koronavírus járvány 2020 tavaszi megjelenésének következtében ideiglenesen megtorpant a lakossági kereslet és növekedtek a visszaváltások tavasszal. Ennek ellenére 2021-ben a 2020-as növekedéstől kismértékben elmaradva, de jelentősen, 939 milliárd forinttal nőtt a háztartások kezében lévő forint és deviza lakossági állampapírok állománya.

IV. A finanszírozás alakulása

Lakossági állampapír állomány alakulása tulajdonosi bontásban



Forrás: ÁKK, MNB

2021-ben a bruttó kibocsátás 44%-át a Magyar Állampapír Plusz tette ki, amiből 1572 milliárd forint volt a dematerializált MÁP Plusz kibocsátása (1379 milliárd forint értékesítés és 193 milliárd forint kamat újrabefektetés), míg 195 milliárd forint a nyomdai úton előállított MÁP Plusz bruttó értékesítése. Így 2019 és 2020 után 2021-ben is a MÁP Plusz volt a legsikeresebb, legnagyobb állománnyal rendelkező lakossági állampapír.

A második legmagasabb bruttó értékesítést, 1200 milliárd forint értékben az Egyéves Magyar Állampapír esetében érte el az ÁKK, míg a továbbra is népszerű, inflációhoz kötött kamatozású Prémium Magyar Állampapír bruttó értékesítése 660 milliárd forint volt. Az 1MÁP állománya ugyanakkor a jelentős bruttó kibocsátás ellenére (az intézményeknél lévő állomány lejárat, illetve az ÁKK visszavásárlásai révén) 87 milliárd forintra 1002 milliárd forintra csökkent, míg a PMÁP állománya a bruttó kibocsátást szintén meghaladó, jelentős intézményi tulajdont tartalmazó lejáratok és visszavásárlások következtében 107 milliárd forintra 2203 milliárd forintra csökkent. A Babakötvény állománya 39 milliárd forintos bruttó kibocsátás következtében 35%-kal emelkedett 2020 végéhez képest, s 149 milliárd forintot tett ki 2021 végén, míg a postai hálózatban vásárolható, fizikai egy- és két éves futamidejű Kincstári Takarékjegyek bruttó értékesítése 195 milliárd forintot, nettó állománycsökkenése 86 milliárd forintot tett ki 2021-ben. A 2019-ben megszüntetett lakossági állampapírok állománya 60 milliárd forintra csökkent 2021 során.

IV. A finanszírozás alakulása

A lakossági állampapírok bruttó kibocsátásának alakulása:

Milliárd Ft

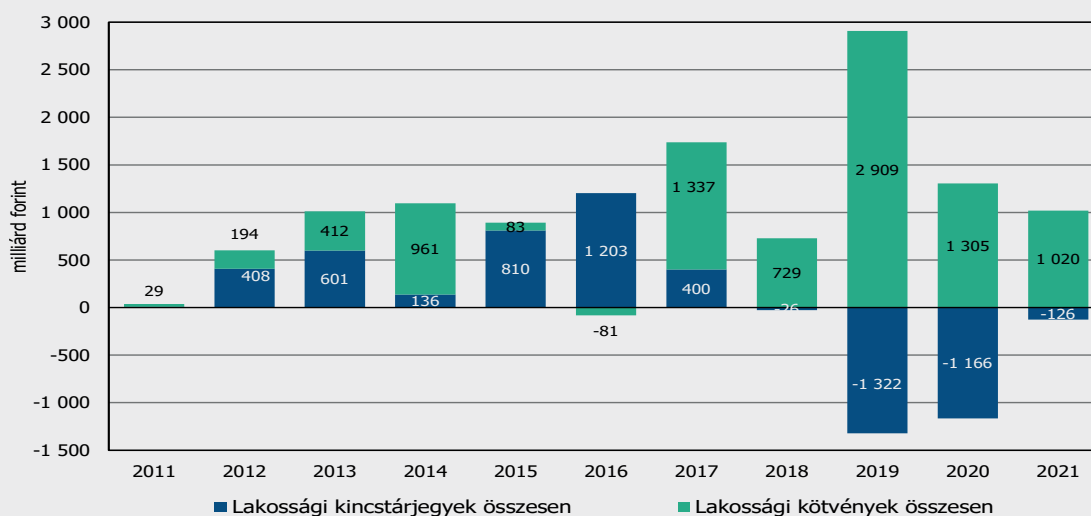
	2018	2019	2020	2021
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)	0	3 179	2 272	1 572
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)	0	60	212	195
Prémium Magyar Állampapír	861	759	556	660
Prémium Euró Magyar Állampapír	39	90	50	125
Babakötvény	17	25	31	39
Kincstári takarékjegy (2 éves)	78	106	36	169
Kincstári takarékjegy (1 éves)	269	329	207	27
Egyéves Magyar Állampapír	3 181	2 246	1 275	1 200
2019-től már nem forgalmazott lakossági állampapírok*	621	117	0	0
Lakossági állampapírok összesen	5 066	6 911	4 639	3 987

Forrás: ÁKK

* A 2019. júniustól már nem forgalmazott és az év végéig lejárt Féléves Magyar Állampapír értékesítése az OECD szerinti módszertan alapján, halmozódás nélkül szerepel.

Összesen a közvetlen forint és deviza lakossági állampapírok bruttó kibocsátása 3987 milliárd forint volt, ami a lejáratok és visszaváltások következtében 892 milliárd forintos nettó kibocsátást eredményezett. A korábbi évektől elmaradó bruttó kibocsátás a rövid futamidejű lakossági állampapír lejáratok csökkenése miatt van, ami a futamidő hosszabbításnak, azon belül is elsősorban a MÁP Plusz arányának növekedésének a következménye. A nettó kibocsátásból 839 milliárd forint volt a forintban denominált lakossági állampapírok nettó kibocsátása, míg 54 milliárd forint az euróban denominált PÉMÁP nettó értékesítése. A lakossági finanszírozás szerkezete tovább javult 2021 folyamán, a teljes forint és deviza lakossági állampapír állományon belül tovább csökkent az egyéb, intézményi befektetők állománya, így 2021 végén a teljes lakossági állampapír állomány 97%-a volt a háztartások tulajdonában. A rövid futamidejű lakossági kincstárjegyek állománya 126 milliárd forinttal csökkent, míg az egy évnél hosszabb futamidejű lakossági állampapírok állománya 1020 milliárd forinttal nőtt 2021 során.

Lakossági állampapírok állományváltozása



Forrás: ÁKK

IV. A finanszírozás alakulása

Önkormányzati Magyar Államkötvény

Az ÁKK 2021-ben folytatta az önkormányzatok által vásárolható, fix kamatozású államkötvény értékesítését. Az év nagyrésztében a 2020-ban is értékesítés alatt álló, 2023-ban lejáratú sorozatot értékesítette, míg decemberben követve a piaci hozamemelkedést egy új 2025-ben lejáratú sorozatot bocsátott ki. Az Önkormányzati Magyar Államkötvény (ÖMÁK) kedvező lejárat előtti visszaváltása és rugalmassága révén ezen befektetők kör számára vonzó befektetési alternatívát kínál. Az ÖMÁK harmadik és negyedik sorozatából a befektetők 2021 során összesen 160 milliárd forint értékben vásároltak. Emellett 176 milliárd forint értékben váltottak vissza a befektetők ÖMÁK-ot és volt 30 milliárd forint értékben lejárat, így az ÖMÁK 4 sorozatának összes állománya 46 milliárd forinttal 108 milliárd forintra csökkent 2021 végére.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

Az ÁKK 2021-re nem tervezett nemzetközi devizakötvény kibocsátást, egyéb devizaforrás bevonás (pl. belföldi PÉMÁP) esetében pedig 500 millió EUR kibocsátás szerepelt a tervben. A lejáratú devizaadósság egy részét a 2020-ban előfinanszírozási céllal kibocsátott devizakötvények finanszírozták. A COVID-19 járvány következtében magas nettó finanszírozási igény, az RRF előleg kifizetésének csúszása, valamint a 2022-es költségvetési hiány részbeni előfinanszírozása miatt azonban szükség volt, a kedvező devizapiaci környezet és a magyar gazdaság vártnál jobb teljesítménye miatt lehetőség volt nemzetközi devizakötvény kibocsátásra ősszel, valamint év végén, amit az ÁKK a devizakötvények relatív költségelőnyére tekintettel ki is használt.

2022 szeptemberében az ÁKK 2,25 illetve 2 milliárd USD értékben 10 és 30 éves futamidejű dollárkötvényeket, valamint 1 milliárd EUR összegben 7 éves futamidejű euró kötvényt bocsátott ki. Ezen felül, decemberben Magyarország a világon elsőként szuverén Zöld Pandakötvényt bocsátott ki 1 milliárd jüan értékben Kínában.

A Magyar Állam által 2021-ben kibocsátott nemzetközi devizakötvények jellemzői:

Devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
USD	2 250 000 000	2021.09.21	2031.09.22	10	2,125%
USD	2 000 000 000	2021.09.21	2051.09.21	30	3,125%
EUR	1 000 000 000	2021.09.21	2028.09.21	7	0,125%
CNY	1 000 000 000	2021.12.16	2024.12.16	3	3,280%

Forrás: ÁKK

IV. A finanszírozás alakulása

A belföldi devizakötvény kibocsátás 346 millió euró összegben valósult meg. Az ÁKK az év során a már 2020-ban is értékesített 3 és 5 éves sorozatot, majd ezt követően új 3 és 5 éves sorozatot értékesített, valamint decemberben kibocsátott egy 4 és egy 6 éves futamidejű P€MÁP sorozatot is a korábbiak helyett a lakossági állampapírok futamidejének további növelése céljából.

A Magyar Állam által 2021-ben kibocsátott belföldi devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2024/X	EUR	2021.06.08	2024.11.20	3	Változó (Prémium)
2025/Y	EUR	2021.12.14	2025.12.15	4	Változó (Prémium)
2026/X	EUR	2021.06.08	2026.11.27	5	Változó (Prémium)
2027/X	EUR	2021.12.14	2027.09.17	6	Változó (Prémium)

Forrás: ÁKK

A devizaarány csökkentése, valamint a későbbi évek megújítási kockázatának csökkentése érdekében az ÁKK 2021 során folyamatosan vásárolt vissza magas kamatozású dollárkötvényeket a piacról összesen 431 millió USD összegben. A jelentős összegű devizakötvény visszavásárlás és a devizalejáratok ellenére – a COVID-19 válság, a várttól gyengébb árfolyam és a 2022-es kiadások előfinanszírozása miatt – a 90 napos mozgóátlagként számított devizaarány 2021-ben 20,9%-ra emelkedett, és így meghaladta az ÁKK számára célként meghatározott 10-20%-os benchmarksáv felső határát.

Az ÁKK a piaci helyzetet és a devizaarány benchmarkot is figyelembe véve a nemzetközi pénzügyi szervezetektől lehívni tervezett projektfinanszírozó, illetve COVID-19-es válsággal kapcsolatos hiteleket a tervezettel ellentétben elsősorban forintban hívta le. Ugyanakkor az Európai Unió COVID-19 járvány miatt felmerülő munkanélküliségi kockázatokat mérséklő (SURE) hiteleit, a haderőfejlesztésre felvett hiteleket, valamint a Paks 2 projekt keretében felvett hitelt, illetve kisebb összegben egyéb projektfinanszírozó hitelt devizában vette fel az ÁKK összesen 510 millió EUR összegben, ami az eredetileg tervezett 1 milliárd EUR összegű devizahitel lehívási terv fele. Az esedékes törlesztések és a Paks2 hitel egy részének előtörlesztése összesen 400 millió eurót (145 milliárd forintot tett ki), aminek következtében a nettó deviza hitel lehívás 110 millió euró (38 milliárd forint) volt.

A teljes nettó devizakibocsátás tehát 917 milliárd forint volt 2021-ben, vagyis a devizaadósság az eredeti tervekkel ellentétben nominálisan emelkedett. A tervezettet jelentősen meghaladó nettó devizakibocsátás és a várttól gyengébb árfolyam hatására a devizaadósság aránya 2021-ben a 10-20%-os benchmark sávon kívülre került.

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2021-ben – repóműveletekkel együtt – 4013 milliárd forinttal (10,9%-kal) 40 697 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését öt tényező együttes és részben ellentétes hatása eredményezte. Az államadósság növekedésének legjelentősebb oka a koronavírus válság miatt megnövekedett nettó finanszírozási igény finanszírozása, ami az államháztartás központi alrendszerének 5101 milliárd forintos hiányából valamint a hiányban nem megjelenő EU transferek, MNB osztalék-befizetés és egyéb pénzforgalmi számlák összesen 440 milliárd forintos nettó finanszírozási igényt csökkentő egyenlegéből tevődött össze. Az adósságot tovább növelte a 160 milliárd forintos árfolyamvesztés, ami a devizaadósság év végi értékeléséből keletkezett, valamint az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek 52 milliárd forintos állománynövekedése. Ideiglenesen növelte továbbá az adósságot a 2022-es hiány részbeni finanszírozására még 2021-ben, kedvező devizapiaci környezetben kibocsátott devizakötvények állománya. Csökkentette ugyanakkor az adósságot a 2020 végére előfinanszírozási céllal jelentősen megnövelt tartalékok felhasználása a 2021-es devizajáratok és a nettó finanszírozási igény részbeni finanszírozására.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2021-ben:

Milliárd Ft

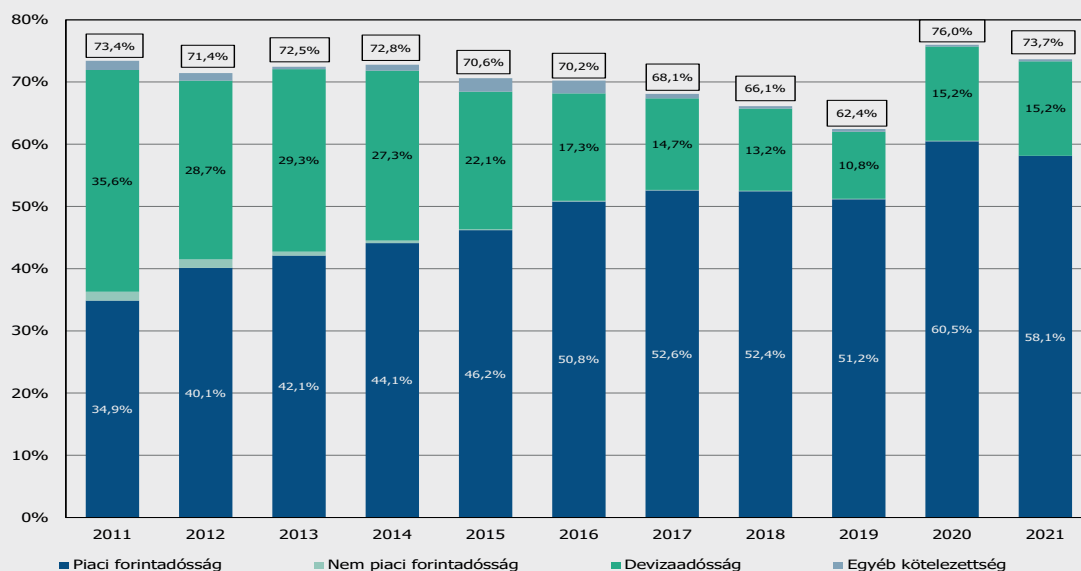
	2020		2021		Változás
	állomány	megoszlás	állomány	megoszlás	
Forintadósság	29 237	80%	32 121	79%	2 884
Hitelek	1 162	3%	1 308	3%	146
Államkötvények	18 246	50%	20 220	50%	1 974
Lakossági állampapírok	9 172	25%	10 010	25%	839
Diszkont kincstárjegyek	658	2%	583	1%	-75
Devizaadósság	7 318	20%	8 395	21%	1 077
Hitelek	1 291	4%	1 345	3%	54
Államkötvények	6 027	16%	7 050	17%	1 023
Összesen	36 555	100%	40 516	100%	3 961
Egyéb kötelezettségek	129	0%	181	0%	52
Mindösszesen	36 684	100%	40 697	100%	4 013

Forrás: ÁKK

Az előzetes adatok szerint a 2020. év végi – a koronavírus válság következtében ideiglenesen megugrott – 76 %-ról 2021 végéig 73,7%-ra csökkent az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, ezzel együtt a teljes államháztartás (maastrichti) adóssága 2021-ben 3 százalékponttal 76,6%-ra csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

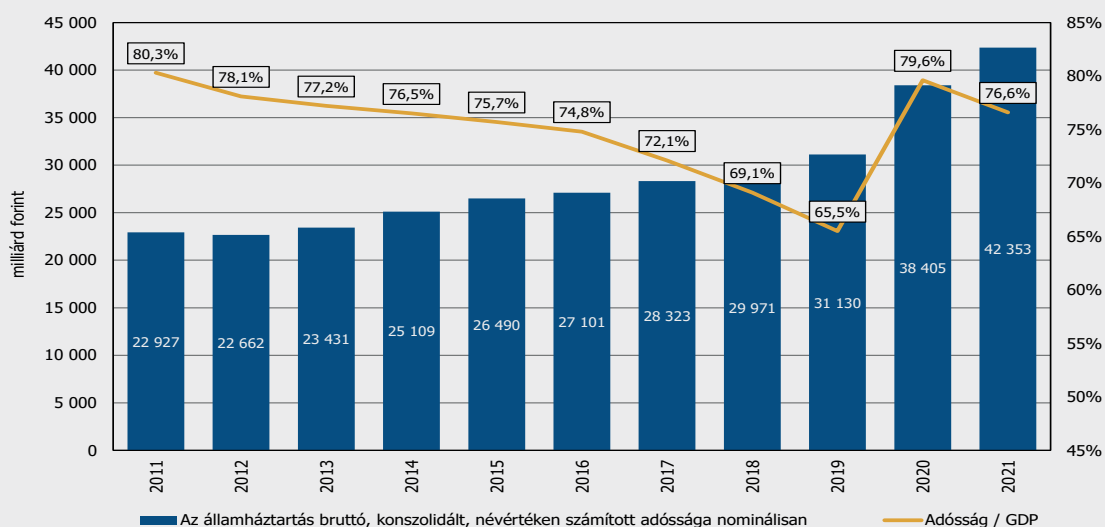
Adósság/GDP és az adósság összetételének alakulása



Forrás: ÁKK

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

Államháztartás "maastrichti" adósságának alakulása



Forrás: EUROSTAT

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 79%-át kitevő forintadósság 2021 során 2884 milliárd forinttal (10%-kal) 32 121 milliárd forintra nőtt, a nettó finanszírozási igény finanszírozása következtében.

2021. év végén a teljes adósság 50%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények alkották (eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló, repó nélküli 20 160 milliárd forint állomány 28 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 720 milliárd forint volt, és közülük 8 sorozat rendelkezett 1 000 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 1 473 milliárd forint volt. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 17 648 milliárd forint összegű kötvényállomány 28 sorozatból állt, a legnagyobb sorozat 1 345 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 630 milliárd forintot tett ki, azaz jelentősen nőtt az egyes sorozatok mérete 2021-ben.

A diszkont kincstárjegyek állománya 583 milliárd forintot tett ki 2021-ben (repó nélkül 580 milliárd forintot), vagyis 75 milliárd forinttal csökkent 2020 végéhez képest. 2020 év végén 18 sorozat volt a piacon, átlagosan 32 milliárd forintos állománnyal, ami a 2020-ashoz hasonló, alacsony diszkont kincstárjegy állományt jelent.

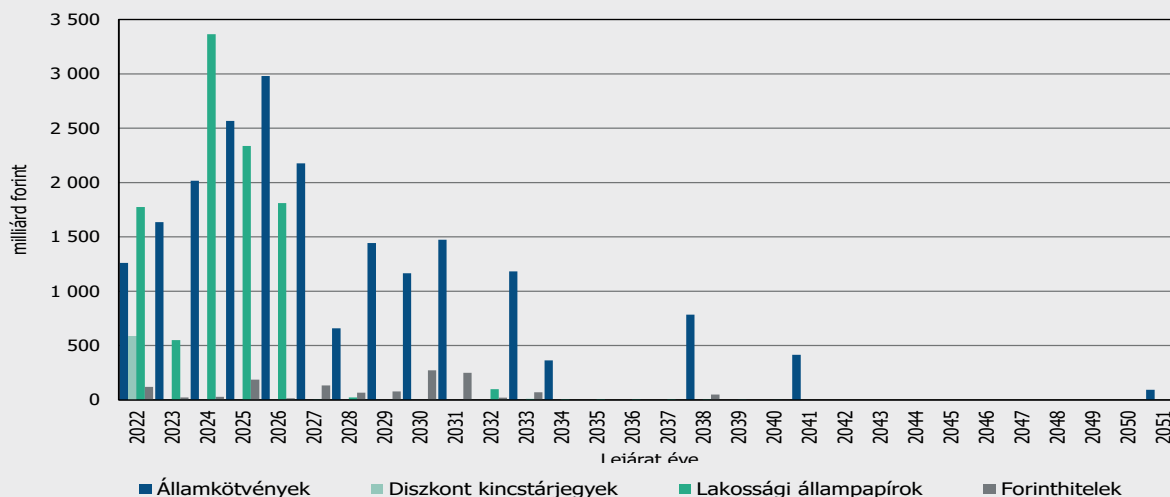
A forint lakossági állampapírok állománya a dinamikus lakossági értékesítés következtében 2021-ben is jelentős mértékben emelkedett. 2021-ben is a 2019-ben bevezetett és azóta a legnagyobb állománnyal bíró Magyar Állampapír Plusz volt a legnépszerűbb. A dematerializált MÁP Plusz állománya 2021 során 984 milliárd forinttal 5 946 milliárd forintra emelkedett, míg a nyomtatott MÁP Plusz állománya 156 milliárd forintos növekedés hatására 415 milliárd forintot tett ki 2021 végén. A dematerializált és nyomdai MÁP plusz állampapírok együttes állománya a teljes forint lakossági állampapír állomány 64 százalékát, míg az euróban denominált P€MÁP-pal együtt számított teljes lakossági állampapír állomány 62 százalékát tette ki. A második legnagyobb állománya a Prémium Magyar Állampapírnak volt, ami 2 203 milliárd forintot tett ki 2021 végén, míg szintén jelentős, de a korábbi évekhez képest jelentősen csökkenő állománya volt az Egyéves Magyar Állampapírnak, 1 002 milliárd forint összegben. Az egy és két éves futamidejű, fizikai Kincstári Takarékjegyek állománya év során 86 milliárd forinttal 235 milliárd forintra csökkent, míg a Babakötvény állománya 38 milliárd forinttal emelkedett és 149 milliárd forint volt. A 2019-ben megszüntetett lakossági állampapírok állománya együttesen 60 milliárd forinttal 61 milliárd forintra csökkent, és év végén már csak a Bónusz Magyar Állampapírból volt fennálló állomány. Összességében december végén a forint lakossági állampapírok állománya 10 010 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forint adósság 31%-ának felelt meg, ami megegyezik a 2020 végi értékkel.

A nem piaci forint állampapír aránya a decemberben végrehajtott visszavásárlás következtében nullára csökkent 2021 végére. A forinthitelek állománya a vizsgált időszakban 151 milliárd forintos lehívás és 5 milliárd forintos előtörlesztés következtében 146 milliárd forinttal 1 308 milliárd forintra nőtt.

A következő években esedékes lejáratokat csökkentő csereaukciók, a jelentős hosszú futamidejű piaci kötvénykibocsátások és a hosszú futamidejű MÁP Plusz sikerének eredményeképpen a forint adósság lejárat szerkezete 2021-ben is a hosszabb lejáratok felé tolódott.

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

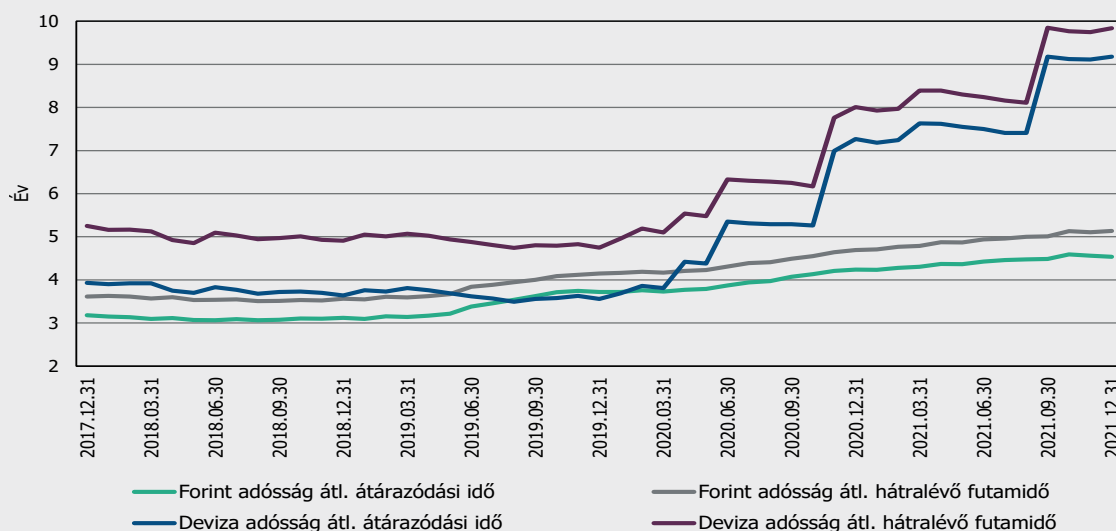
2021 végén fennálló forintadósság lejáratí profílj



Forrás: ÁKK

2021-ben az államadósság futamidő mutatói az 5 éves futamidejű MÁP Plusz sikere, a jelentős kötvénykibocsátás, a kötvény aukciókon a hosszabb futamidő irányába történt elmozdulás és a diszkont kincstárjegy állomány alacsonyán tartása következtében emelkedtek. 2021 december végére a teljes forintban denominált adósság portfólió átlagos átárazódási ideje 4,2 évről 4,5 évre emelkedett, míg az átlagos hátralévő futamidő 0,4 évvel 5,1 évre nőtt.

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



Forrás: ÁKK

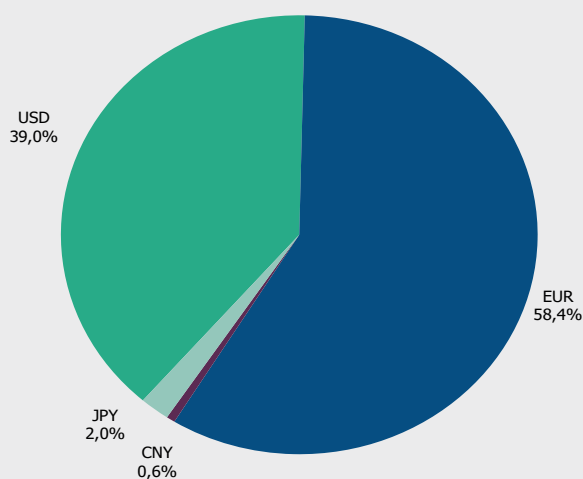
V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 1077 milliárd forinttal nőtt 2021-ben, és az év végén 8395 milliárd forintot (23 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül ideiglenesen – 20,6%-ra emelkedett (év végi érték, nem mozgóátlag). A 2021-es devizakötvény kibocsátások részben a 2022-es hiány előfinanszírozását szolgálták.

A devizakötvények állománya 7050 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 6027 milliárd forint összeggel. A kötvényadósság az összes devizaadósság 84%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2021. december 31-én 29 kötvénysorozatból állt, melyből 18 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 6 USD, 4 japán jen és 1 jüan denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.

**Devizaadósság devizanemenkénti megoszlása swapok előtt
2021 végén**



Forrás: ÁKK

Swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2021 végén.

A devizahitelek állománya a projektfinanszírozó és egyéb hitelek részben devizában történő, a lejáratokat és előtörlesztéseket meghaladó lehívása következtében emelkedett, és 16 százalékot tett ki a devizaadósságon belül. A devizahitel portfólió főként a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó és koronavírus válság kezeléssel kapcsolatos hitelek (például EIB, CEB és EU hitelek), valamint kisebb részben az önkormányzatoktól átvállalt hitelek, haderőfejlesztésre felvett, valamint a Paks2 projekt keretében lehívott hitelből állt 2021 végén.

A devizaportfólió futamidejét jellemző mutatók a részben előfinanszírozási célú és hosszú futamidejű új kibocsátások és hitellehívások következtében jelentősen emelkedtek 2021-ben is. A deviza adósság átlagos átárazódási ideje 7,3 évről 9,2 évre nőtt, míg a devizaadósság átlagos futamideje 8 évről 9,8 évre szintén nőtt.

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

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. 2021 év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya 52 milliárd forinttal nőtt és 181 milliárd forintot tett ki az év végén.

Zöld kötvény kibocsátás

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

Magyarország 2020. évi nemzetközi Zöld Kötvényeinek kibocsátását követően az első Zöld Panda Kötvény kibocsátására 2021. decemberében került sor. Az 50 milliárd forintnak megfelelő, kínai jüanban denominált papírok iránt erős volt az érdeklődés: a fix kamatozású devizacsere ügylet keretében történt euróra váltás révén a Magyar Államot terhelő euro kamat 0 százalék alatti (-0,013%), amellyel ez lett a valaha volt legolcsóbb devizakötvény kibocsátás. A devizában kibocsátott zöld kötvények állománya így összesen 626,9 milliárd forint volt év végén.

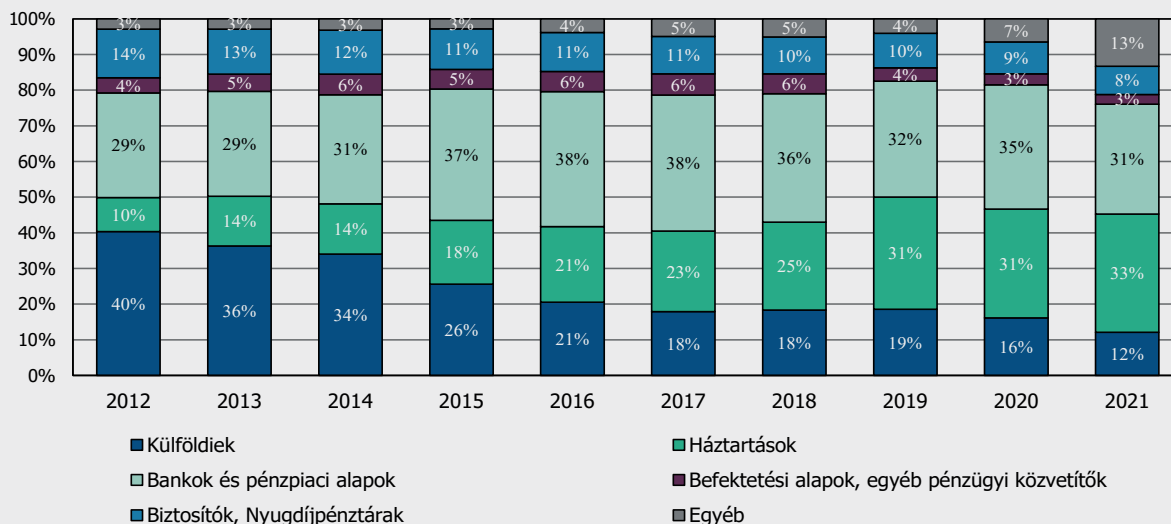
2021 áprilisában a forint államkötvény piacon is sor került a Zöld Kötvény Keretprogram kiterjesztésére egy 30 éves zöld forintkötvény kibocsátásával. A lebonyolított aukciók során 2021. év végére a zöld forint kötvény állomány elérte a 94,0 milliárd forintot.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által közzétett teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2021-ben a jelentős lakossági kibocsátás és a Magyar Nemzeti Bank állampapír vásárlási programjának hatására nőtt a forint adósságon belül az egyéb (Központi Bank, központi kormányzat, nem pénzügyi vállalatok; +6,8 százalékpont) és a háztartások (+2,6 százalékpont) részaránya. A bankok és a külföldiek aránya egyaránt 4-4 százalékponttal csökkent, így 2021 végére a legnagyobb részaránnyal bíró szektor a háztartások lettek, amelyek a teljes forint adósság 33%-át birtokolták. A befektetési alapok részesedése 0,4 százalékponttal, míg a biztosítók és nyugdíjpénztárak részesedése 1 százalékponttal csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2021 folyamán

Egyes befektetői szektorok állampapírtulajdonosi részesedése

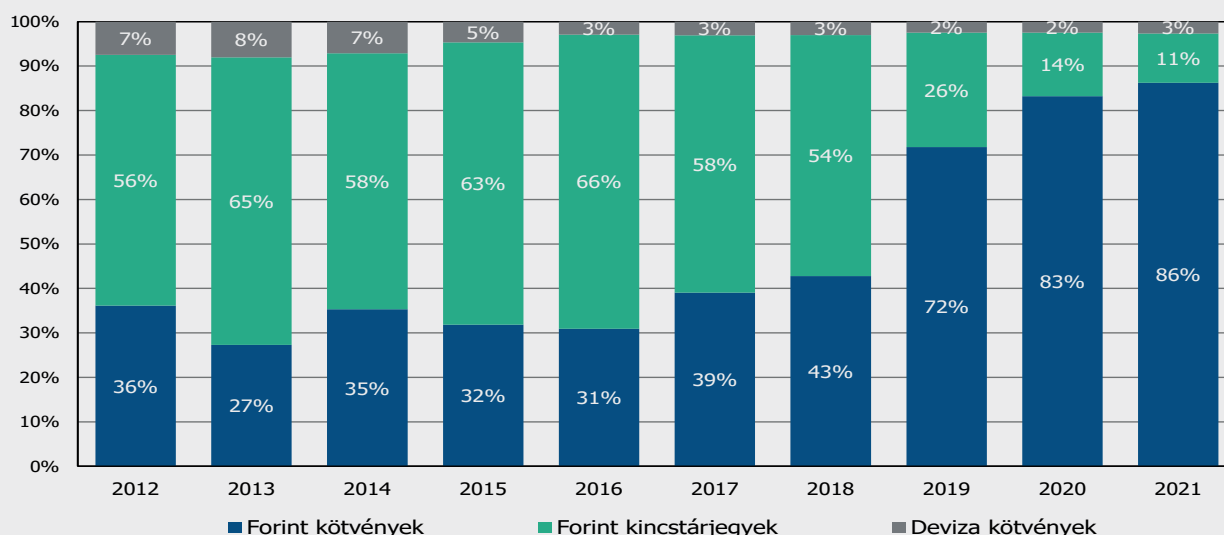


Forrás: MNB

2021-ben a külföldiek összességében csökkentették a forint kitettségüket, a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány mintegy 222 milliárd forinttal csökkent, így 4150 milliárd forintot tett ki. A külföldiek által tulajdonolt forint állampapírok durációjára nem változott 5,2 év volt 2021 végén is, míg az átlagos hátralévő futamidő 6,3 évre emelkedett 2021-ben. A 2021-ben tovább csökkenő diszkont kincstárjegy tulajdon következtében továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje továbbra is meghaladja a teljes forintpiaci állampapír állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír állománya 2021-ben 975 milliárd forinttal nőtt (piaci értéken), ami jelentős növekedés. Kedvező, hogy ezen belül a hosszú futamidejű forint kötvények aránya tovább növekedett, 3 százalékponttal nőtt és a teljes háztartási portfólió 86%-át tette ki 2021 végére, míg a rövid futamidejű állampapírok aránya csökkent a háztartások állampapír-portfóliójában.

Háztartások állampapír-befektetéseinek megoszlása



Forrás: MNB

VI. Likviditáskezelési tevékenység

A likviditáskezelés szükségessége és célja

A Stabilitási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata.¹⁰ A költségvetési bevételek és kiadások alakulásának sajátos ciklikusságából adódóan, valamint a tőkeműveletek (adósságtörlesztések, adósságfelvételek) hatása következtében a KESZ-en lévő pénzállomány napi változása folyamatosan jelentős (akár 100 milliárd forintot is meghaladó) ingadozást mutat.¹¹

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

A KESZ simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti minimális szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje - lehetőség szerint - a meghatározott optimális KESZ-állomány körül alakuljon.¹² A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány – megfelelő kereslet esetén - kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

Az ÁKK likviditáskezelési tevékenységét a 2020. évhez hasonlóan 2021-ben is döntően a COVID-járvány alakulásának gazdasági és piaci hatásaira reagáló finanszírozási és egyéb gazdaságpolitikai lépések határozták meg. A pandémia miatt megnövekedett likviditási kockázatokat az ÁKK megemelt összegű finanszírozás révén magasan tartott KESZ egyenleggel csökkentette, így végül a hagyományos rövidtávú likviditáskezelési eszközöknek – elsősorban a likviditási repózásnak – csak korlátozott szerepe volt e kockázatok kezelésében.

Az alkalmazott eszközök

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

- aktív és passzív állampapír-repóügyletek,
- a 3 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciós mennyiségének aktív változtatása,
- államkötvény-visszavásárlások,
- az ÁKK rendelkezésére álló szabad devizabetét állomány átmeneti felhasználása a likviditáskezelésben FX konverzió, illetve FX swap ügyletek útján.

¹⁰ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

¹¹ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹² A sáv meghatározásakor figyelembe kell venni, hogy léteznek olyan adósságműveletek, amelyek bár a KESZ állományát akár tartósan is megemelik, a bankrendszer likviditását mégsem befolyásolják. Ilyenek például a külföldi devizaforrás-bevonásból vagy az MNB-vel szembeni tranzakciókból eredő pénzmozgások, amiket az ÁKK a műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

VI. Likviditáskezelési tevékenység

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK. Közepes futamidejű ingadozások simítására a diszkont kincstárjegyek és a kötvény-visszavásárlások alkalmasak. A rövidebb 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 tartalékát döntően a Kincstári Egységes Számlán lévő magas egyenleg biztosítja. A tartalékokat növelik továbbá a különböző devizabetétek. A devizabetét felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek esetében).

Az egyes eszközök alkalmazásának 2021. évi tapasztalatai

2021-ben a likviditási repó tranzakciók összege 24 272 mrd forint volt, ami a 2020. évi 8 702 milliárd forintos kötésösszeghez képest jelentős növekedést, ugyanakkor az összevetés nem reális, mivel 2020 tavaszától a likviditási tartalék növelése céljából év végig az ÁKK felfüggesztette a repó tevékenységét. A 2019-es kiemelkedő összegű repótevékenységhez képest elmaradást jelent a 2021-es adat, ami nagyjából megegyezik a 2017-2018-as nagyságrenddel. Ebből 22 760 milliárd forint a hitel kihelyezési célú aktív repó, míg csupán 1 512 milliárd forint volt a passzív repó.

2021-ben mindennap az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2021-ben 187 overnight repótendert tartott (ez az összes repótender 21%-a volt), ezek mindegyike pénzkihelyezést célzott. Az év közbeni magas KESZ állomány miatt az overnight repók 2021-ben csak korlátozottan töltötték be a KESZ finomítására vonatkozó funkciójukat. 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.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

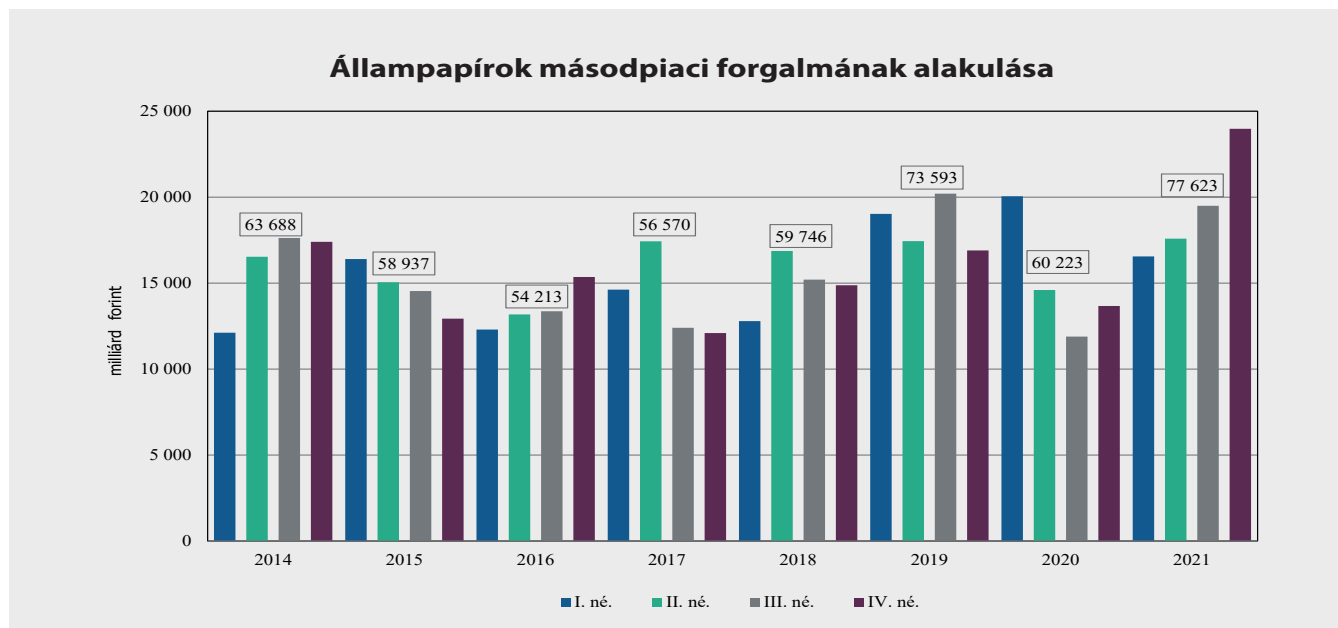
Az állampapírok másodpiaca fejlesztésének fontos eleme az állampapír kereskedést kiszolgáló infrastruktúra fejlesztése, egy átlátható, a piaci szereplők számára széles körben elérhető, megfelelő likviditást és piacmélységet biztosító kereskedési rendszer bevezetése. Többéves előkészítési folyamat eredményeképpen 2012-ben bevezetésre került az MTS Hungary elektronikus kereskedési rendszer,¹³ amely az euró övezet és a kelet-közép-európai régió majdnem valamennyi országában kiszolgálja az állampapírpiacon,¹⁴ és Magyarországon is az Elsődleges forgalmazók kötelező árjegyzésének helyszínévé vált. Habár a forint állampapírok másodpiaci forgalmának több mint 99%-a az MTS Hungary rendszeren kívül zajlik, az MTS Hungary rendszerén a kétoldali árjegyzés folyamatos, és a megkötött ügyletek teljesítése a Keler Zrt. multilaterális elszámolási rendszerének részeként, a Keler KSZF garanciavállalása mellett történik.

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

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

Forgalmi adatok

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2021-ben is. A KELER Központi Értéktár Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők a megelőző évinél 29%-kal több, összesen 76 936 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2021-ben, aminek 97%-át tették ki az államkötvények és 3%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: az 77 ezer milliárd forint összegű forgalom – repókkal együtt – azt jelenti, hogy a 2021. év végén fennálló 20 744 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan közel 4 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.



Forrás: KELER Zrt., MTS

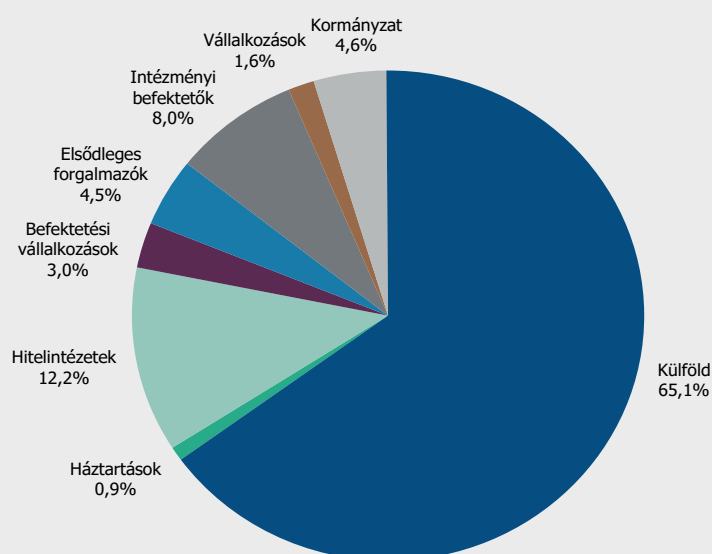
¹³ Az MTS Hungary rendszer az MTS S.p.A. (korábban az EuroMTS Ltd.) által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform. Korábban a Budapesti Értéktőzsde rendszerén történt az árjegyzés és az elektronikus kereskedés. A váltás célja az elektronikus kereskedés fejlesztése, elterjesztése volt.

¹⁴ Az EuroMTS Ltd. által működtetett piacok sorában az MTS Hungary volt a 17.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Az Elsődleges forgalmazók 54 714 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). 2020-szal ellentétben 2021-ben nőtt a külföldi szektor aktivitása és továbbra is ez a szektor volt a legaktívabb a másodpiacon, az Elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 65%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel. Jelentősen csökkent ugyanakkor a hitelintézetek aránya 19,5%-ról 12,2%-ra.

Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2021-ben



Forrás: ÁKK

Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 807 millió forint volt 2021-ben. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 59 millió forinttal emelkedett 2020-hoz képest. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény az 5 éves hátralévő futamidejű 2026/E volt (7949 milliárd forinttal), amit az 12 éves lejáratú 2033/A és az 4 éves hátralévő futamidejű 2025/C jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. A 2021-es adatok alapján az ÁKK az alábbi hat kategóriában készített értékelést:

Az év Elsődleges forgalmazója

1. OTP Bank Nyrt.
2. Goldman Sachs Bank Europe SE
3. ING Bank N.V.

Az év Lakossági forgalmazója

1. Magyar Államkincstár
2. OTP Bank Nyrt.
3. CIB Bank Zrt.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Legnagyobb elsődleges piaci részesedést elért Elsődleges forgalmazó (Magyar Államkötvények)

1. Goldman Sachs Bank Europe SE
2. K&H Bank Zrt.
3. OTP Bank Nyrt.

Legnagyobb elsődleges piaci részesedést elért Elsődleges forgalmazó (Diszkont Kincstárjegyek)

1. ING Bank N.V.
2. K&H Bank Zrt.
3. MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.

Legnagyobb másodlagos piaci részesedést elért Elsődleges forgalmazó

1. OTP Bank Nyrt.
2. Goldman Sachs Bank Europe SE
3. BNP Paribas

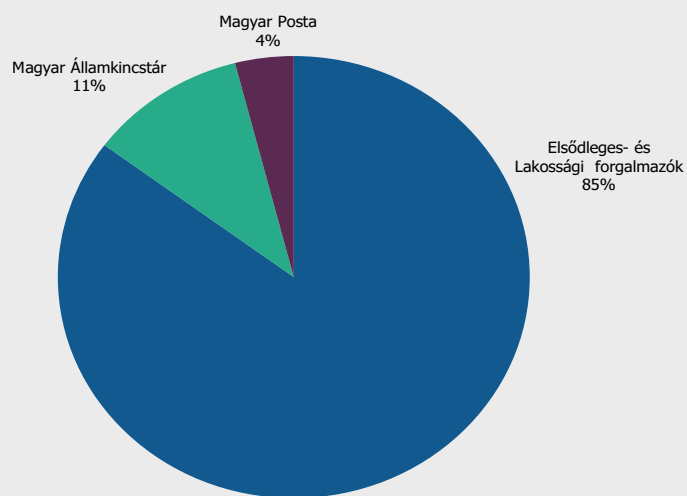
ÁKK Zrt. legnagyobb forgalmú repópartnere

1. OTP Bank Nyrt.
2. MKB Bank Nyrt.
3. CITIBANK Europe Plc.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 85 %-át az ún. Elsődleges forgalmazók, valamint a Lakossági állampapír forgalmazók közvetítésével értékesíti a Magyar Állam. A befektetők ezen közvetítőktől, továbbá a Magyar Államkincstártól vagy alforgalmazójától, a Magyar Posta Zrt.-től vásárolhatják meg az állampapírokat.

Forint állampapírok értékesítésének megoszlása közvetítők szerint



Forrás: ÁKK

Az elsődleges forgalmazói rendszer

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

2004. május 1-jétől bármely olyan, az EU-ban vagy OECD tagállamban bejegyzett befektetési vállalkozás, illetve hitelintézet Elsődleges forgalmazó lehet, amely megfelel a szerződéses feltételeknek, és megkötötte az ÁKK-val az elsődleges forgalmazói szerződést. Az elsődleges forgalmazói státusz számos kötelezettség mellett kizárólagos jogokat is biztosít a szerződést aláírók részére. 2021-ben a 14 Elsődleges forgalmazóból 4 külföldi székhelyű pénzügyi intézmény volt.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az elsődleges forgalmazói kör 2021 végén:

BNP Paribas
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe
Deutsche Bank AG
Erste Befektetési Zrt.
Goldman Sachs Bank Europe SE
ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe
J. P. Morgan AG
K&H Bank Zrt.
MKB Bank Nyrt.
MTB 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 (az aukciókon és csereaukciókon); 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.¹⁵

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;¹⁶
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 repó¹⁷ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni;
6. az Egyéves Állampapírok forgalmazására.

¹⁵ Az Árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Az árjegyzési kötelezettség teljesítésének helyszíne az MTS Hungary multilaterális kereskedési platform.

¹⁶ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹⁷ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Emellett az ÁKK EUR és USD devizakötvények kibocsátása esetén a főszervezőket is az Elsődleges forgalmazók bankcsoportjából választja ki. A kizárólagos jogok mellett az Elsődleges forgalmazók jellemzően az ÁKK kiemelt partnerei a likviditáskezelési repóügyletek és a kockázatkezelés körében kötött swap ügyletek során is.

Az Elsődleges forgalmazók, valamint egyéb bankok és brókercégek – amennyiben rendelkeznek széles terjesztő hálózattal – külön megállapodást köthetnek az ÁKK-val a lakossági állampapírok, így a fent említett Egyéves Magyar Állampapír mellett a Prémium Magyar Állampapír, valamint a 2019-ben bevezetett Magyar Állampapír Plusz forgalmazására vonatkozóan is. A lakossági állampapír forgalmazásban aktív szerepet játszanak a Magyar Államkincstár fiókjai, továbbá alforgalmazójának, a Magyar Posta Zrt.-nek a postai szolgáltatóhelyei.

Lakossági állampapír forgalmazók 2021 végén:

Prémium Magyar Állampapír	Egyéves Magyar Állampapír	Magyar Állampapír Plusz
CIB Bank Zrt. Concorde Értékpapír Zrt EQUILOR Befektetési Zrt. ERSTE Befektetési Zrt. Gránit Bank Zrt. K&H Bank Zrt. MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. MKB Bank Nyrt. OTP Bank Nyrt. Raiffeisen Bank Zrt. UniCredit Bank Hungary Zrt. Magyar Államkincstár	CIB Bank Zrt. ERSTE Befektetési Zrt. K&H Bank Zrt. MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. MKB Bank Nyrt. OTP Bank Nyrt. Raiffeisen Bank Zrt. UniCredit Bank Hungary Zrt. Magyar Államkincstár	CIB Bank Zrt. Concorde Értékpapír Zrt EQUILOR Befektetési Zrt. ERSTE Befektetési Zrt. Gránit Bank Zrt. K&H Bank Zrt. MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. MKB Bank Nyrt. OTP Bank Nyrt. Raiffeisen Bank Zrt. UniCredit Bank Hungary Zrt. Magyar Államkincstár

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

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 – évekkel ezelőtt – lejárt fizikai állampapírok (kivéve KTJ I., KTJ II. és nyomdai MÁP Plusz) visszaváltását is végzi.

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

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

Ezen kívül a 2013-ban bevezetett Babakötvényt, a 2018-ban bevezetett Önkormányzati Magyar Államkötvényt, valamint a Prémium Euró Magyar Állampapírokat kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette 2021-ben. Az elmúlt években jelentősen bővült a kincstár telefonos értékpapír szolgáltatása, valamint folyamatosan fejlődött és növelte részesedését az értékesítésből a WebKincstár és a MobilKincstár, a Magyar Államkincstár két internetes értékpapír szolgáltatása.

A Magyar Posta fiókhálózata

A Magyar Posta a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy I. elnevezésű 1 éves és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű 2 éves állampapírok, illetve a dematerializált és a nyomdai úton előállított 5 éves futamidejű Magyar Állampapír Plusz forgalmazásával a Magyar Államkincstár alforgalmazójaként vesz részt az állampapírok értékesítésében. A Magyar Posta fiókhálózatában ezen kívül lehetőség van további lakossági állampapírok megvásárlására is.

A Posta valamennyi állampapír forgalmazásra kijelölt több, mint 2500 postai szolgáltatóhelyén elérhetőek az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek. A nyomdai úton előállított Magyar Állampapír Plusz közel 2200, a dematerializált Magyar Állampapír Plusz 2021-ben 797 postai szolgáltatóhelyen volt elérhető, így ezek a legszélesebb forgalmazási hálózatban megvásárolható állampapírok.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Nemzetközi kibocsátások és devizakötvények forgalmazói

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

2021-ben a főszervezők a következők voltak:

EUR és USD kötvények:	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs Bank SE, J.P. Morgan,
CNY kötvények (Zöld kötvény):	Bank of China

Belföldi devizakötvények

2012. november 20-tól kezdődött a belföldi és külföldi lakossági befektetőknek szánt, euróban denominált államkötvény (P€MÁP) értékesítése, amit 2021-ban kizárólag a Magyar Államkincstár fiókhálózatában lehetett megvásárolni 3 és 5 éves futamidővel.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit a Magyarország Gazdasági Stabilitásáról szóló törvény határozza meg. E jogszabály és az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásért felelős minisztert (a pénzügyminisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a központi költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességükben meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A pénzügyminiszter 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 mindenkori államháztartásért felelős miniszter (a pénzügyminiszter) gyakorolja. Működésének kereteit részben a létrehozásáról rendelkező Régi Áht., illetve 2012-től a Stabilitási tv., részben a gazdasági társaságok működését szabályozó általános jogszabályok határozzák meg. Ennek megfelelően a társaságot az ÁKK Igazgatósága irányítja, a működés kontrollját pedig – a társasági státusból következően – a felügyelő bizottság és a könyvvizsgáló végzi. E belső irányítási és ellenőrzési mechanizmusok mellett az adósságkezelés folyamatát az Állami Számvevőszék is rendszeresen ellenőrzi.

Az ÁKK tevékenysége illeszkedik a Pénzügyminisztérium és a Magyar Államkincstár működéséhez. A szervezetek összehangolt szakmai irányítása a pénzügyminiszter személyén keresztül valósul meg.

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

¹⁸ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2020. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

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

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK feladatköre

A Stabilitási tv. 13. § (1) és (4) bekezdései alapján az ÁKK tevékenysége 2020. 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 állampapírpiac intézményrendszerének (az elsődleges forgalmazói rendszer, értékesítési csatornák, másodpiac stb.) szervezése, folyamatos fejlesztése.
- Közreműködés az állami kezességvállalás mellett történő hitelfelvételek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása.
- Közreműködés az Országos Betétbiztosítási Alap és a Szanálási Alap²⁰ szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés az MVM Paks II. atomerőmű fejlesztés finanszírozásában.²¹

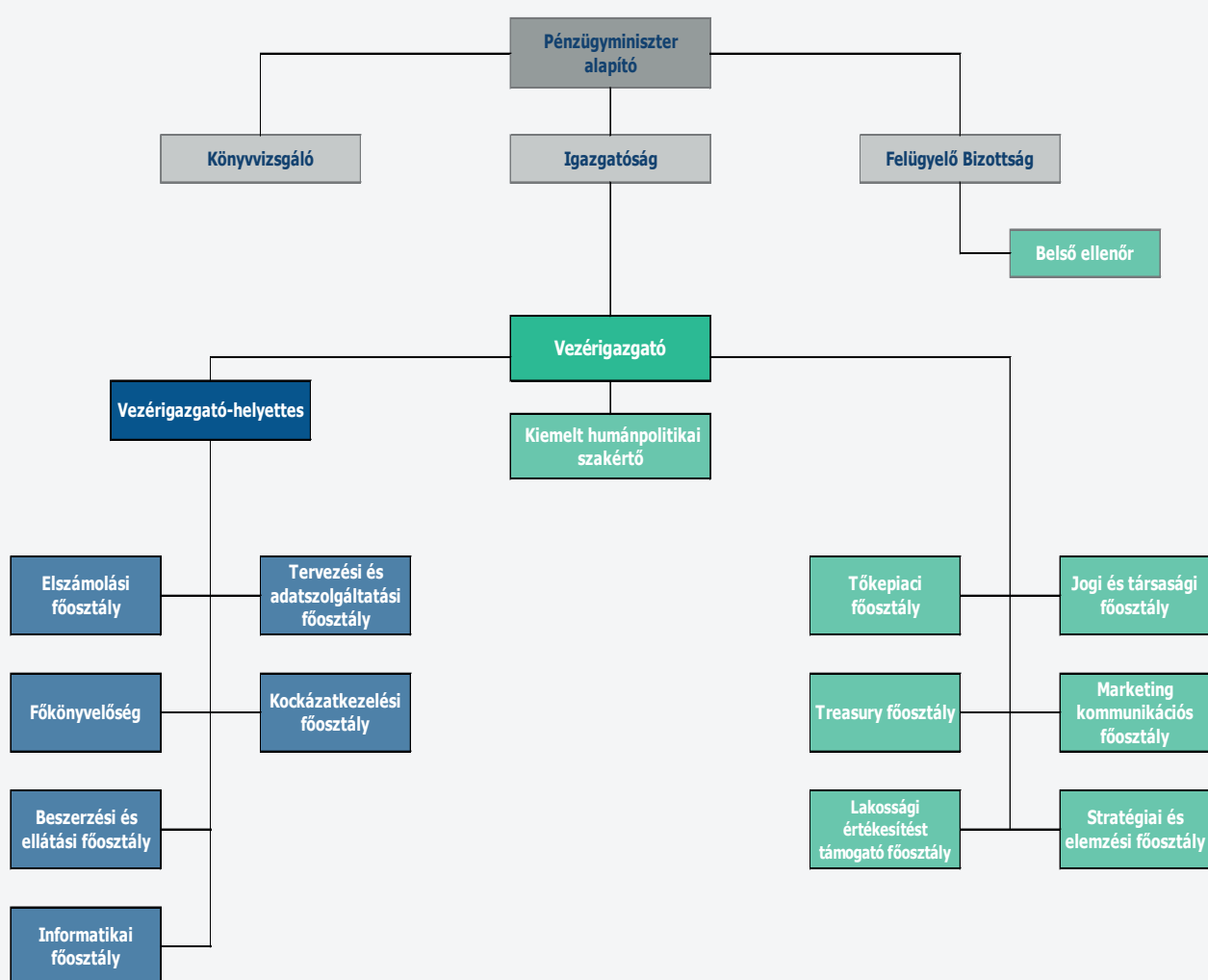
²⁰ 2014. július 21. napjától hatályos Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

²¹ 2016. június 18. napjától hatályos a Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK 2021. december 31-én hatályos szervezeti felépítése

Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság szervezeti felépítése



X. Az ÁKK információszolgáltatása

Az ÁKK törvényben rögzített kötelezettsége a széles nyilvánosság tájékoztatása az államadósság alakulásáról és az állampapírpiacon 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 www.akk.hu honlapja széles körű tartalomszolgáltatással segíti az állampapírpiacon és az államadósság iránt érdeklődő felhasználókat. Az ÁKK célja, hogy a legfontosabb aktuális információk már a kezdőoldalon megtalálhatóak legyenek, így többek között ott szerepelnek az aktuális hírek, az államadósság nagysága, az államadósság szerkezete, a legutolsó aukciók főbb adatai, a napi árjegyzési adatok (referenciahozamok), valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása és állománya. A 2020 augusztusban megújult a honlap menürendszeréről az alábbiakban adunk tájékoztatást:

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

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

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

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

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

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

Az ÁKK kifejezetten a kisbefektetők számára működteti a www.allampapir.hu honlapját, ami a lakossági befektetők számára szükséges információkat tartalmazza az állampapírokról egyszerűen áttekinthető, könnyen érthető formában (állampapírok, értékesítési helyek, információk, bemutatkozás). 2018-tól elérhető a www.babakotveny.hu honlap is, ahol a lakossági befektetők kifejezetten a Babakötvénnyel kapcsolatos hasznos információkat találhatnak meg.

X. Az ÁKK információszolgáltatása

Egyéb elektronikus platformok

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

Sajtótájékoztatók, sajtómegjelenések

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

Kiadványok

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

- Éves jelentések
- Finanszírozási terv kiadványok
- Befektetői tájékoztatók (negyedévente csak angolul)
- Negyedéves kiadványok
- Havi kiadványok
- Asztali kibocsátási naptár

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

1. A központi költségvetés adósságának összetevői 2021.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság			
Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2022/A	2022.06.24	7,00%	485 215,13
2022/B	2022.10.26	1,75%	550 302,34
2022/C	2022.08.24	1,50%	142 807,95
2022/I	2022.07.29	Változó, Prémium	163 564,32
2022/J	2022.11.22	Változó, Prémium	162 488,42
2022/K	2022.03.30	Változó, Prémium	123 865,89
2022/L	2022.09.21	Változó, Prémium	98 497,82
2022/N	2022.09.20	Változó, Bónusz	7 001,46
2022/O	2022.04.27	Változó, Bónusz	2 218,67
2022/P	2022.04.27	Változó, Bónusz	1 917,84
2022/Z	2022.03.23	1,10%	23 213,31
2023/A	2023.11.24	6,00%	960 992,96
2023/B	2023.07.26	Változó	268 304,57
2023/C	2023.08.23	1,50%	340 172,79
2023/I	2023.03.22	Változó, Prémium	66 873,85
2023/J	2023.09.28	Változó, Prémium	159 033,44
2023/K	2023.02.15	Változó, Prémium	71 842,88
2023/L	2023.05.31	Változó, Prémium	230 801,93
2023/Z	2023.05.24	1,00%	66 864,37
2024/B	2024.06.26	3,00%	877 953,19
2024/C	2024.10.24	2,50%	1 138 420,22
2024/I	2024.02.21	Változó, Prémium	147 019,72
2024/J	2024.09.25	Változó, Prémium	166 533,20
2024/K	2024.12.20	Változó, Prémium	150 688,75
2024/N	2024.08.26	Változó, Bónusz	17 220,46
2024/O	2024.04.24	Változó, Bónusz	371,29
2024/P	2024.04.24	Változó, Bónusz	1 494,67
2025/B	2025.06.24	5,50%	1 200 732,42
2025/C	2025.11.26	1,00%	1 349 125,54
2025/I	2025.02.20	Változó, Prémium	68 695,82
2025/J	2025.05.21	Változó, Prémium	250 119,63
2025/Z	2025.04.24	2,50%	17 435,17
2026/D	2026.12.22	2,75%	960 569,04
2026/E	2026.04.22	1,50%	1 251 941,46
2026/F	2026.08.26	1,50%	768 089,23
2026/I	2026.07.20	Változó, Prémium	342 719,96
2026/N	2026.09.22	Változó, Bónusz	8 001,61
2027/A	2027.10.27	3,00%	1 255 242,95
2027/B	2027.04.22	Változó	921 597,13

2028/A	2028.10.22	6,75%	659 237,27
2028/N	2028.03.22	Változó, Bónusz	20 637,97
2028/O	2028.03.22	Változó, Bónusz	1 968,03
2029/A	2029.05.23	2,00%	882 169,57
2029/B	2029.08.22	Változó	560 946,69
2030/A	2030.08.21	3,00%	1 165 558,63
2031/A	2031.10.22	3,25%	1 473 255,00
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	98 259,35
2033/A	2033.04.20	2,25%	1 182 174,78
2033/S	2033.02.01	Változó, Babakötvény	10 012,31
2034/A	2034.06.22	2,25%	363 928,15
2034/S	2034.02.01	Változó, Babakötvény	8 122,41
2035/S	2035.02.01	Változó, Babakötvény	7 870,52
2036/S	2036.02.01	Változó, Babakötvény	7 163,50
2037/S	2037.02.01	Változó, Babakötvény	6 728,51
2038/A	2038.10.27	3,00%	784 836,20
2038/S	2038.02.01	Változó, Babakötvény	5 368,01
2039/S	2039.02.01	Változó, Babakötvény	3 885,56
2040/S	2040.02.01	Változó, Babakötvény	1 371,73
2041/A	2041.04.25	3,00%	415 236,42
2051/G	2051.04.28	4,00%	93 989,77
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,37
Összesen:			22 572 755,14
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			59 635
Diszkont Kincstárjegyek			580 318,86
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			2 889,45
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)			5 946 441,89
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)			415 081,59
Egyéves Magyar Állampapír			1 001 563,58
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			36,09
Kincstári Takarékjegy I.			173 346,60
Kincstári Takarékjegy II.			61 408,03
Forinthitelek			1 307 744,41
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			51,91
Forintadósság összesen			32 121 236,46

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizahitel-adósság*					0	0
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					1 222 821,03	3 313,88
Átvállalt devizahitelek*					122 418,60	331,76
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Lejárat	Eredeti devizanem	Összeg eredeti devizában	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2041.03.29	USD	1 250 000 000	30	7,625%	407 137,50	1 103,35
2023.02.21	USD	1 542 582 000	10	5,375%	502 434,38	1 361,61
2023.11.22	USD	1 631 160 000	10	5,75%	531 285,12	1 439,80
2024.03.25	USD	1 819 010 000	10	5,375%	592 469,75	1 605,61
2027.10.10	EUR	1 000 000 000	10	1,75%	369 000,00	1 000,00
2025.10.22	EUR	1 000 000 000	7	1,25%	369 000,00	1 000,00
2026.04.28	EUR	1 000 000 000	6	1,125%	369 000,00	1 000,00
2032.04.28	EUR	1 000 000 000	12	1,625%	369 000,00	1 000,00
2035.06.05	EUR	1 500 000 000	15	1,75%	553 500,00	1 500,00
2023.09.15	JPY	22 700 000 000	3	0,52%	64 225,11	174,05
2025.09.18	JPY	20 000 000 000	5	0,74%	56 586,00	153,35
2027.09.17	JPY	15 500 000 000	7	1,03%	43 854,15	118,85
2030.09.18	JPY	4 500 000 000	10	1,29%	12 731,85	34,50
2030.11.18	EUR	1 250 000 000	10	0,50%	461 250,00	1 250,00
2050.11.17	EUR	1 250 000 000	30	1,50%	461 250,00	1 250,00
2031.09.22	USD	2 250 000 000	10	2,13%	732 847,50	1 986,04
2051.09.21	USD	2 000 000 000	30	3,13%	651 420,00	1 765,37
2028.09.21	EUR	1 000 000 000	7	0,13%	369 000,00	1 000,00
2024.12.16	CNY	1 000 000 000	3	3,28%	51 280,00	138,97
Összesen					6 967 271,36	18 881,49
Ehhez hozzáadódik: devizaswapok összesen					-372 323,06	
Prémium Euró Magyar Állampapír						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2022/X	EUR	2022.12.21	3	Változó, Prémium	88 313,96	239,33
2023/X	EUR	2023.09.20	3	Változó, Prémium	25 269,45	68,48
2024/X	EUR	2024.11.20	3	Változó, Prémium	26 184,94	70,96
2025/X	EUR	2025.08.21	5	Változó, Prémium	21 191,33	57,43
2025/Y	EUR	2025.12.15	4	Változó, Prémium	2 642,60	7,16
2026/X	EUR	2026.11.27	5	Változó, Prémium	79 019,95	214,15
2027/X	EUR	2027.09.17	6	Változó, Prémium	7 662,14	20,76
Összesen					250 284,37	678,28

*Devizaswapokkal együtt.

Letelepedési kötvény						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2022/T1	EUR	2022.03.27	5	2,00%	44 169,30	119,70
2022/T2	EUR	2022.06.27	5	2,00%	128 854,80	349,20
2022/T3	EUR	2022.09.27	5	2,00%	31 660,20	85,80
Összesen					204 684,30	554,70
Devizaadósság összesen					8 395 156,60	
A központi költségvetés adóssága					40 516 393,06	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					180 629,19	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					40 697 022,25	

2. Magyarország hosszú futamidejű adósságainak hitelminősítése

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

Devizaadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
2011.11.24	Ba1	BBB-	BBB-
2011.12.21	Ba1	BB+	BBB-
2012.01.06	Ba1	BB+	BB+
2012.11.23	Ba1	BB	BB+
2012.12.20	Ba1	BB	BB+
2015.03.20	Ba1	BB+	BB+
2016.05.20	Ba1	BB+	BBB-
2016.09.16	Ba1	BBB-	BBB-
2016.11.04	Baa3	BBB-	BBB-
2019.02.15	Baa3	BBB	BBB-
2019.02.22	Baa3	BBB	BBB
2021.09.24	Baa2	BBB	BBB

Mindhárom hitelminősítő kilátása "stabil" volt 2021 végén.

Forintadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
1996.04.25	-	-	BBB+
1996.10.28	-	A-	BBB+
1997.06.24	-	A-	A-
1998.06.22	A1	A-	A-
1998.07.02	A1	A-	A
1998.12.11	A1	A	A
2000.11.29	A1	A	A+
2000.12.19	A1	A+	A+
2002.11.19	A1	A	A+
2005.01.12	A1	A	A
2005.05.27	A1	A-	A
2005.12.06	A1	A-	A-
2006.01.22	A1	A-	A-
2006.01.26	A1	A-	A-
2006.06.15	A1	BBB+	A-
2006.12.22	A2	BBB+	A-
2007.11.05	A2	BBB+	A-
2008.03.17	A2	BBB+	A-
2008.10.17	A2	BBB+	A-
2008.11.07	A3	BBB+	A-
2008.11.10	A3	BBB+	BBB+

Forintadósság			
Változás dátuma	Moody's	Standard and Poor's	Fitch Ratings
2008.11.17	A3	BBB	BBB+
2009.03.02	A3	BBB	BBB+
2009.03.30	A3	BBB-	BBB+
2009.03.31	Baa1	BBB-	BBB+
2009.10.02	Baa1	BBB-	BBB+
2010.07.23	Baa1	BBB-	BBB+
2010.12.06	Baa3	BBB-	BBB+
2010.12.23	Baa3	BBB-	BBB
2011.06.06	Baa3	BBB-	BBB
2011.11.11	Baa3	BBB-	BBB
2011.11.24	Ba1	BBB-	BBB
2011.12.21	Ba1	BB+	BBB
2012.01.06	Ba1	BB+	BBB-
2012.11.23	Ba1	BB	BBB-
2012.12.20	Ba1	BB	BBB-
2015.03.20	Ba1	BB+	BBB-
2016.09.16	Ba1	BBB-	BBB-
2016.11.04	Baa3	BBB-	BBB-
2019.02.15	Baa3	BBB	BBB-
2019.02.22	Baa3	BBB	BBB
2021.09.24	Baa2	BBB	BBB

Mindhárom hitelminősítő kilátása "stabil" volt 2021 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók

Elsődleges forgalmazó	Cím
BNP Paribas	16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France
CIB Bank Zrt.	1027 Budapest, Medve utca 4-14.
Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe	1133 Budapest, Váci út 80. Promenade Garden
Deutsche Bank AG	Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Germany
ERSTE Befektetési Zrt.	1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.
Goldman Sachs Bank Europe SE	Marienturm, Taunusanlage 9-10, D-60329 Frankfurt am Main, Germany
ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe	1068 Budapest, Dózsa György út 84/b.
J.P. Morgan AG	TaunusTurm, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main, Germany
K&H Bank Zrt.	1095 Budapest, Lechner Ödön fasor 9.
MKB Bank Nyrt	1056 Budapest, Váci utca 38.
MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	1122 Budapest, Pethényi köz 10.
OTP Bank Nyrt.	1131 Budapest, Nádor utca 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia utca 6.
UniCredit Bank Hungary Zrt.	1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

4. Az ÁKK jogállását szabályozó és az államadósság-kezeléshez kapcsolódó, 2021. december 31-én hatályos jogszabályok kiemelt részei

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

Az államadósság mutató számítására vonatkozó rendelkezések 2.§

„2. § (1) Az Alaptörvény 36. cikk (4) és (5) bekezdésében, valamint 37. cikk (2) és (3) bekezdésében foglaltak végrehajtása során figyelembe veendő mindenkori államadósság mutatója (a továbbiakban: államadósság-mutató) olyan százalékban kifejezett, egy tizedesig kerekített hányados, amely

a) számlálójában az államadósságnak

b) nevezőjében a Közösségben a nemzeti és regionális számlák európai rendszeréről szóló tanácsi rendeletben meghatározottak szerint számított bruttó hazai terméknek e törvény szerinti értéke szerepel.”²¹

Az államadósság keletkezését és növekedését korlátozó szabályok 8.§

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

(2) Adósságot keletkeztető ügylet és annak értéke:

a) hitel, kölcsön felvétele, átvállalása a folyósítás, átvállalás napjától a végtörlesztés napjáig, és annak aktuális tőketartozása,

b) a számvitelről szóló törvény (a továbbiakban: Szt.) szerinti hitelviszonyt megtestesítő értékpapír forgalomba hozatala a forgalomba hozatal napjától a beváltás napjáig, kamatozó értékpapír esetén annak névértéke, egyéb értékpapír esetén annak vételára,

c) váltó kibocsátása a kibocsátás napjától a beváltás napjáig, és annak a váltóval kiváltott kötelezettséggel megegyező, kamatot nem tartalmazó értéke,

d) 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 8. § (2) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságának kezelése érdekében végzett pénzügyi műveletekről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik.

(2) Az ÁKK Zrt. egyszemélyes zártkörűen működő részvénytársaság, részvényei névre szólók és forgalomképtelenek.

(3) Az ÁKK Zrt. tulajdonosa az állam, amelynek nevében az alapításhoz és a tulajdonosi jogok gyakorlásához kapcsolódó jogokat az államháztartásért felelős miniszter gyakorolja azzal, hogy az igazgatóság jogkörét nem vonhatja el.”

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

„(1) A központi költségvetés költségvetési hiányának finanszírozása érdekében az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján

a) a központi költségvetésről szóló törvény felhatalmazása alapján szervezi az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a) és b) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része terhére elszámolandó állampapír-kibocsátást, hitelfelvételt és adósság-átvállalást,

b) elkészíti a központi költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervét, kidolgozza az a) pont szerinti adósság finanszírozási stratégiáját,

c) gondoskodik az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a) és b) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része terheinek kifizetéséről,

d) a központi költségvetésről szóló törvény felhatalmazása alapján az Áht. 76. § (1) bekezdés b) pontja szerinti előrejelzés figyelembevételével gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességének fenntartásáról, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről,

e) szervezi a másodlagos állampapír-piacot,

f) a másodlagos állampapír-piacon sajátzámlás kereskedést, értékpapír kölcsönzést, repó és fordított repó műveleteket végez, valamint azonnali, határidős, fedezeti, csere és származtatott ügyleteket köt, továbbá letétkezelési és letéti őrzési feladatokat lát el,

g) elemzi az a) pont szerinti adósságszolgálat és az állampapírpiacon 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 állampapírpiacon folyamatairól,

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

j) hitel-betét műveleteket végez,

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

Az ÁKK egyéb feladatai 13. § (4)

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

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

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

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

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

e) közreműködhet a Befektető-védelmi Alap pénzeszközeinek kezelésében.”

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 2020.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2021.
A. Befektetett eszközök	201 113		401 956
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	85 623		173 698
Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
Vagyoni értékű jogok	85 037		173 369
Szellemi termékek	586		329
Üzleti vagy cégérték			
Immateriális javakra adott előlegek			
Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	108 871		183 557
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	8 179		73 411
Műszaki berendezések, gépek, járművek			
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	86 263		110 146
Tenyészállatok			
Beruházások, felújítások	14 429		0
Beruházásokra adott előlegek			
Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	6 619		44 701
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	6 619		44 701
Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
B. Forgóeszközök	431 490		249 337
I. KÉSZLETEK	24		15
Anyagok			
Befejezetlen termelés és félkész termékek			
Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
Késztermékek			
Áruk	24		15
Készletekre adott előlegek			

Eszközök	Előző év 2020.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2021.
II. KÖVETELÉSEK	7 657		8 419
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	4 746		5 632
Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
Követelések e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Váltókövetelések			
Egyéb követelések	2 911		2 787
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb részesedés			
Saját részvények, saját üzletrészek			
Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	423 809		240 903
Pénztár, csekkek	347		233
Bankbetétek	423 462		240 670
C. Aktív időbeli elhatárolások	30 941		47 327
Bevételek aktív időbeli elhatárolása	10		18
Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	30 931		47 309
Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	663 544		698 620

Források	Előző év 2020.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2021.
D. Saját tőke	509 391		536 693
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	94 914		151 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	114 477		114 477
E. Céltartalékok	0		0
Céltartalék a várható kötelezettségekre	0		0
Céltartalék a jövőbeni költségekre			
Egyéb céltartalékok			

Források	Előző év 2020.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2021.
F. Kötelezettségek	143 420		150 254
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Hátrasorolt köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hosszú lejáratra kapott kölcsönök			
Átváltoztatható kötvények			
Tartozások kötvénykibocsátásából			
Beruházási és fejlesztési hitelek			
Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Tartós köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	143 420		150 254
Rövid lejáratú kölcsönök			
Rövid lejáratú hitelek			
Vevőktől kapott előlegek			
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (száll.)	68 246		69 170
Váltótartozások			
Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.-sal szemben			
Rövid lej. köt. e. rész. viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	75 174		81 084
G. Passzív időbeli elhatárolások	10 733		11 673
Bevételek passzív időbeli elhatárolása	1 267		0
Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	9 466		11 673
Halasztott bevételek			
FORRÁSOK ÖSSZESEN	663 544		698 620

Budapest, 2022. március 17.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(ezer Ft)

Megnevezés	Előző év 2020.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2021.
Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 379 584		1 552 890
Exportértékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 379 584		1 552 890
Saját termelésű készletek állományváltozása			
Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	3 162		2 410
Anyagköltség	4 666		5 160
Igénybe vett szolgáltatások értéke	292 929		340 093
Egyéb szolgáltatások értéke	2 356		2 643
Eladott áruk beszerzési értéke			
Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	0		0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	299 951		347 896
Bérek	668 276		789 124
Személyi jellegű egyéb kifizetések	74 656		82 444
Bérfelrakások	131 412		146 234
V. Személyi jellegű ráfordítások	874 344		1 017 802
VI. Értékcsökkenési leírás	77 327		83 722
VII. Egyéb ráfordítások	7 826		14 319
A. ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	123 298		91 561
Kapott osztalék és részesedés			
Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége			
Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	2 240		3 508
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	1 214		59
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	3 454		3 567
Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztése			
Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0		0
Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	1 048		1 511
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 048		1 511
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	2 406		2 056
C. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	125 704		93 617
X. Adófizetési kötelezettség	11 227		8 838
D. Adózott eredmény	114 477		84 779

Budapest, 2022. március 17.

Kuráli Zoltán
vezérigazgató

A Társaság vezető tisztségviselői 2021. decemberben:

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Balogh László

Tagok: Banai Péter Benő

Asztalos Viktor József

Dr. Rákossy Balázs

Greinstetter Balázs 2021.12.01-től

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Dr. Várpalotai Viktor

Dr. Berczik Ábel

Társaság könyvvizsgálója:

Club-Audit Számviteli és Pénzügyi Szolgáltató Kft.

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

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Fehérné Vikárus Éva, könyvvizsgáló