

Előszó

Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság (a továbbiakban: ÁKK) éves adósságkezelési beszámolója az elmúlt egy naptári évben megvalósult finanszírozás és az államadósság alakulása, továbbá az állampapír-piaci folyamatok átfogó bemutatásával kívánja a befektetőket és a döntéshozókat tájékoztatni, informálni. Jelen kiadvány az elmúlt év finanszírozási eseményei mellett részletes tájékoztatást ad az államadósság-kezelés hazai intézményrendszeréről és az ÁKK működéséről is.

2010. fontos év volt a magyar államadósság-kezelés szempontjából. A 2008-ban Magyarországot is elérő nemzetközi tőkepiaci válság hatására a magyar tőkepiacról is jelentős összegű külföldi tőkekivonás valósult meg, ami súlyosan érintette a magyar államkötvény piacot. A 2009. évi stabilizálódás után 2010-ben a legfontosabb feladat a piaci finanszírozásra való visszatérés volt. Az államadósság-kezelés ezt a kitűzött célt teljes mértékben teljesíteni tudta 2010-ben. A lejáró devizaadósság refinanszírozását szolgáló tervezett deviza forrásbevonást már januárban, egyetlen tranzakcióval teljesítette az ÁKK. A forint piacon is hasonlóan kedvező volt a befektetői kereslet 2010-ben, így az eredetileg tervezett nettó piaci kibocsátás mintegy kétszerese volt megvalósítható, és az is a tervezettnél lényegesen kedvezőbb futamidővel. A finanszírozást jellemző hozamok a nagy befektetői érdeklődés ellenére már nem mutattak ennyire pozitív képet. Az állampapír-piaci hozamok az év eleji 7,5-8%-os szintről egy százalékpontot csökkentek, azonban az év közepétől – főként a periférikus EMU országok válsága, a nemzetközi befektetői klíma ismételt romlása miatt – jelentős ingadozások következtek be, így az év második felében 7% körül mozogtak a kötvényhozamok. A magyar szuverén országkockázatot mutató 5 éves CDS mutató ugyanezen időszakban 250 bázispontonról a 350 bázispont fölötti szintre emelkedtek. A központi kormányzat adóssága 2010 folyamán a GDP 73,9%-ára nőtt, ami 1,2 %pontos emelkedést jelent. Az államadósság ráta növekedése jelentősen lelassult a korábbi évekhez képest.

Elmondható tehát, hogy 2010-ben sikerült elérni az államadósság kezelés által kitűzött célokat, az állampapír-piac stabil volt, és mind belföldön, mind külföldön jelentős kereslet mutatkozott a magyar államkötvényekre. Így a tervezettnél nagyobb volumenben volt lehetséges hosszú futamidejű forrásokat bevonni a finanszírozásba, tovább javult tehát az államadósság lejárat szerkezete. Emellett jelentősen javult a finanszírozás biztonsága is a korábbi évekhez képest megemelt forint és devizabetétekből álló tartalékok képzésével.

Pleschinger Gyula
vezérigazgató

TARTALOMJEGYZÉK

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	3
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2010-BEN	5
II. A 2010. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	11
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2010-BEN	15
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	20
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2010 FOLYAMÁN	27
VI. LIKVIDITÁSKÉZELÉSI TEVÉKENYSÉG	34
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	37
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	40
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	44
X. AZ ÁKK ZRT. INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	47
FÜGGELÉK	49

Általános tájékoztatás

Mind az államháztartási hiányra, mind az államadósságra vonatkozó adatok *előzetesnek* számítanak addig, amíg az Országgyűlés el nem fogadja az adott évre vonatkozó zárszámadási törvényt, az éves költségvetés végrehajtását. Erre az Áht.¹ rendelkezése alapján a vizsgált évet követő év negyedik negyedévében kerül sor. A költségvetésre vonatkozó 2010. évi adatok e kiadvány készültekor hivatalosan még előzetes adatoknak minősülnek.

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

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

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

- Az államkötvények és lakossági állampapírok névértéken kerülnek kimutatásra.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden tranzakcióját követően módosul.
- A szállítási repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.

^{1 1} A többször módosított, az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény. A törvény egyes vonatkozó rendelkezéseit lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

- A devizaadósság elemei a devizawap-ügyletekkel korrigáltan, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintra átszámítva kerülnek kimutatásra.
- Az ÁKK által számított adósság az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban: Államháztartási törvény, vagy Áht.) előírásainak megfelelően a központi költségvetés bruttó adósságát tartalmazza (azaz a helyi önkormányzatokét és az állami vállalatokét nem) és nem konszolidált mutató (azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból).

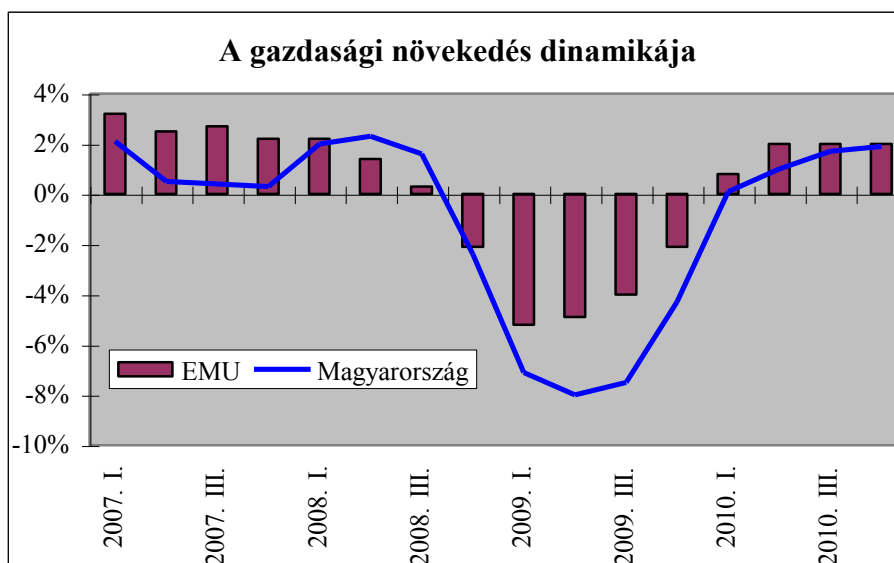
Az ÁKK által a magyar és nemzetközi számviteli szabályoknak megfelelően közölt adósság eltér az Európai Unió statisztikai hivatala (EUROSTAT) által figyelembe vett adósságszámoktól, amely utóbbiak más alapelvek szerint készülnek, és alapjában véve statisztikai számítások. Az ESA'95 elvek szerint kalkulált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

I. Makrogazdasági folyamatok 2010-ben

2010 folyamán a világméretű gazdasági válság enyhült, a növekedési kilátások javultak. A globális befektetői bizalom is erősödött, ám az eurózóna fejlődését nagymértékben befolyásolta a periféria országainak romló költségvetési és államadósság helyzete. Mindez régióinkban és a hazai állampapír-piacon is éreztette hatását.

2010 tavaszán ismét világszerte visszaesett a likviditás az állampapír-piacokon, s ez a hazai folyamatokat is érintette. Ekkor elsősorban az eurózóna periféria országaiban rendkívüli mértékben megnövekedett költségvetési hiányok és a meredeken emelkedő adósságráták, valamint a nagy volumenű lejáratok felhalmozódása következtében nőttek az érzékelt kockázatok. Végül 2010 májusában Görögország a piaci finanszírozás ellehetetlenülésével kénytelen volt pénzügyi segítségért az EU-hoz és az IMF-hez fordulni. Bár a globális befektetői hangulat 2010 tavaszát követően a kedvezőbb globális konjunkturális kilátások miatt javult, az eurózóna periféria megítélése tovább romlott. A befektetők figyelme Görögország mellett a bankmentés miatt hatalmas hiányt és államadósságot felhalmozó Írországra, a növekedési problémákkal küzdő Portugáliára és Spanyolországra, valamint a magas adósságrátát mutató Olaszországra és Belgiumra irányult. 2010 novemberében finanszírozási nehézségei miatt Írország is az EU és az IMF pénzügyi segítségéért folyamodott. Az Írországnak nyújtott pénzügyi segítség nem nyugtatta meg a befektetőket. Sok piaci szereplő 2010 végén számított rá, hogy hamarosan Portugália is hasonló pénzügyi segítségre szorul.

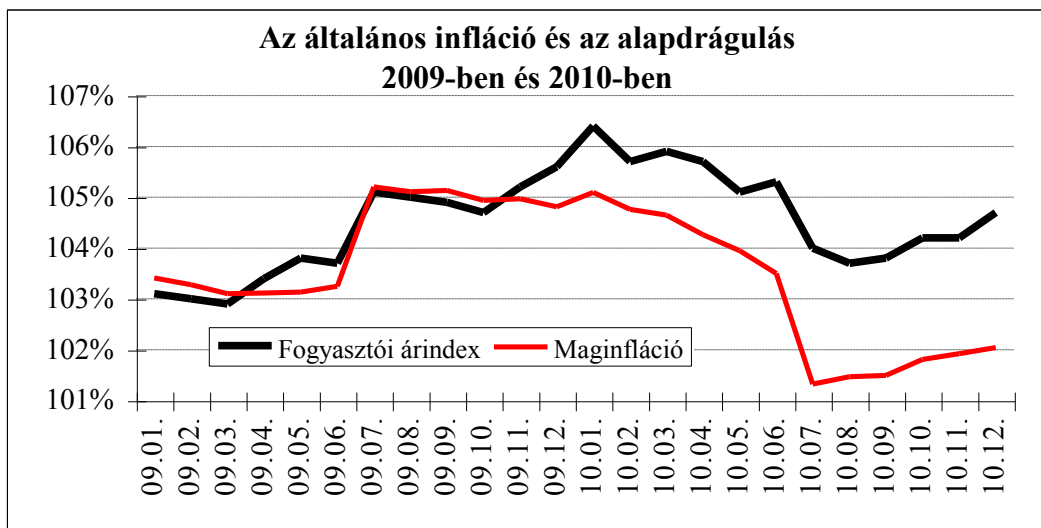
Gazdasági növekedés



Forrás: KSH, Eurostat

A magyar gazdaságban 2009-ben 6,5%-os visszaesés következett be a globális gazdasági válság hatására. 2010-ben viszont – részben az előző évi alacsony bázis következtében – már az élénkülés jelei mutatkoztak a gazdaságban. A GDP 2010-ben 1,2%-kal haladta meg a 2009 évit. A növekedést a külkereskedelem élénkülése generálta, az export gyors ütemben emelkedett, ami az erősödő nyugat-európai konjunktúra, a világ gazdasági növekedés megindulására támaszkodott. A belső kereslet továbbra is gyengélkedett. A fogyasztás visszaesett, amit a gazdasági válság hatására továbbra is magas munkanélküliségi ráta és a lakosság lecsökkent hitelfelvétele magyaráz, bár a reálbérek – elsősorban az adóváltozások következtében – emelkedtek. A vállalkozások beruházási tevékenysége továbbra is alacsony volt a finanszírozási lehetőségek beszűkülése, illetve a belső kereslet gyengélkedése következtében.

Infláció



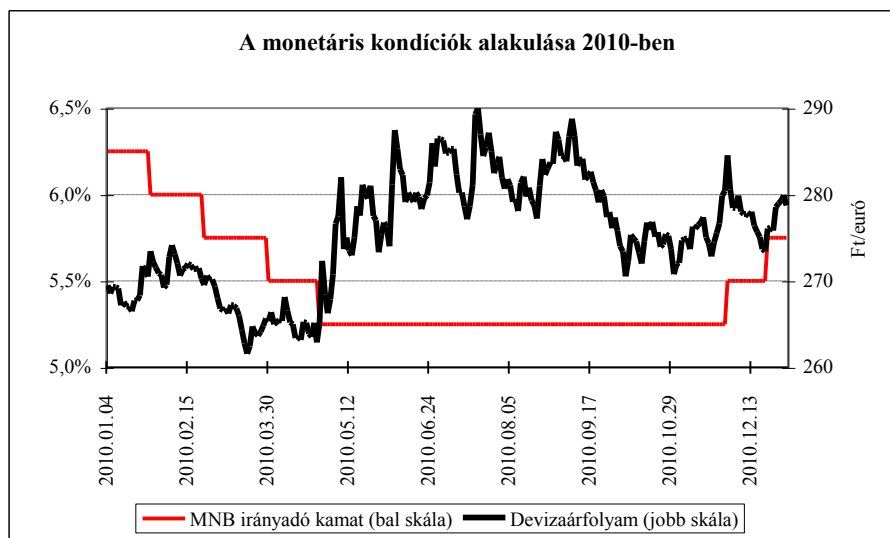
Forrás: KSH

Az infláció 2010 első felében elsősorban a 2009 közepi ÁFA és jövedéki adó emelés miatt magas volt. Az inflációra felfelé irányuló nyomást gyakoroltak a világszerte emelkedő élelmiszer-, és energiaárak, ám a hazai kereslet gyengélkedése mérsékelte az inflációs nyomást. A 2010 januári 6,4%-ról a 2009 közepi adóváltozások hatásának kifutásával 2010 augusztusára 3,7%-ra esett az infláció. Ezt követően azonban az infláció elsősorban a forint gyengülése, valamint az emelkedő élelmiszer-, és energiaárak következtében 2010 decemberére 4,7%-ra emelkedett. Az éves átlagos infláció 4,9% volt 2010-ben. Az – élelmiszer-, üzemanyag- és energiaárakat nem tartalmazó - maginfláció 2010. közepére jelentősen esett és a második félévben az 1-2% közötti tartományban mozgott.

Monetáris kondíciók

A hazai valuta 2010 első negyedében 270 Ft/eurós árfolyamról kisebb mértékben, 260 Ft/eurós szint közelébe erősödött. Ebben a nemzetközi befektetői környezet javulása

játszotta a legfontosabb szerepet. A jegybank 2010 tavaszán összesen 100 bázisponttal 6,25%-ról 5,25%-ra csökkentette a jegybanki alapkamat szintjét. 2010 második negyedében azonban a forint árfolyama 285 Ft/eurós szint környékére gyengült, főként a görög adósságválság eszkalálódása, illetve a tőkepiaci fertőzéstől való félelem miatt. A tőkepiaci szereplők várakozásait befolyásolta még a hazai politikai bizonytalanság, s ezen belül is a fiskális politikával kapcsolatos kérdőjelek. Ebben az időszakban a jegybank szinten tartotta a jegybanki alapkamatot, mivel a kibocsátás szintje jelentősen elmaradt a potenciálistól, s így az inflációs nyomást mérsékeltnak ítélte a Monetáris Tanács.



Forrás: MNB

Az év utolsó negyedében erősödött a forint árfolyama, amiben fontos szerepet játszott, hogy a Kormány elkötelezte magát a 2011. évi 3%-os deficitcél mellett. A forint ebben az időszakban 275 Ft/eurós árfolyam körül ingadozott. A jegybank a felfelé mutató inflációs kockázatokra való tekintettel az év utolsó két hónapjában két lépésben összesen 50 bázisponttal 5,75%-ra emelte a jegybanki alapkamatot.

Fiskális politika

2010-ben a kincstári kör pénzforgalmi hiánya a Magyar Államkincstár adatai alapján 872 milliárd forintot, a 2010 évi GDP 3,2%-át tette ki. A költségvetési hiány csökkentését szolgálta a – részben az év közepén bevezetett adócsökkentések ellentételezésére bevezetett – egyes szektorokra kivetett válságadók bevezetése, valamint a magánnyugdíj-pénztári befizetéseknek a TB-alapokba irányítása is. 2010-ben az államháztartás eredmény személetes (ESA módszertan szerinti) hiány – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 1152,9 milliárd forintot, a GDP 4,3%-át tette ki. Az állam finanszírozási igénye 2010-ben kis mértékben csökkent az előző évihez képest.²

² A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

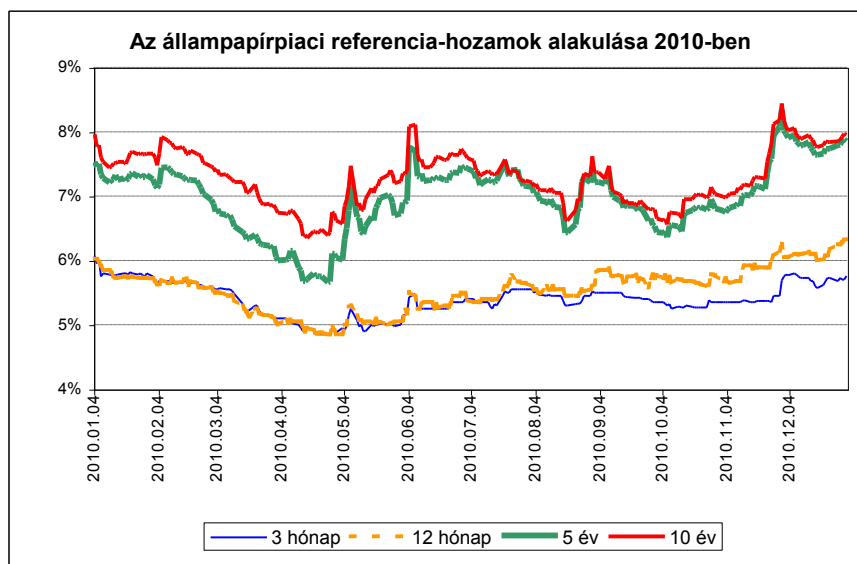
A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

2010-ben nőttek a belföldi jövedelemtulajdonosok megtakarításai. A lakossági nettó megtakarítás/GDP mutató 2010-ben 4,6%-ra emelkedett a 2009-es 3,4%-ról. Emellett a vállalati szektor GDP-arányos nettó finanszírozási képessége – a beruházások visszaesése következtében – a GDP 1,7%-át tette ki, ami kis mértékben marad el a 2009 évi 2,0%-os finanszírozási képességtől. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szemben a GDP 1,9%-a erejéig nettó hitelnyújtói pozícióba került. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2010 folyamán 2,0 milliárd euró többletet ért el, ami a GDP 2,1%-át teszi ki.

Az állampapír-piaci folyamatok alakulása

A 2010 évi állampapír-piaci folyamatokat a válságot követő konszolidáció jellemzi. 2010-ben valamennyi állampapír iránt erős befektetői érdeklődés mutatkozott, az aukciókon erős kereslet alakult ki. Az erőteljes kereslet lehetővé tette az ÁKK számára, hogy rábocsátások, illetve a nem kompetitív értékesítéssel a nettó forint finanszírozási igényt döntően államkötvények kibocsátásával fedezze. Ez a kedvező folyamat a külföldi befektetők visszatérésének volt köszönhető. A Magyarországgal szembeni befektetői bizalom erősödésével az év elején egy dollárban denominált devizakötvény-kibocsátásra is sor került.

Hozamalakulás

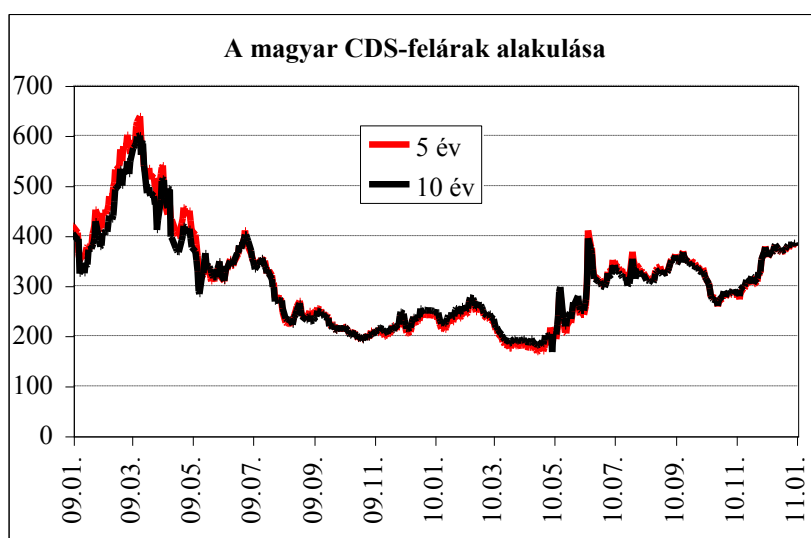


Forrás: ÁKK Zrt.

A hozamok 2010 első harmadában jelentősen mérséklődtek. A rövid hozamok szintje 5% alá csökkent, s a leghosszabb, 10 és 15 éves kötvények hozama is 6,5% közelébe süllyedt. 2010 májusától ismét emelkedtek a rövid és a hosszú állampapír-hozamok. Ebben a legfontosabb szerepet – akárcsak a forint gyengülésében – a görög adósságválság eszkalálódása, illetve a pénzügyi fertőzéstől való félelem játszotta. A hazai fiskális politikával kapcsolatos befektetői bizonytalanság erősödése is ilyen

irányba hatott. Az év során a jegybanki kamatemelési ciklus megindulásával azonban a monetáris szigorítás, illetve a további kamatemelések beárázása növelte a rövid hozamszinteket. A hosszú hozamok a középtávú fiskális politikával kapcsolatos bizonytalanság növekedése, valamint az emelkedő rövid kamatok mellett 7,0% és 7,5% közelébe nőttek 2010 év közepére. 2010 őszén – miután a Kormány elkötelezte magát a 2011 évi 3%-os GDP-arányos deficitcél mellett – kisebb mértékben csökkentek a hosszú forinthatamok. 2010 végére azonban elsősorban a globális befektetői klíma kedvezőtlen változása következtében – jelentős részben az EU periféria-országainak adósságdinamikájának fenntarthatóságával kapcsolatos érzékelt kockázatok erősödése miatt – 8,0% közelébe emelkedtek a hosszú hozamok.

CDS-felárak

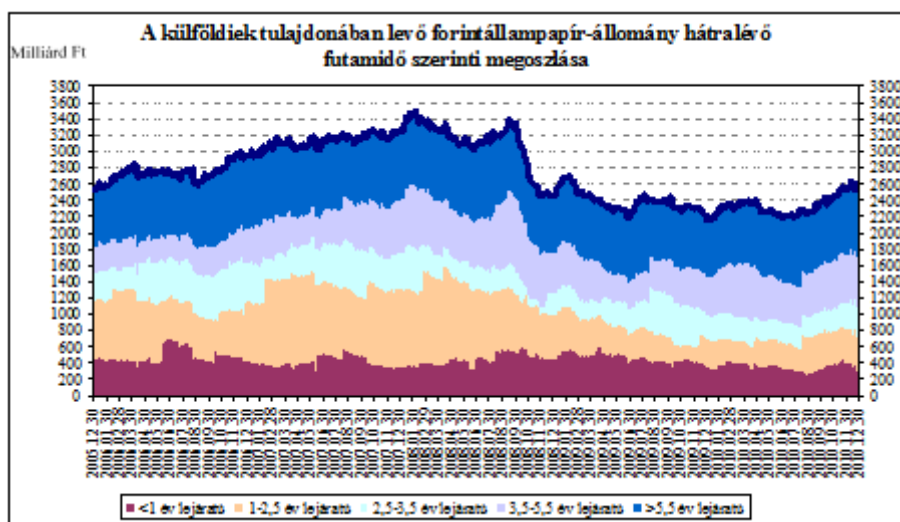


Forrás: Bloomberg

Az 5 éves CDS felár tavasszal a kedvező globális befektetői környezetben 238 bázispontból 167 bázispontra csökkent, amiben szerepet játszott a legtöbb piaci szereplő azon várakozása, hogy a választásokat követően a Kormány fegyelmezett fiskális politikát fog folytatni. A parlamenti választásokat követően azonban 350 bázispont körüli szintre emelkedett a felár, amiben a romló nemzetközi környezet mellett szerepet játszott a hazai fiskális politikával kapcsolatos befektetői bizonytalanság erősödése. A Kormány 3%-os deficitcél melletti elköteleződését követően jelentős mértékben, 258 bázispontra esett a felár. Az 5 éves CDS-felár az év végére az ismét kedvezőtlenebb nemzetközi befektetői környezetben 378 bázispontra emelkedett.

A külföldi befektetők állampapír állománya

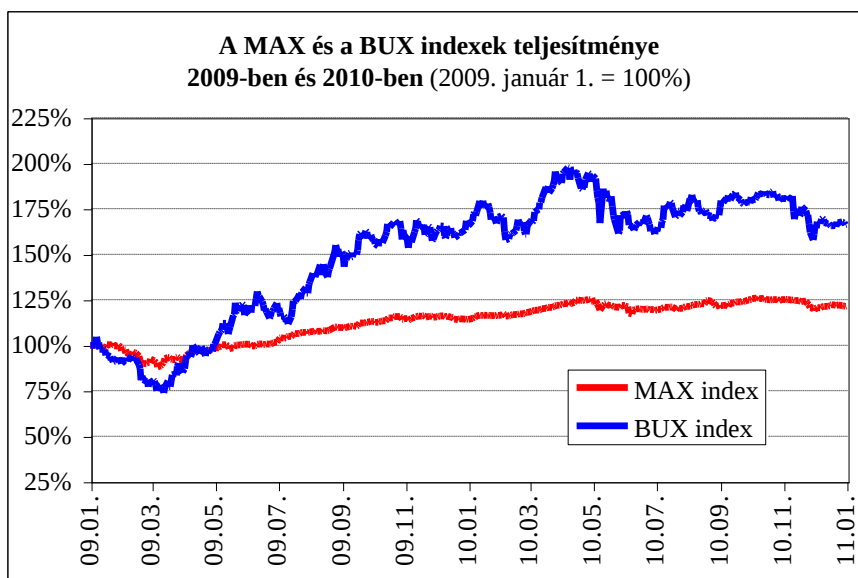
A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2010 közepétől dinamikusan emelkedni kezdett és az év során összességében 377 milliárd forinttal 2533 milliárd forintra emelkedett.



Forrás: KELER Zrt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 21%-ról 24%-ra emelkedett. A külföldiek forint portfóliója a teljes adósság 13%-át teszi ki. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával (beleértve az IMF-Európai Bizottság hitelcsomagot is) együtt az összes adósságon belül 58%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent.

Részvénypiac



Forrás: ÁKK Zrt., Bloomberg

2010 első harmadában gyors ütemben 25 000 pont fölé emelkedett a Budapesti Értéktőzsde (BÉT) irányadó indexe, a BUX. Az év egészét tekintve igen szerény, mindössze 0,5%-os árfolyamnövekedéssel zárt a BUX, mely mögött komoly éven belüli ingadozások álltak.

II. A 2010. évi adósságkezelési stratégia

Az ÁKK a finanszírozási műveleteit az államháztartásért felelős miniszter (jelenleg a nemzetgazdasági miniszter) által jóváhagyott, évente felülvizsgálatra kerülő adósságkezelési stratégia alapján tervezi meg és bonyolítja le. A 2010. évre érvényes államadósság-kezelési stratégia a 2004 során módszertani fejlesztés révén kiterjesztett optimális portfólió modell alapján került kidolgozásra, figyelembe véve a nemzetközi tőkepiaci válság tapasztalatait is.

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

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

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

A kockázati tényezők közül az alábbiak a legfontosabbak:

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

Bizonyos kockázatok között átváltás van, vagyis egymás terhére növelhetők/csökkenthetők (például aktuálisan a forint- és devizafinanszírozás kapcsán a kamat- és árfolyamkockázat esetében), bizonyos elemek között pedig együttmozgás van (például a finanszírozási és kamatkockázat között), azaz, ha az egyik kockázat nő, akkor a másik is. A kockázatok és költségek együttes számbavételére az ÁKK stratégiai célokat tükröző ún. benchmarkokat (referenciamutatókat) dolgozott ki,

amelyeket a rövid távú hatások kiszűrése érdekében jellemzően 90 napos mozgó átlag alapján számít. A nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a nemzetgazdasági miniszter által jóváhagyott mutatóknak 2010 folyamán megfelelt.

1. Forint-/devizaadósság arány

2004-től az átdolgozott adósságkezelési stratégia az optimális portfólió modell alapján a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A nemzetközi tőkepiaci válság következtében a hazai tőkepiacról való külföldi tőkekivonás és az igénybe vett nemzetközi hitelcsomag hatására megemelkedett a devizaadósság aránya. Ezért 2010-ben 25-38%-ra módosult az IMF-Európai Bizottsági nemzetközi hitelcsomag nélküli nettó devizaadósságra számított vonatkozó célérték. A devizaadósság 2010. év végi 90 napos átlaga kismértékben 32,2%-ra csökkent a 2009. év végi 33%-os szinthez képest. Másik a forint és devizaadósságra vonatkozó benchmark a bruttó devizaadósság arányát határozza meg, ami szerint a teljes devizaadósság nem haladhatja meg a teljes adósság 50%-át. 3 havi mozgóátlaggal számítva a bruttó – teljes – devizaadósság aránya az összes adósság 43,4%-át tette ki az év végén.

2. A devizaadósság devizaszerkezete

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is a forintárfolyam devizakosarának összetételét, azaz 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére, amelytől való maximális eltérés mértéke 5%. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2010 végén a benchmarknak megfelelően a devizaadósság 99,8%-ban euróban állt fenn, ami megfelel a benchmarknak. Ezen kockázatsökkentési elvnek köszönhetően a központi költségvetésnek nincs svájci frank (CHF) kitettsége, a 100% eurótól minimális mértékben eltérő devizaszerkezet az IMF hitel SDR devizaszerkezete (technikai ok) következtében áll fenn.

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 2010. végi 65,7%-os aránya benn volt a referenciasávban, ami a 66% optimális szint körüli 5%-os sávot jelent.

4. A forintadósság fix/változó kamatozású összetétele

A forint portfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetételre meghatározott benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a rövid és hosszú futamidejű instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, úgy, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2010 végén a forintadósság fix elemeinek 70,2%-os aránya a 61%-83%-os referencia sávon belül volt.

5. Futamidő célkitűzések

Az államadósság átlagos hátralévő futamideje két szempontból fontos: egyrészt a rövid időn belül nagy összegben lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatot hordoz, másrészt az átlagos futamidő kifejezi az adósság átárazódását, a kamatváltozásoknak való kitettséget is. Az adósságportfólió vizsgálatakor nemcsak az egyszerű átlagos hátralévő futamidő, hanem annak súlyozott változata, az ún. duráció kerül kiszámításra ki, ez utóbbi mutatja a portfólió kamatérzékenységét, egy kamatváltozás által kiváltott átárazódási hatást.

Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb duráció esetén a kamatváltozások csak tompítottan, több év alatt jelennek meg a kamatkiadásokban, ami komoly stabilizáló szerepet játszik a fiskális folyamatokban is, a kamatkiadások jobban tervezhetővé válnak. Az ÁKK megfogalmazott stratégiai célja, hogy a forintadósság durációja a 2,5 +/- 0,5 éves sávban alakuljon, 2010. év végén a duráció 2,65 év volt, ami megfelel a célkitűzésnek.

6. A Kincstári Egységes Számla (KESZ) optimális állománya

A stratégia célul tűzi ki a KESZ-en lévő pénzeszközállomány biztonságos szintjének fenntartását, és kiterjed az állami likviditáskezelési tevékenységre is. Ennek kapcsán az ÁKK évente meghatározza a KESZ optimális állományát, amely körül egy +/- 50 milliárd forintos sávban tartja a KESZ nap végi állományát. A likviditáskezelés kitűzött céljait elérte 2010-ben, amiben fontos szerepe volt a nemzetközi hitelcsomag által biztosított tartalékoknak. A likviditáskezelés 2010. évi jellemzőit részletesen a VI. fejezet mutatja be.

7. Az adósságkezelés során alkalmazott elvek, módszerek

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

Az *egyszerűség* és *átláthatóság* keretében az ÁKK viszonylag kevés számú, a befektetők által ismert és könnyen kezelhető instrumentumot bocsát ki piackonform, transzparens módon, vagyis a forintkötvényeket és a diszkont kincstárjegyeket aukciókon értékesíti, egy évre előre közzétett 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 újrainyitása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki kötvényeket és diszkont kincstárjegyeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2010-ben 500-800 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg, a nagyobb volument a hosszabb (5 és 10 éves) futamidőknél célozta meg az ÁKK. A másodpiaci likviditás – alapvetően a nemzetközi tőkepiaci válság hatására 2008 után lényegesen romlott. A kedvezőtlen folyamatok ellensúlyozása céljából 2009 után 2010-ben is az ÁKK szinte kizárólag csak korábban már értékesített kötvényekre bocsátott rá, amivel jelentősen nőtt az egyes kötvénysorozatok mérete.

III. A finanszírozási igény alakulása 2010-ben

A finanszírozási igény összetevői

Az ÁKK a kincstári kör hiányának finanszírozásáért és fizetőképességének fenntartásáért felelős, a negyedik nagy államháztartási alrendszer, a helyi önkormányzatok önállóan felelősek költségvetésükért, finanszírozásukért és adósságkezelésükért. A *kincstári kör* egyenlege (bevételeinek és kiadásainak különbsége) három államháztartási alrendszer összesített egyenlegét jelenti. Ezek: a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok, valamint az elkülönített állami pénzalapok³.

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

A Magyar Köztársaság 2010. évi költségvetéséről szóló 2009. évi CXXX. törvény (a továbbiakban: 2010. évi költségvetési törvény) az ún. kincstári kör 2010. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 870 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. A kincstári kör finanszírozása alapvetően a Magyar Nemzeti Banknál (MNB) vezetett Kincstári Egységes Számlán (KESZ) lévő pénzállomány olyan szinten való folyamatos biztosítását 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. pénzügyi sokkok) esetére. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, azaz a központi banknál vezetett államháztartási számlák együttes egyenlege nem lehet negatív.⁴

A teljes éves nettó finanszírozási igény a kincstári kör egyenlegének és egyéb, költségvetésen kívüli átutalások (privatizációs bevételek, EU-transzferek, MNB tartalékfeltöltés stb.) egyenlegeként adódik. A teljes bruttó finanszírozási igény ezen felül magában foglalja az adósságtörlesztést is, amelynek a legnagyobb részét a rövid futamidejű adósságelemek teszik ki az éven belüli többszöri megújításuk következtében. A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény az elmúlt években az alábbiak szerint alakult:

³ A kincstári kör és az ÁKK Zrt feladatainak meghatározását a többször módosított, az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény tartalmazza. Egyes vonatkozó rendelkezéseket lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

⁴ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2001. évi LVIII. törvény 16.§ (1) bekezdése.

A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény alakulása 2007-2010. között				
	2007	2008	2009	2010
A központi költségvetés egyenlege*	-1394,4	-864,7	-739,9	-837,8
TB alapok egyenlege	35,6	-73,4	-151,0	-95,6
Elkülönített állami alapok egyenlege	63,0	28,0	-30,4	61,6
Kincstári kör egyenlege	-1295,8	-910,0	-921,3	-871,9
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	-20,6	-2,8	0,0	0,0
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	67,3	3,1	1,1	30,1
EU transzferek nettó előfinanszírozása	217,8	29,2	35,7	-125,1
Nettó finanszírozási igény	-1031,3	-880,5	-884,5	-966,9
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-4424,9	-4669,5	-4406,6	-4402,9
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-1817,5	-1280,4	-2349,4	-1752,7
Bruttó finanszírozási igény	-7273,7	-6830,4	-7640,5	-7122,6

Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK Zrt.

A nettó finanszírozási igény

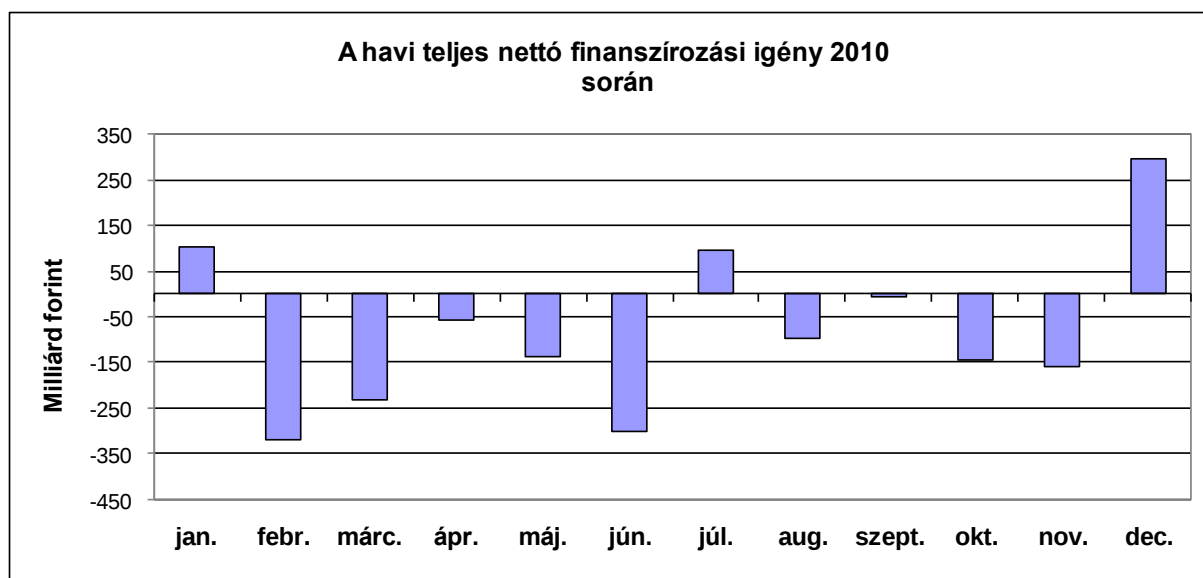
A kincstári kör 2010. évi pénzforgalmi szemléletű hiánya a Nemzetgazdasági Minisztérium adatai alapján 889 milliárd forintot, a kincstári elszámolás alapján 872 milliárd forintot tett ki (amely a GDP 3,2%-a volt előzetes adatok szerint), a teljes nettó finanszírozási igény 967 milliárd forint volt (a GDP 3,6%-a). A kincstári kör hiánya és a teljes nettó finanszírozási igény is alig tér el a 2010. évi költségvetési törvényben jóváhagyott előirányzattól és a 2009 decemberben készített éves finanszírozási kiadványban szereplő prognózistól.

A 2009. decemberi finanszírozási terv szerinti és a tény pénzforgalmi finanszírozási igény

	2009. decemberben publikált terv (mrd Ft)	2010. megvalósulás (mrd Ft)	2010. évi tények a tervekhez képest
A központi költségvetés egyenlege	-836,0	-837,8	100,2%
TB alapok egyenlege	-69,0	-95,6	138,6%
Elkülönített állami alapok egyenlege	35,0	61,6	175,9%
Kincstári kör egyenlege	-870,0	-871,9	100,2%
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	0,0	0,0	
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	0,0	30,1	
EU transzferek nettó előfinanszírozása	-111,0	-125,1	112,7%
Nettó finanszírozási igény	-982,0	-966,9	98,5%
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-4142,0	-4402,9	106,3%
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-1552,0	-1752,7	112,9%
Bruttó finanszírozási igény	-6676,0	-7122,6	106,7%

Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK Zrt.

A kincstári kör nettó finanszírozási igényének éven belüli lefutása továbbra is jelentős szezonalitást mutat, a hiány nagy része az első félévben, míg a bevételek jelentős része decemberben jelentkezik.



Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK Zrt.

Törlesztések

Az adott évi törlesztések bruttó nagysága egyrészt a korábbi időszakok adósságműveleteinek függvénye, másrészt az éven belül megújítandó instrumentumok értékesítésének alakulásától, a likviditáskezelési műveletektől függ. Kisebb mértékben befolyásolják a finanszírozandó törlesztések nagyságát a kötvény-visszavásárlások és csere aukciók, valamint a lakossági állampapírok és a kincstári hálózatban egyéb állampapírok lejárat előtti – a következő évről előrehozott – visszavásárlása, illetve visszaváltása is. Ezen utóbbi kettő terén az ÁKK elfogadó magatartású, azaz a befektetők eladási, illetve visszaváltási szándéka alapján alakul mind az értékesítés, mind a visszafizetés összege.

Az összes forint állampapír törlesztés a januárban tervezettnél magasabb összegben valósult meg, míg a devizatörlesztés a devizaárfolyamok alakulása miatt kismértékben meghaladta a tervezett összeget 2010 során.

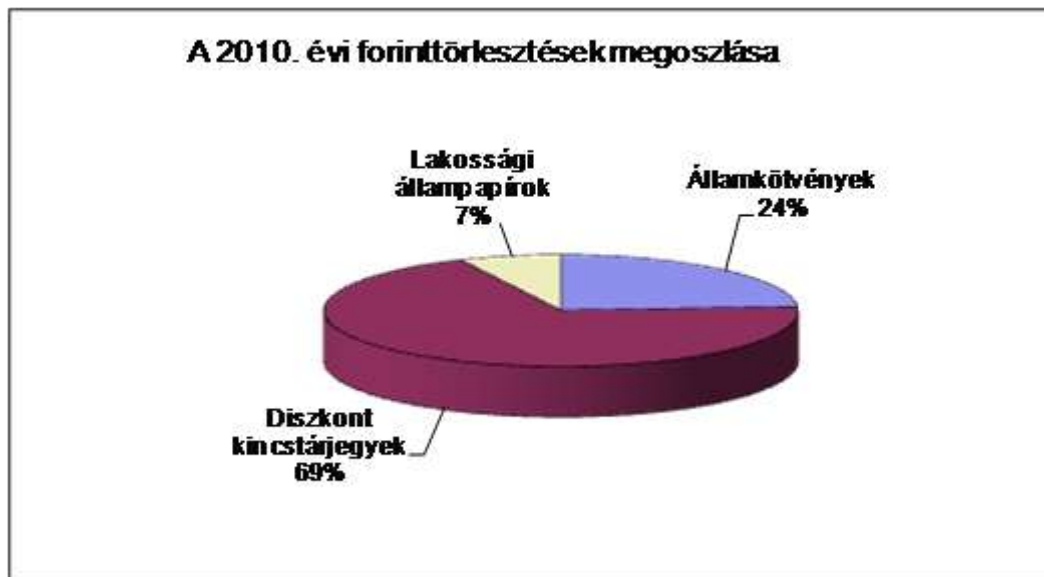
A bruttó törlesztés megvalósulása 2010-ben

Milliárd Ft

	2009	2010 tervezett	2010 tény
Forintadósság törlesztése	6 444,6	5 328,0	5 786,7
Államkötvények	2 041,0	1 186,0	1 383,3
Diszkont kincstárjegyek	3 900,4	3 683,0	4 001,7
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	503,3	459,0	401,7
Hitelek	0,0	0,0	0,0
Devizaadósság törlesztése	311,4	366,0	369,0
Államkötvények	276,5	329,0	331,6
Hitelek	34,9	37,0	37,3
Összes törlesztés	6 756,0	5 694,0	6 155,6

Forrás: ÁKK Zrt.

A forintadósságon belül az éven belüli többszörös megújítás következtében a diszkont kincstárjegyek tették ki az 5.787 milliárd forintra rúgó forinttörlesztések 69%-át. A diszkont kincstárjegyek tervezettnél magasabb törlesztését a tervezettnél intenzívebb rövid futamidejű kibocsátások eredményezték. Az év során jelentős piaci kereslet mutatkozott a kincstárjegyek iránt, amire reagálva az ÁKK a likviditáskezelés keretében emelte az elfogadott mennyiségeket, ami végül nagyobb lejáratot is eredményezett. Az államkötvények esetén a tervezettet meghaladó törlesztést az eredetinel nagyobb volumenű kötvény visszavásárlási és kötvénycsere programok okozták.



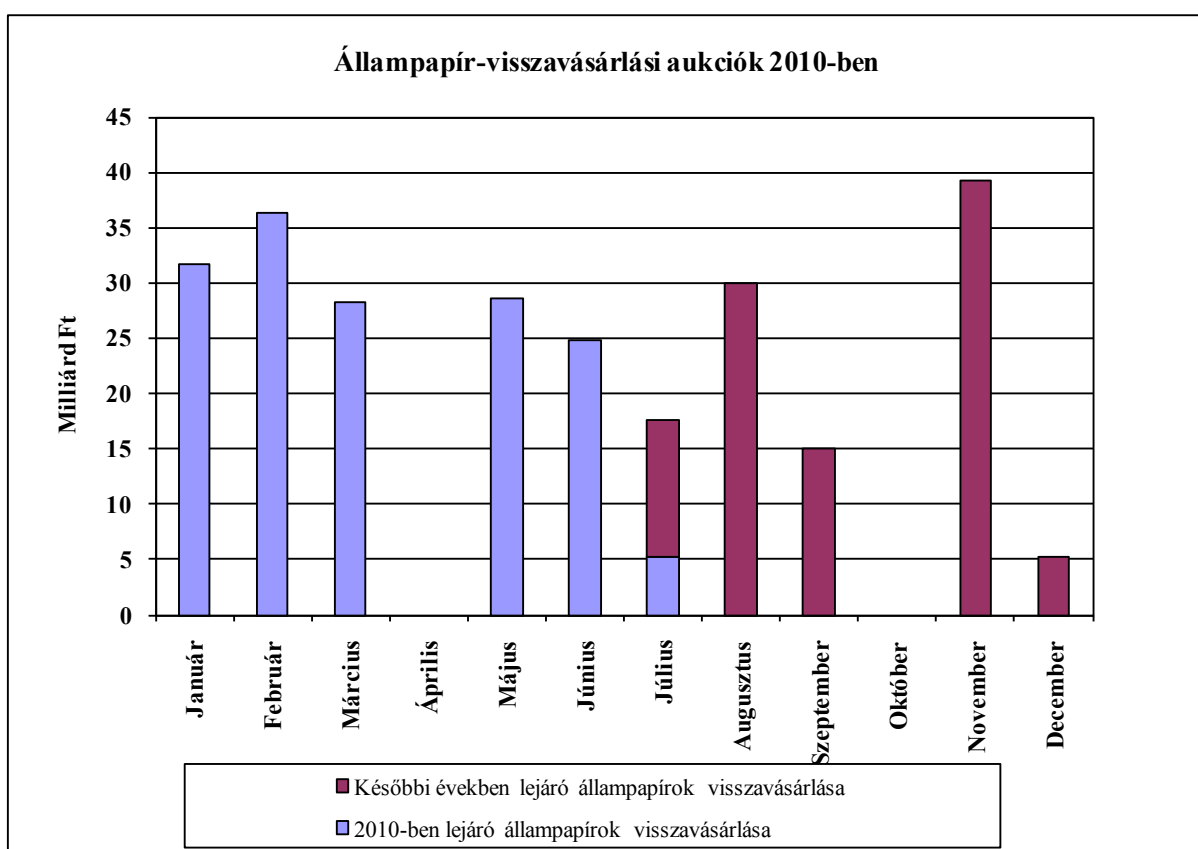
Forrás: ÁKK Zrt.

Kötvény-visszavásárlások

Az egy összegben lejárató nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárat minden második héten államkötvény visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél – egyéves hátralévő futamidejű kötvényeket

vásárol vissza. 2010-ben az ÁKK 17 alkalommal összesen 257 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt államkötvényeket (2009-ben 26 alkalommal 647 milliárd forint összegű államkötvény visszavásárlásra került sor, ami tartalmazta a kötvénypiac stabilizálása érdekében 2009 második negyedévében alkalmazott rendkívüli kötvény visszavásárlási programot is). A visszavásárlások 40%-a 2010 után esedékes kötvény volt, azaz segítette a lejáratok évek közötti simítását is.

A válságra történt reakció egyik elemeként 2009-ben került bevezetésre a kötvény csereaukción. Ennek keretében rövid hátralévő futamidejű kötvényt hosszabbra cserélhetnek a befektetők. 2010-ben 8 alkalommal került sor ilyen aukcióra 131 milliárd forint összegben, ami ugyanekkora összegben emelte a kötvény lejáratokat (és az értékesítést is).



Forrás: ÁKK Zrt.

IV. A finanszírozás alakulása

A 2010. évi állampapír-kibocsátások és hitelfelvételek megtervezése és megvalósítása a jóváhagyott adósságkezelési stratégia és referenciamutatók figyelembe vételével történt. Ebben az évben az Európai Unióban tovább éleződő nemzetközi tőkepiaci válság határozta meg az aktuális makrogazdasági és állampapír-piaci helyzetet, ami jelentősen befolyásolta az államadósság-kezelési tevékenységet.

2010. során az ÁKK összesen (repóműveletek nélkül) bruttó 6.263 milliárd forint összegben vont be forintforrásokat és 406 milliárd forint értékben bocsátott ki devizaadósságot. A kedvezőtlen nemzetközi tőkepiaci helyzetben a stabil és biztonságos finanszírozást elősegítette az IMF hitelcsomagból képzett szabad devizabetét bevonása is.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2010-ben

Milliárd Ft			
	2009	2010 tervezett	2010 tény
Forintadósság kibocsátása	5 675,0	5 859,0	6 262,9
Államkötvények	1 020,1	1 356,0	1 798,6
Diszkont kincstárjegyek	4 065,8	3 836,0	3 971,6
Lakossági állampapírok (kötvényekkel együtt)	370,3	452,0	390,6
Forinthitel felvétel	218,8	215,0	102,1
Devizaadósság kibocsátása	1 997,5	403,0	406,0
Államkötvények	267,93	403,0	387,3
Hitelek	3,57	0,0	18,7
IMF/EU hitel-lehívás	1 725,97	0,0	0,0
Összes kibocsátás	7 672,4	6 262,0	6 668,9

Forrás: ÁKK Zrt.

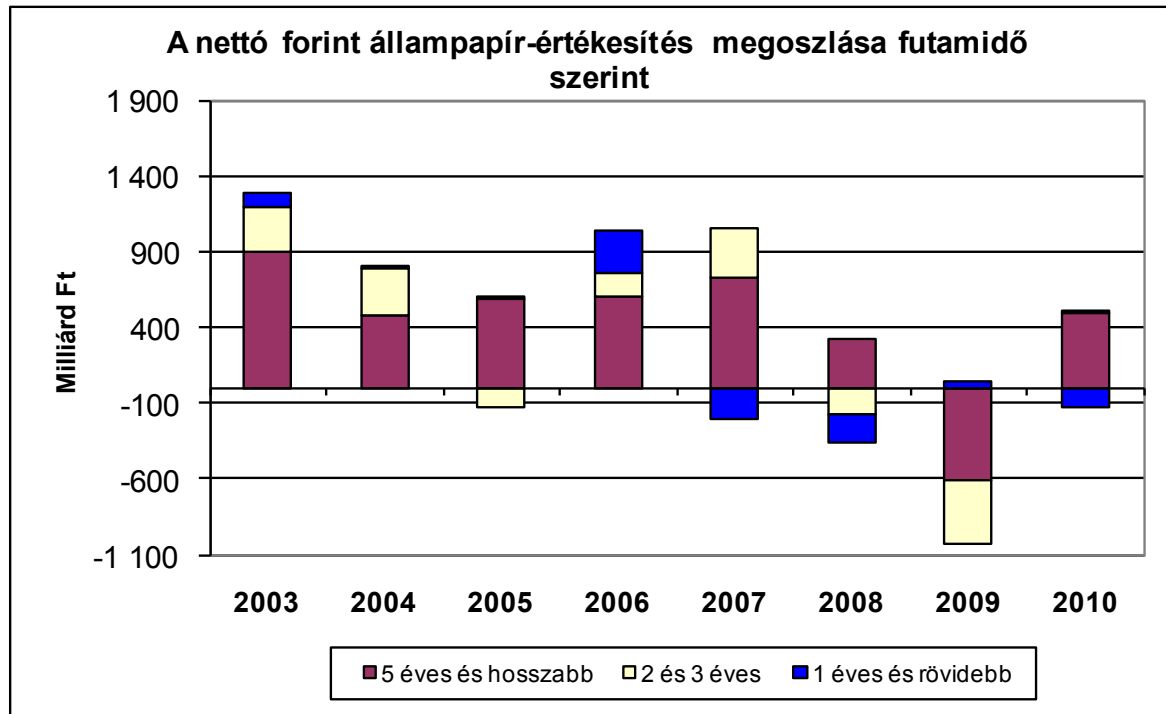
A nettó forintfinanszírozás 476 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig 37 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 513 milliárd forint volt (repóműveletek nélkül) 2010-ben.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2010-ben

	2009	2010 tervezett	2010 tény
Forintinstrumentumok kibocsátása	-769,7	531,0	476,2
Államkötvények	-1 020,9	170,0	415,3
Diszkont kincstárjegyek	165,4	153,0	-30,1
Lakossági állampapírok (kötvényekkel együtt)	-133,0	-7,0	-11,0
Forinthitel-átvállalás és kamattőkésítés	218,8	215,0	102,1
Devizaadósság kibocsátása	1 686,1	37,0	37,1
Államkötvények	-8,5	74,0	55,7
Hitelek	-31,3	-37,0	-18,6
IMF/EU hitel-lehívás	1 726,0	0,0	0,0
Összes kibocsátás	916,4	568,0	513,3

Forrás: ÁKK Zrt.

A forintkibocsátásokon belül 2010-ben az előzetesen vártnál kedvezőbb keresleti viszonyok miatt növekedett a hosszú futamidejű államkötvények szerepe. A piaci államkötvények nettó 415 milliárd forintos értékesítése tette ki az összes nettó kibocsátás több mint 80%-át. A diszkont kincstárjegyekből negatív (-30 milliárd forintos) volt a nettó értékesítés, míg a lakossági állampapírok nettó értékesítése 2010-ben összességében -11 milliárd forintot tett ki. A nettó kibocsátást növelte továbbá a forintban lehívott 102 milliárd forintnyi hosszú futamidejű EIB hitel is.



Forrás: ÁKK Zrt.

A piaci finanszírozás javulását mutatta, hogy a lejáró devizaadósság refinanszírozását szolgáló kibocsátást már 2010. januárjában egyetlen tranzakcióval sikerült biztosítani.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó forintfinanszírozás

A bruttó forintkibocsátás összességében a 2009. decemberi tervben szereplőnél magasabb összegben valósult meg. Ez egyrészt a diszkont kincstárjegyek tervezettnél jóval magasabb értékesítésének, másrészt az államkötvények iránti kereslet tervek meghaladó növekedésének eredménye, a lakossági állampapírok iránti kereslet viszont elmaradt a tervektől, illetve elmaradt a tervektől a forinthitel lehívások összege is.

Államkötvények

Az adósságkezelés célja 2010-ben a nettó finanszírozási igény minél nagyobb hányadának piaci finanszírozása elsősorban államkötvények értékesítésével. A kötvények aukcióira kéthetente került sor, amin általában a piaci keresletnek megfelelően a 3, 5 és 10 éves kötvények értékesítésére került sor. A 15 éves kötvényből 4 aukción, az új 5 éves változó kamatozású kötvényből 5 aukción történt értékesítés. Az aukciókon összesen 1657 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítés valósult meg, ami jelentősen meghaladta a tervezett 1356 milliárd forintot. Az értékesítést növelte, hogy nemzetközi és a belföldi állampapír-piac helyzetére és az ott kialakult új tendenciákra tekintettel az ÁKK a korábbinál rugalmasabb aukciós rendszert alkalmazott. Ennek érdekében egyrésztől aukciónként három sorozat értékesítése történik. Ezen kívül az elsődleges forgalmazók az aukciót követő délután az aukción kialakult átlagáron is vásárolhatnak állampapírt az elfogadott ajánlataik arányában. Az új rendszer lehetőséget teremtett arra, hogy amennyiben a piaci igények jelentősen meghaladják az aukción elfogadásra került összeget, akkor további befektetők tudjanak államkötvényekhez jutni. Az ily módon értékesített kötvények összege 258 milliárd forintot ért el 2010-ben.

A Magyar Államkincstár hálózatában 7 milliárd forint összegben kerültek értékesítésre piaci államkötvények (nem számítva a lakossági Prémium Magyar Államkötvényt). A csereaukciókat és az egyéb másodpiaci értékesítéseket is figyelembe véve az összes 2010. évi forint államkötvény-értékesítés repóműveletek nélkül 1.799 milliárd forintot tett ki. Az összesen 1.383 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 416 milliárd forint volt, ami lényegesen meghaladja az eredetileg tervezett 170 milliárd forint nettó kötvénykibocsátást.

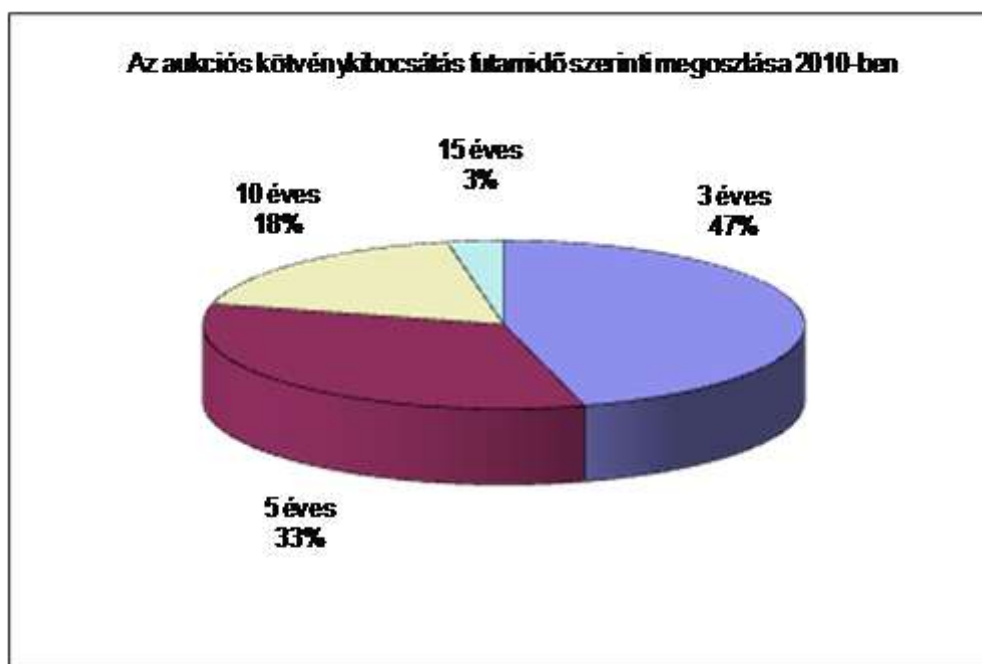
2010-ben a 3, 5 és 10 éves fix kamatozású kötvényekből kettő, míg a 15 éves futamidőn és az 5 éves változó kamatozású kötvényből egy-egy sorozatot értékesített az ÁKK. A kötvénysorozatok méretének növelése érdekében ezen kötvények főként már korábban értékesített állampapír sorozatok újrainyitását jelentették.

A 2010. év során kibocsátott kötvénysorozatok (mrd Ft)					
	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság
2013/E	3 év	15	380	74	737
2014/C	3 év	11	255	48	783
2015/A	5 év	8	130	26	861
2015/B	5 év	5	34	8	41
2016/C	5 év	18	301	53	780
2019/A	10 év	9	95	10	628
2020/A	10 év	11	160	34	509
2023/A	15 év	4	45	5	283

Forrás: ÁKK Zrt.

A megkívánt sorozatnagyság a kötvények esetében a stratégia szerint 600-800 milliárd (kb. 2-3 milliárd euró), a 15 éves kötvénynél 200-300 milliárd forint (egy milliárd euró) körül volt 2010-ben, amely cél teljesült az értékesített kötvényeknél.

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a megváltozott befektetői kereslet miatt továbbra is magas, 45% a 3 éves kötvények részesedése, az 5 éves fix kötvények részesedése 31%, az 5 éves változó kötvény részesedése 3%, a 10 éves kötvényeké ugyanakkor 18%, míg a 15 éves kötvény részesedése 3%.



Forrás: ÁKK Zrt.

Forinthitelek

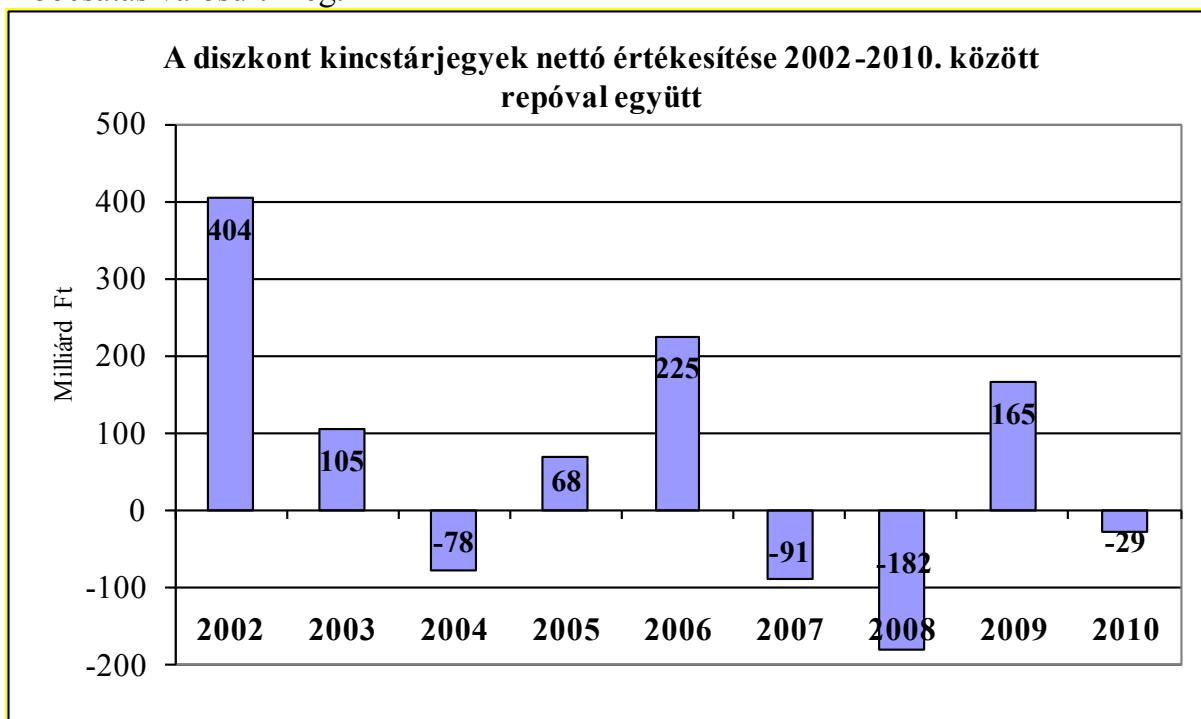
2010-ben, 2009-hez hasonlóan forinthitel felvételére is sor került. A nemzetközi fejlesztési intézményektől összesen 102 milliárd forint értékben történtek fejlesztési célú projekteket finanszírozó lehívások, ami jelentősen elmaradt a tervezett 215 milliárd forinttól. A kisebb összegű lehívás egyik oka, hogy az év végén a lehívásokra devizában (euróban) került sor, másrésről technikai, jogi problémák is nehezítették a

hitelkeretektől történő tervszerű lehívásokat. Tekintve a devizaadósság arányának növekedését a teljes adósság portfólióban, a hosszú futamidejű forint hitel kedvező hatású a teljes adósság szerkezetének alakulása szempontjából.

Diszkont kincstárjegyek

A 3 és 12 hónapos futamidejű diszkont kincstárjegyek (DKJ) alapvetően likviditáskezelési célú rövid futamidejű instrumentumok, amelyek kibocsátási összegének változtatásával az ÁKK simítani tudja a finanszírozási igény éven belüli ingadozása által okozott likviditási kilengéseket. Emellett a diszkont kincstárjegyek részt vesznek a hosszabb távú finanszírozásban a tartósan fenntartott állományukkal, illetve alternatív finanszírozási forrást is biztosíthatnak. Az említett DKJ fajtákat kiegészíti a még rövidebb futamidejű, ún. likviditási diszkont kincstárjegy.

2010-ben összesen 3.972 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK Zrt, ami kismértékben elmarad a 2009. évi kibocsátástól, ugyanakkor magasabb, mint amivel a terv számolt. Eredetileg az ÁKK az éves tervezett nettó kibocsátáson belül jelentős, 153 milliárd forintos nettó diszkont kincstárjegy kibocsátással számolt. Az év során a tervezettnél nagyobb volt a diszkont kincstárjegyek kibocsátása, azaz aktívan részt vett a likviditáskezelésben. Azonban nettó értelemben – a nagyobb kötvénykibocsátásra és a kedvezőbb likviditási helyzetre reagálva – végül az év egészében negatív, mintegy -30 milliárd forintos nettó kibocsátás valósult meg.



Forrás: ÁKK Zrt.

Lakossági állampapírok

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

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

A lakossági megtakarításokat szintén kereső kereskedelmi bankok 2010-ben is fokozott versenyt támasztottak a lakossági állampapíroknak, így a lakossági értékesítés lassult, de a lassulás üteme csökkent. Az ÁKK a kamatozó kincstárjegyből 86 milliárd forintot, a kincstári takarékjegyekből 202 milliárd forintot értékesített, ami mindkét állampapír esetében lényegesen elmarad a 2009. évi szinttől. A kamatozó kincstárjegyek állománya mintegy 70 milliárd forinttal csökkent az év során, a kincstári takarékjegyek állománya pedig 44 milliárd forinttal csökkent. Ugyanakkor a 2009-ben bevezetett új inflációkövető Prémium Magyar Államkötvény rendkívül sikeresnek bizonyult. A 2013/I,J és 2015/I államkötvényeket csak a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette, így itt kevésbé érvényesült a lakossági forrásokért folytatott verseny. 2010-ben 103 milliárd forint értékben került értékesítésre ez a kötvénytípus, ami nettó forrásbevonást jelentett és majdnem teljes egészében ellensúlyozta a többi lakossági termék térvesztését, és a nettó közvetlen lakossági állampapírok kibocsátása -11 milliárd forint volt, ami kismértékben elmarad a tervezett gyakorlatilag nulla nettó kibocsátástól.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

2010 folyamán a Magyar Köztársaság nevében az ÁKK 1 nemzetközi kötvénykibocsátást hajtott végre, amelyek révén összesen 2 milliárd USD (387 milliárd forint) összegben vont be forrásokat. A piaci devizakötvény kibocsátással kismértékű pozitív (37 milliárd forint, azaz 140 millió euró) lett a nettó piaci devizakibocsátás.

A Magyar Köztársaság által 2010-ben kibocsátott devizakötvény jellemzői					
Eredeti devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
USD	2 000 000 000	2010.01.29	2020.01.29	10	6,25%

Forrás: ÁKK Zrt.

A nemzetközi pénzügyi szervezetektől az állam részéről 2010-ben 18,7 milliárd forint értékben került sor projektfinanszírozó devizahitel-lehívásra. Az Európai Beruházási Banktól (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjától (CEB) lehívott hitelek többek között az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére, integrációs projektek finanszírozására irányultak.

2010-ben az IMF/EU hitelkeretből nem történt lehívás. A korábbi években lehívott IMF hitelből képzett devizabetétből 327,6 milliárd forintnyi betétfelhasználás biztosította a nettó piaci kibocsátáson felül a központi kormányzat hiányának finanszírozását. Ezen kívül két tranzakció emelte a szabad devizabetét állományt: Az OTP visszafizette a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának elősegítéséről szóló 2008. évi CIV. törvény alapján nyújtott hitel második, 700 millió eurós részletét, és az FHB Bank is visszafizette az ugyanezen törvény alapján 2009-ben történt 30 milliárd forint összegű tőkeemelés ellenértékét.

V. Az államadósság alakulása 2010 folyamán

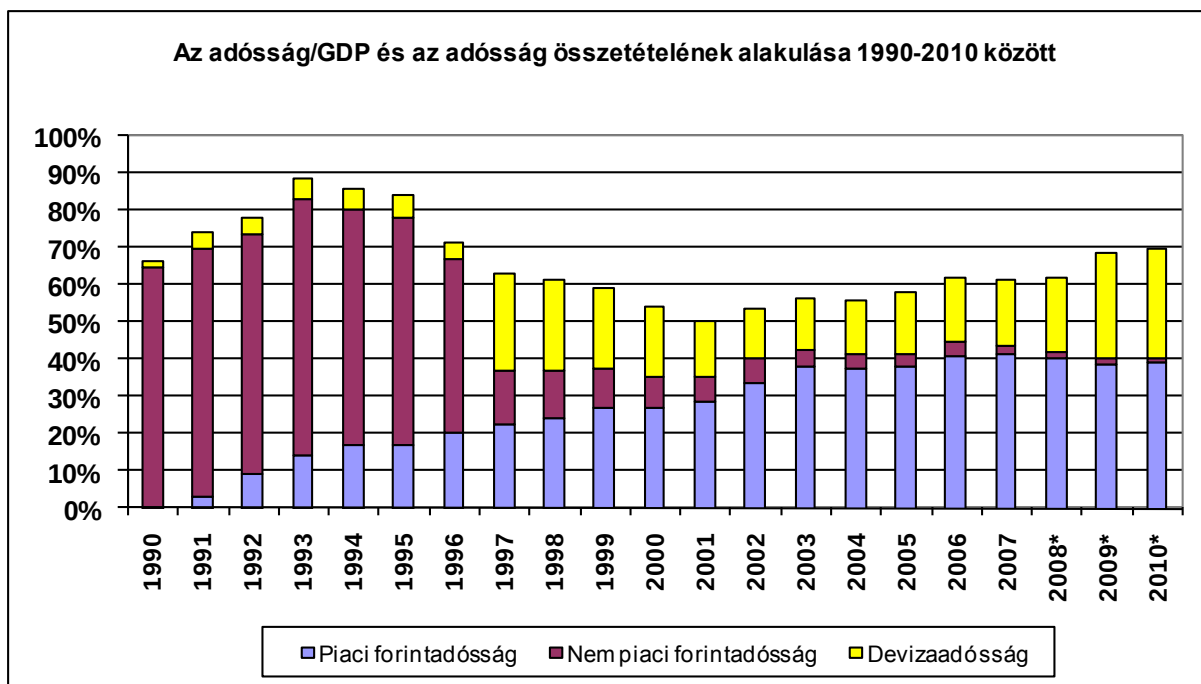
Az Államadósság Kezelő Központ a központi költségvetés adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Tekintettel arra, hogy a TB alapok és az elkülönített alapok pénzeszközeit a Kincstári Egységes Számlán tartják, illetve nettó finanszírozási igényük biztosítása a KESZ terhére történik, a kezelt adósság megegyezik a **kincstári kör adósságával** (a továbbiakban: államadósság, adósság)⁵. Az államadósság 2010-ben – repóműveletekkel együtt – 1076 milliárd forinttal (5,7%-kal) 20.041 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését a kincstári kör finanszírozása miatti nettó kibocsátás, a devizaadósság forintban kifejezett értékének növekedése a forint euróhoz viszonyított leértékelődése miatt, valamint a deviza keresztárfolyam változások miatt a Mark-to-market betétek emelkedése okozta.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2010-ben					
	2009		2010		Változás
					milliárd Ft
Forintadósság	10 476,2	55,2%	10 978,2	54,8%	502,0
Hitelek	438,7	2,3%	540,8	2,7%	102,1
Államkötvények	7 943,6	41,9%	8 383,6	41,8%	440,0
Diszkont kincstárjegyek	1 647,3	8,7%	1 618,2	8,1%	-29,1
Lakossági állampapírok	446,6	2,4%	435,7	2,2%	-11,0
Devizaadósság	8 468,5	44,7%	8 842,8	44,1%	374,3
Hitelek	4 114,5	21,7%	4 292,8	21,4%	178,2
Államkötvények	4 354,0	23,0%	4 550,0	22,7%	196,0
Összesen	18 944,8	99,9%	19 821,0	98,9%	876,3
Egyéb kötelezettségek	20,1	0,1%	220,0	1,1%	199,9
Mindösszesen	18 964,9	100,0%	20 041,0	100,0%	1 076,2
Nemzetközi hitelcsomagból devizabetétként és hitelként kihelyezett összeg	1 124,8		974,1		-150,7
Betéttel korrigált nettó adósságállomány	17 840,1		19 066,9		1 226,9

Forrás: ÁKK Zrt.

Az államadósság tényleges gazdasági terhet kifejező, azt az ország gazdaságának teljesítményéhez mérő adósság/GDP mutató (adósságráta) a rendszerváltás követő gazdasági visszaesést hatására 1993-ban 88,7%-kal érte el a legmagasabb értékét. Az 1990-es évek közepétől a gazdaságpolitikai stabilizáció hatására az adósságráta 2001-ig erőteljesen csökkent, majd újra emelkedni kezdett. Előzetes adatok szerint a 2009. év végi 72,7%-ról 73,9%-ra emelkedett az adósság/GDP értéke. Az MNB-nél elhelyezett, valamint a bankoknak továbbhitelezett 974,1 milliárd forint devizaeszközökkel korrigált és így az előző évekkal összehasonlítható adósság/GDP aránya 70,3%-ot tett ki az év végén, ami 3,6%-ponttal kisebb mint a teljes adósság alapján számított mutató.

⁵ Lásd a többször módosított 1992. évi XXXVIII. törvényt az államháztartásról.



*Nem tartalmazza a nem finanszírozási célú, nemzetközi hitelcsomagból felvett és MNB-nél elhelyezett devizabetéteket és bankoknak kihelyezett hiteleket.

Forrás: ÁKK Zrt.

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 55%-át kitevő forintadósság 2010 során 502 milliárd forinttal (4,8%-kal) 10.978 milliárd forintra emelkedett. 2010 végén a teljes adósság 42%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények tették ki (eltekintve a speciális lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló 8.384 milliárd forint állomány 26 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 322 milliárd forint volt, és közülük 8 sorozat rendelkezett 500 milliárd forintnál (mintegy 2 milliárd eurónál) nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 861 milliárd forint. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 7.944 milliárd forint összegű kötvényállomány 30 sorozatból állt, amelyből 4 sorozat nagysága haladta meg az 500 milliárd forintot, a legnagyobb sorozat 705 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 266 milliárd forintot tett ki. A válságot követő piacépítés hatására sikerült jelentősen javítani a másodpiaci likviditást elősegítő sorozatnagyság mutatókat, és koncentrálni a kötvények másodpiacát.

Diszkont kincstárjegyből 18 sorozat volt a piacon 2010 végén, átlagosan 90 milliárd forintos állománnyal. Ezen belül 6 sorozat állománya haladta meg a 100 milliárd forintot, ezen sorozatok átlagos nagysága 186 milliárd forint volt. A fennmaradó 12 sorozat – melyek 3 hónapos diszkont kincstárjegyek voltak – állománya átlagosan 42 milliárd forint volt.

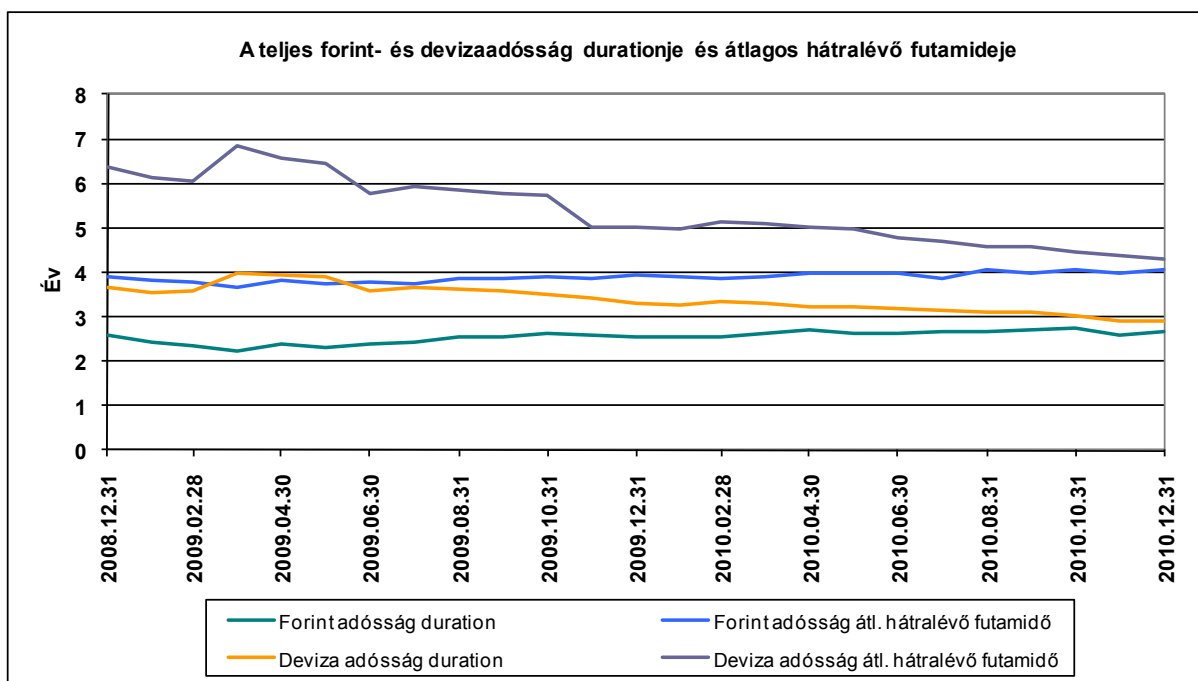
A lakossági állampapírok állománya az egész évben csökkenő lakossági kereslet miatt 2010-ben csökkent. A lakossági állampapírokon belül a Kamatozó Kincstárjegyek állománya 70 milliárd forinttal csökkent, így a december végi állomány 84 milliárd forint volt. Az 1 és 2 éves Kincstári TakarékJegyek együttes állománya összesen 44

milliárd forinttal 217 milliárd forintra csökkent 2010 folyamán. Az új Prémium Magyar Államkötvény állománya 103 milliárd forinttal 135 milliárd forintra nőtt az év végére. Összességében december végén a lakossági állampapírok állománya 436 milliárd forint volt, amely a teljes forint adósság 4%-ának felel meg.

A nem piaci forint állampapír állomány összegében tovább csökkent 2010-ben is, miután ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás és a meglévő állomány folyamatosan jár le. A nem piaci értékesítésű államkötvények év végi állománya 418 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósságnak mindössze a 4%-át tette ki. A forinthitelek állománya a 2009. évi duplázódás után 2010-ben is jelentősen nőtt: 102 milliárd forinttal 541 milliárd forintra nőtt.

A 2009-10. évi kötvénypiaci tranzakciók, ezen belül a 2009. évi 3 évig terjedő futamidőig kiterjesztett nagyszegű kötvény visszavásárlási program és a 2010. évi kötvény csereaukciók hatására a kötvényadósság lejárat szerkezete sokkal egyenletesebbé vált. Csökkent és az évek között egyenletesebbé vált a következő négy évben lejáró kötvényállomány, és jelentősen nőtt a 2014-től lejáró kötvények aránya.

2010-ben a jelentős kötvény értékesítés hatására a futamidő mutatók stabilak voltak, a természetes rövidülést kompenzálni tudták az elsődleges kötvénypiaci műveletek (aukciók, csereaukciók). A teljes forintban denominált adósság portfólió durációja a 2009. év végi 2,5 évről 2,65 évre nőtt 2010. december végére. Az átlagos hátralévő futamidő ugyanakkor a forintban lehívott NFI hitelek hatására is 3,9 évről 4 évre növekedett.



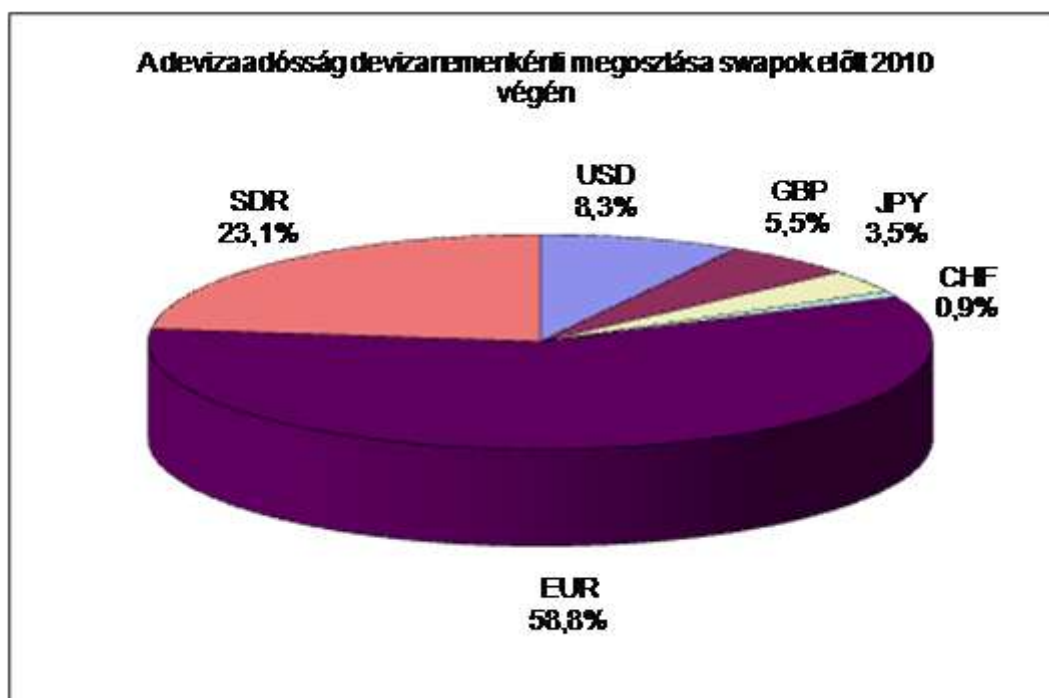
Forrás: ÁKK Zrt.

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 374,3 milliárd forinttal növekedett 2010-ben, és az év végén 8.842,8 milliárd forintot (31,7 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – marked-to-market betétek nélkül – 44,7%, az IMF/EU betétekkel korrigált nettó adóssággal számítva 41,2% volt 2010 végén.

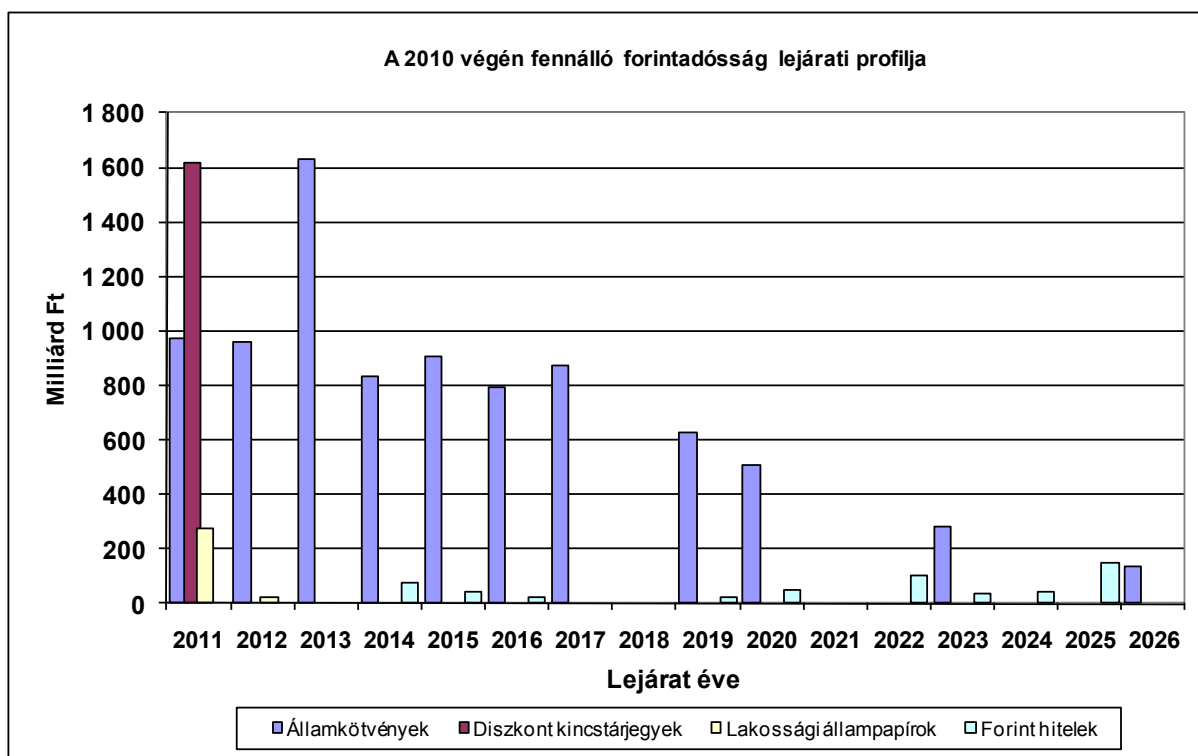
A forint árfolyamának gyengülése miatt jelentősebb mértékben, 337 milliárd forinttal nőtt a devizaadósság forintban kifejezett összege 2010-ben. Azaz miközben a devizatranzakciók hatására csak 37 milliárd forinttal növelték volna a devizaadósságot, a forint leértékelődésének hatása ennél lényegesen nagyobb volt 2010-ben.

A devizakötvények állománya 4.550 milliárd forintot ért el az év végén, ami kismértékű emelkedést jelent az egy évvel korábbi 4.354 milliárd forinthez képest. A kötvényadósság az összes devizaadósság 51,5%-át tette ki. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2010. december 31-én 21 kötvénysorozatból állt, melyből 11 euró, 2 USD, 2 svájci frank, 3 angol font és 3 japán jen denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.



Forrás: ÁKK Zrt.

A külföldi devizahitelek aránya a devizaadósságon belül gyakorlatilag változatlan maradt, 48,6%-ról 48,5%-ra csökkent 2010-ben. Ezen devizaadósság főként a 2008 és 2009 folyamán hitelpiaci válság következtében felvett IMF/EU hitelekből, másrészt a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó hitelekből (például EIB és CEB hitelek) áll.



Forrás: ÁKK Zrt.

Az ÁKK nemcsak a deviza-résarány beállítására, hanem a devizaadósság kamatszerkezetének optimalizálása érdekében is alkalmaz swapügyleteket. Ezekkel együtt 2010 végén – a jóváhagyott benchmarknak megfelelően – 65,7%-ban fix kamatozású, 34,3%-ban pedig változó kamatozású elemek tették ki a teljes devizaadósságot. A devizaportfólió átlagos hátralévő futamideje 2010-ben 0,7 évvel 4,3 évre, durációjá 0,4 évvel 2,9 évre csökkent, amit az IMF/Európai Bizottság hitelkeret egyre rövidülő futamideje magyaráz.

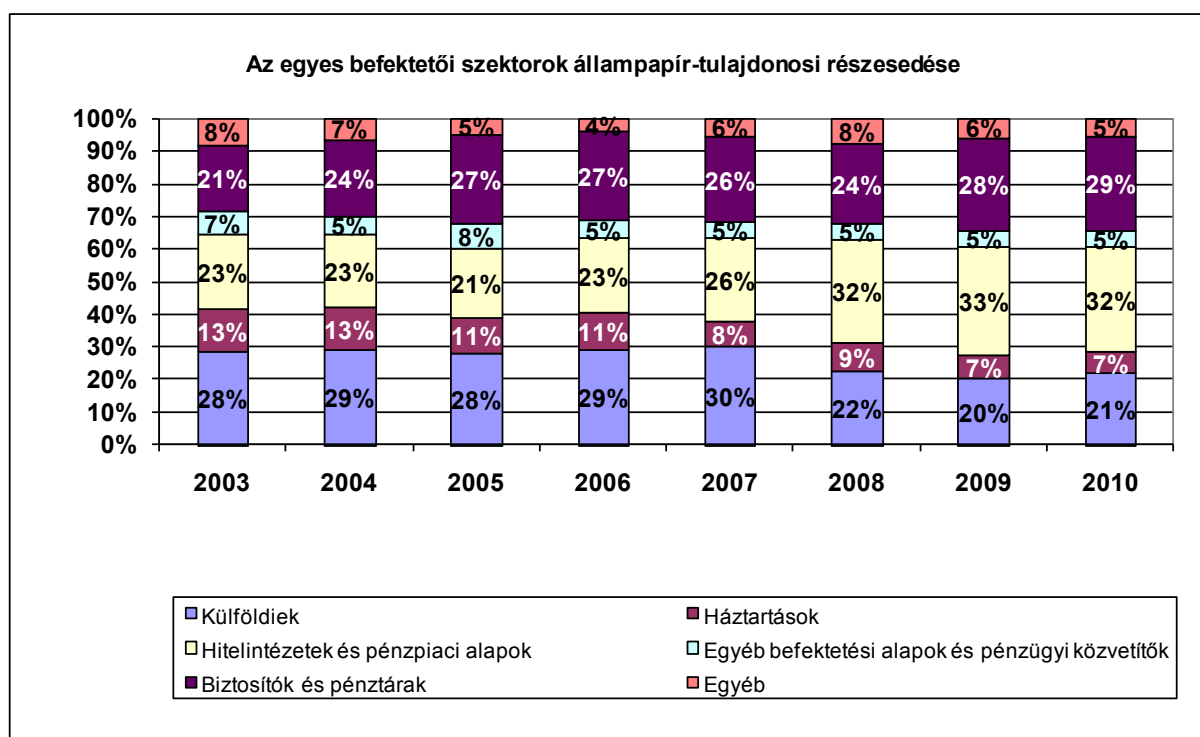
Egyéb kötelezettségek

Az ÁKK által kötött swapműveletekkel kapcsolatos partnerkockázat csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet („betétet”) helyeznek el egymásnál (mark-to-market elszámolás). Az ÁKK-nál elhelyezésre kerülő fedezeti összegek (az ún. marked-to-market betétek), melyek nem finanszírozási célú műveletek és az egyéb kötelezettségek között kerülnek kimutatásra az államadósság részeként. A 2010. év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett marked-to-market betétek állománya rendkívüli mértékben emelkedett, ez év végén elérte a 220,1 milliárd forintot, ami 199,9 milliárd forinttal haladja meg a 2009. végi állományt. Az ÁKK-nál elhelyezett betétállomány nagymértékű emelkedését az eurónak az amerikai dollárhoz és a többi devizához képest bekövetkezett gyengülése idézte elő. A jelentős

állománybővülésre reagálva – ami emelte az adósságrátát is – az ÁKK mintegy 109 milliárd forintnyi betétet bevont a likviditáskezelésbe, bővítve a KESZ likviditását.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által publikált állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2010-ben kismértékben változott a korábbi évekhez képest az állampapírok tulajdonosi szerkezete. Megállt a nem rezidensek 2008. után bekövetkezett részesedés csökkenése. A lakossági állampapír állomány a megelőző évi csökkenés után stagnált. A két legnagyobb tulajdonos, a hitelintézetek és pénzügyi alapok; és a biztosítók és pénztárak tulajdoni hányada kismértékben változott, de továbbra is ők maradtak – ebben a sorrendben - a magyar állampapírok legfontosabb tulajdonosai.



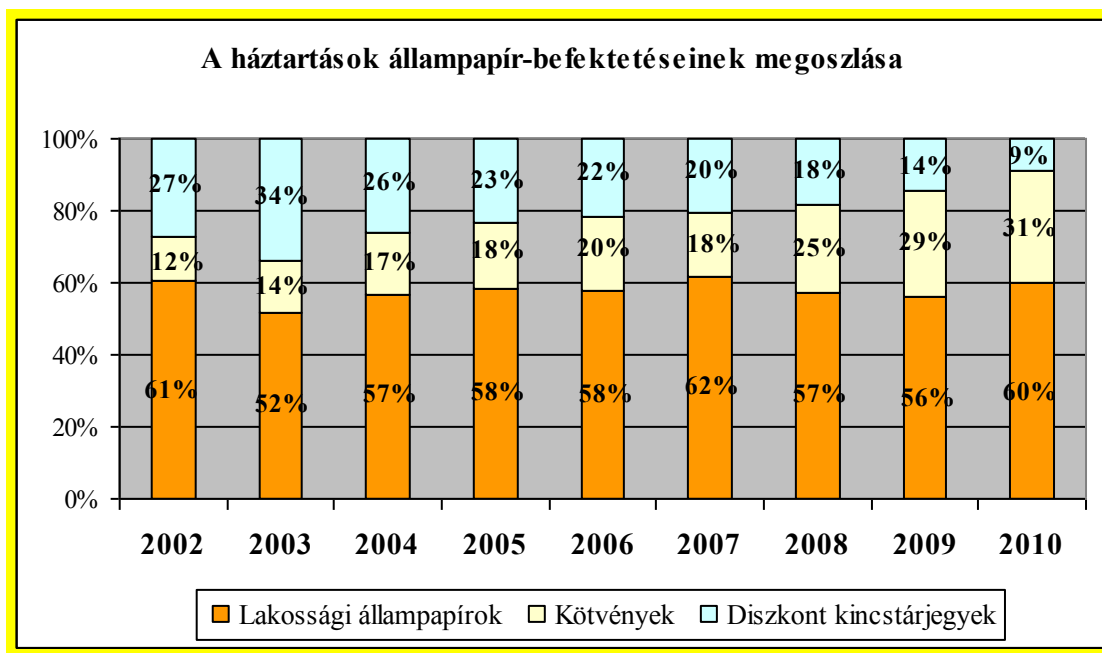
Forrás: MNB, KELER Zrt., ÁKK Zrt.

Ami a forint állampapír-állomány tulajdonosi szerkezetét illeti, legnagyobb részaránnyal a hitelintézetek és pénzügyi alapok rendelkeznek 2010 végén, majd a biztosítók és pénztárak, valamint a külföldiek következnek. A háztartások képezik a negyedik legnagyobb állampapír tulajdonosi kört. A tendenciákat tekintve a legstabilabb befektetői csoport a hitelintézetek, a biztosítók és a pénztárak voltak, az utóbbiak a 2008-ban a nyugdíjpénztári portfólió átrendezés miatti jelentős csökkenés után növelték állampapír portfóliójukat. A biztosítók és pénztárak részesedése 2009-ben tovább nőtt és az eddigi maximumukat érte el⁶.

⁶ Az MNB adatai alapján.

A nemzetközi hitelpiaci válságból való kilábalást mutatja, hogy 2010-ben (különösen az utolsó negyedévben) a külföldiek abszolút összegben és relatíve is jelentősen növelték állományukat. A külföldiek kezében lévő állampapír-állomány 2010 során 377 milliárd forinttal 2.533 milliárd forintra emelkedett. Az általuk tulajdonolt forint állampapírok durációja 0,1 évvel 3,7 évre, az átlagos hátralévő futamidő pedig szintén 0,1 évvel 4,7 évre emelkedett 2010-ben, amely értékek azonban továbbra is jelentősen meghaladják a teljes piaci forintadósság hasonló mutatóit, azaz a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartották.

A háztartások közvetlen állampapír állománya 2006-ban 1156 milliárd forinttal érte el a maximumát, azóta jelentősen csökkent ezen állomány. A lakossági megtakarításokért folyó erős banki verseny hatása még 2010-ben is érződött, azonban a visszaesés üteme jelentősen mérséklődött, a 7 milliárd forintos állománycsökkenés gyakorlatilag stagnálást jelentett. A visszaesés a diszkont kincstárjegyeknél következett be, míg a lakossági állampapírok és a kötvények állománya és súlya döntően az új Prémium Magyar Államkötvénynek köszönhetően emelkedett.



Forrás: MNB, ÁKK Zrt.

VI. Likviditáskezelési tevékenység

A likviditáskezelés szükségessége és célja

Az Államháztartási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata⁷. 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.⁸

A KESZ-en megvalósuló költségvetési ki- és befizetésekkel naponta jelentős mennyiségű pénz kerül be a gazdaságba, illetve kerül ki onnan. Ennek következtében jelentősen módosul a bankrendszerben lévő szabad likviditás nagysága is. Ezen ingadozás csökkentése hozzájárulhat a finanszírozás kockázatainak mérsékléséhez. A stabilabb és kiszámíthatóbb pénzpiaci likviditás eredményeként növekszik a költségvetés finanszírozásának biztonsága

A pénzpiaci likviditás és a KESZ-állomány közötti kapcsolat a gyakorlatban a döntően hó végi adóbefizetések, valamint a hónap eleji kincstári kifizetések idején a legerősebb. Adóbefizetések idején a bankrendszerben lévő szabad likviditás lecsökken, a KESZ-állomány nő. A növekvő KESZ-állomány terhére megvalósított pénzkihelyezés így visszapótolja a hiányzó likviditást a pénzpiacon. Csökkenő KESZ-állomány (pl. hónap eleji bérfizetés) idején történő pénzbevonás esetében ez a folyamat fordítva játszódik le.

A nemzetközi tőkepiaci válság hatására jelentősen változott a likviditáskezelés és a bankközi pénzpiac működése, emiatt a fenti kapcsolat erőssége csökkent. Az állam jelentős szabad devizabetét állománnyal rendelkezik, amit átmenetileg FX swap ügyletek útján igénybe vehet a likviditáskezelésben. Másodsorban a bankok jelentős összegű szabad likviditással rendelkeznek, amit a jegybanki sterilizációs eszközökben tartanak, amivel könnyebben kezelni tudják átmeneti likviditási hiányukat, így nem feltétlenül veszik igénybe az ÁKK által kínált repóköti lehetőséget. Ennek következtében nem mindig hatékonyak az ÁKK repóműveletei, a tervezett repóköti bevételek – főként az aktív oldalon - nem mindig valósulnak meg az alacsony kereslet miatt.

A KESZ simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti optimális szintet érje el, illetve lehetőleg a körül egy meghatározott sávban mozogjon. A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány kihelyezésre

⁷ Áht. 113/A. § (1) bekezdés b) pont.

⁸ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

Az alkalmazott eszközök

Az ÁKK a KESZ tényleges szintjét a meghatározott optimális KESZ-állomány körüli +/- 50 milliárd forintos sávon belül szándékszik tartani.⁹ Ez a cél ugyanakkor a többi benchmarkhoz képest kevésbé szigorúan értelmezendő, azaz például az ÁKK a KESZ átmeneti többlet likviditását nem mindenképpen helyezi ki, így alacsony repó kereslet esetén elfogadható a KESZ sávon kívüli szintje. Az ÁKK a nap végi KESZ-állomány célsávba igazítása érdekében 2010-ben a következő eszközökkel élt:

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

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK. Hosszabb futamidejű ingadozások simítására a kötvény-visszavásárlások és a diszkont kincstárjegyek, a negyedéven belüli kiigazításokra a likviditási diszkont kincstárjegyek alkalmasak. Az egészen rövid futamidejű (akár napi) cél eléréséhez, a nap végi KESZ sávban tartására az ÁKK 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 devizabetét felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok és az Európai Uniótól érkező transzferek esetében, valamint a mark-to-market betételhelyezések céljából).

Az egyes eszközök alkalmazásának 2010. évi tapasztalatai

2010 során 8 alkalommal, összesen 430 milliárd forint névértékben került sor LDKJ aukciókra, ami csökkenést jelent a megelőző évi 13 aukción kibocsátott 565 milliárd forinttal szemben. Sűrű LDKJ kibocsátás volt ugyanakkor az utolsó negyedévben (6 alkalommal, ám még azévi lejáratokkal) az év végi sajátos likviditási helyzet kezelése érdekében. Már az LDKJ-k révén is javult a sávminimum elérése, ugyanis míg a

⁹ 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 Zrt műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

napvégi KESZ értékek likviditáskezelési műveletek nélkül 95 napon lettek volna a sáv alatt, csupán az alkalmazott LDKJ-k segítségével ez a szám 72 napra csökkent. Önmagában a likviditási diszkont kincstárjegyek kibocsátása révén a KESZ szórása 214 milliárd forintról 167 milliárd forintra csökkent. Ez azt jelenti, hogy a likviditási diszkont kincstárjegy jelentős ingadozáscsökkentő funkciót is betöltött a pótlólagos likviditás növelési szerepe mellett.

A repózási aktivitás számottevően nőtt 2010-ben az előző évvel szemben: a megkötött repó tranzakciók abszolút összege (11.351 milliárd forint) 19%-kal nőtt a 2009. évi 9.523 milliárd forinthez képest. Az év során az ÁKK 227 értéknaphoz kötött repókat¹⁰. A repókötések irányát tekintve a pénzbevonást jelentő passzív repó indulási napok (54%) többségben voltak az aktívakkal (46%) szemben.

Likviditáskezelési műveletek sikerességét mutatja, hogy a KESZ relatív szórása az LDKJ és repó műveletek eredményeképpen 60%-ról 23%-ra csökkent 2010-ben, ami jóval kedvezőbb a megelőző évi 33%-nál. A szórás szintén nagymértékben, 214 milliárd forintról 95 milliárd forintra csökkent a likviditáskezelési műveletek következtében, ami szintén komoly javulás a 2009. évi 141 milliárd forinthez képest. A repózás hatékonysága továbbra is jelentős mértékben függ a partnerek üzletkötési hajlandóságától.

2008. óta köt az ÁKK overnight repót. Az ÁKK ugyanakkor ezt az eszközt csak akkor alkalmazza, ha a többi művelettel nem sikerül a sávban tartani az aktuális KESZ egyenleget. 2010-ben 64 alkalommal hirdetett meg o/n repó tendert az ÁKK. Bár az o/n repó hozzájárult a likviditáskezelési célok teljesítéséhez, azonban sajnálatos, hogy nem tudja betölteni teljesen a kitűzött célját. A sikertelen repó tenderek elsősorban az aktív (kihelyezési célú) tendereknél voltak jellemzőek, amit a bankrendszer bőséges likviditása okozhatott.

Rendelkezésre állási repó

Az ÁKK nem csupán likviditáskezelési célból végez repóműveleteket. A „repó rendelkezésre állás” célja az elsődleges forgalmazói árjegyzés támogatása, az állampapírügyletek zavartalan lebonyolításának, valamint a forgalom növelésének elősegítése. Amennyiben egy Elsődleges forgalmazónak átmenetileg szüksége van egy árjegyzés alatt lévő állampapírra, ám azt a piacon nem, vagy csak aránytalanul magas költségek mellett tudná megszerezni, akkor a repó keretszerződés alapján az ÁKK-hoz fordulhat, amely megfelelő fedezet mellett rendelkezésre bocsátja az adott értékpapírt egyhetes repóügylet keretében. A repó rendelkezésre állási lehetőséggel 2010-ben a megelőző évnél lényegesen aktívabban éltek az erre jogosult partnerek, amit az ÁKK által a másodpiac fejlesztése érdekében megemelt limitek is elősegítettek. Az ÁKK által nyújtott ezen eszköz támogatta a romló másodpiaci likviditás ellenére a másodpiaci tranzakciók lebonyolítását.

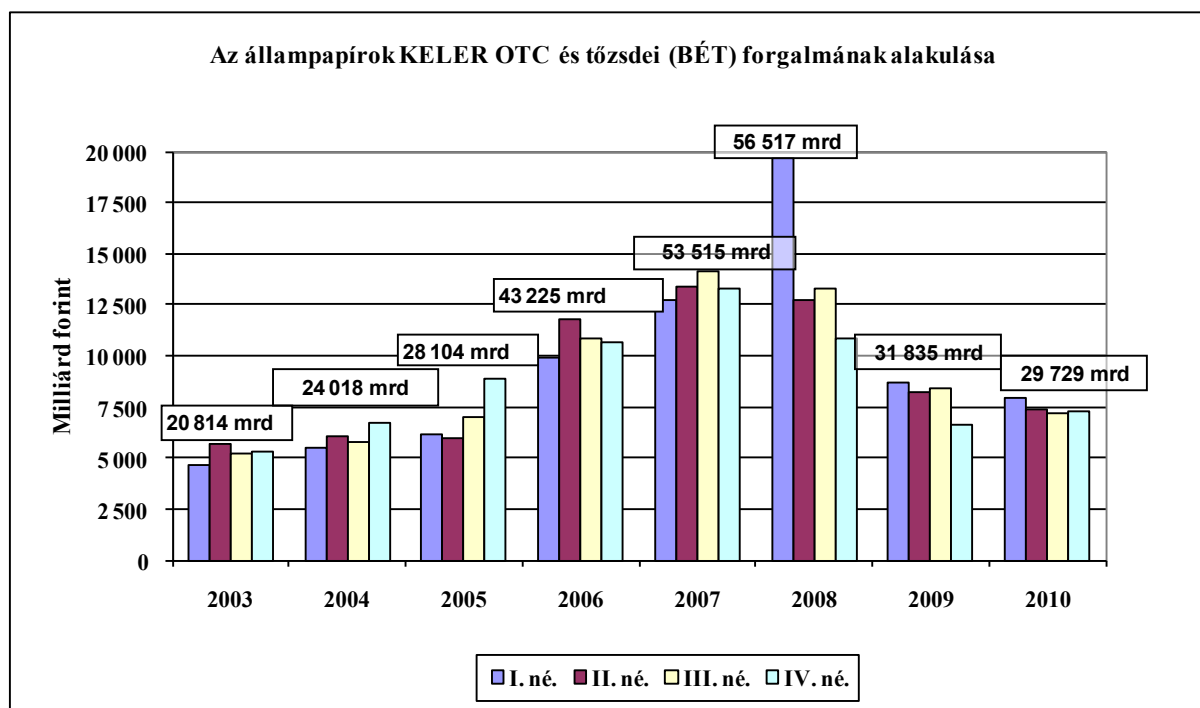
¹⁰ Egy értéknapon több, eltérő futamidejű repó is indulhat, sőt ezek iránya is eltérő lehet.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Forgalmi adatok

Az Elsődleges forgalmazók mind a Budapesti Értéktőzsde (BÉT) kereskedési rendszerén (MMTS), mind a befektetők felé közvetlenül, a tőzsdén kívüli (OTC) piacon vételi és eladási árat jegyeznek az elsődleges forgalmazói rendszer keretében kibocsátott állampapírokra. A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2010-ben is. A Központi Elszámolóház és Értéktár (Budapest) (KELER) adatai alapján összesen 29.729 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2010-ben, ennek 85%-át tették ki az államkötvények és 15%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: a 29.729 milliárd forint összegű forgalom azt jelenti, hogy a 2010. év végén fennálló 9.803 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan 3 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt. A másodpiaci forgalom a nemzetközi tőkepiaci válság hatására – akárcsak az EU többi országában is - jelentősen csökkent 2009-ig, és 2010-ben bizonyos stabilizálódás figyelhető meg.

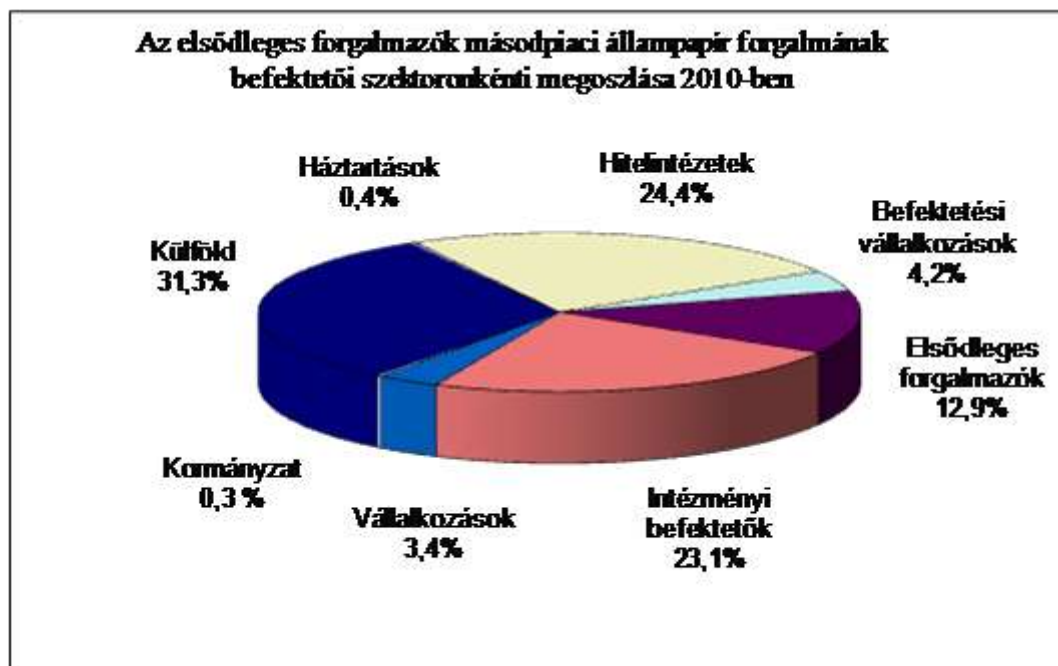
A Budapesti Értéktőzsdén továbbra is állampapír-piaci forgalom kis része bonyolódik. 2010-ben a BÉT-en mintegy 221 milliárd forint értékben kötöttek ügyletet állampapírokkal.



Forrás: KELER Zrt., BÉT

Az elsődleges forgalmazók 32.353 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). A piacon emelkedett a külföldi befektetők aktivitása, az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 31%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel, ami mutatja a 2010. végétől tapasztalható jelentősen megnövekedett külföldi érdeklődést a magyar állampapírok iránt (2009-ben ez a mutató 26% volt).



Forrás: ÁKK Zrt.

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva 582 millió forint volt 2010-ben. Ez évben a külföldi befektetők vettek részt a legnagyobb egyedi téteknagyságokkal a kereskedésben, átlagosan 907 millió forintos volumenű ügyletekkel. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú állampapír az 5 éves lejáratú 2015/A (3980 milliárd forinttal) volt, amit a 3 éves lejáratú 2013/E és a 10 éves lejáratú 2019/A jelű kötvények követtek.

Az ÁKK Zrt évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. Ahogy 2003. óta minden évben, így 2010-ben is az ING Bank N.V. lett az év elsődleges forgalmazója.

Piacfejlesztés

2010-ben az ÁKK fő célja az elsődleges államkötvénypiac újraindítása és a másodpiac támogatása volt. Ennek legfontosabb eszköze az államkötvény aukciókon a korábbi államkötvény sorozatok felajánlása, és a többszöri rábocsátásokkal az egyes kötvénysorozat méretének jelentős növelése. Ez a jelenlegi másodpiaci likviditáshiány miatt komoly segítséget jelent a másodpiac működésének javítása érdekében. Az államkötvények sorozatnagyságának növelése sikeres volt 2010-ben (a

2015/A államkötvény állománya már elérte a 860 milliárd forintot). A nemzetközi és a belföldi állampapír-piac helyzetére és az ott kialakult új tendenciákra tekintettel az ÁKK a korábbinál rugalmasabb aukciós rendszert alkalmaz, ami az elsődleges piac fejlesztésében bizonyult hatékornynak. Az elsődleges forgalmazók az aukciót követő délutánon az aukción kialakult átlagáron az elfogadott ajánlataik arányában további állampapírt vásárolhatnak (nem kompetitív tender). Az új rendszer lehetőséget teremt arra, hogy amennyiben a piaci igények jelentősen meghaladják az aukción elfogadásra került összeget, akkor további befektetők tudjanak államkötvényekhez jutni.

A nemzetközi tőkepiaci válság alapvetően változtatta meg az államadósság kezelés trendjeit, a piaci finanszírozás mozgásterét. Jelenleg is formálódnak a nemzetközi tőkepiaci válságot követően kialakuló állampapír-piacok jellemzői, azonban az egyértelmű, hogy nagy szükség van a másodpiaci likviditás fejlesztésére, valamint a kibocsátóknak jóval nagyobb rugalmasságot kell gyakorolniuk a finanszírozási műveletek során. Az ÁKK folyamatosan elemzi a nemzetközi és hazai állampapír-piaci folyamatokat és célja a teljes piaci finanszírozás és a másodpiaci likviditás növelése.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 89 %-át az ún. Elsődleges forgalmazók közvetítésével értékesíti a Magyar Állam, és a befektetők alapvetően ezen közvetítőktől vásárolhatják meg az állampapírokat.



Forrás: ÁKK Zrt.

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-je óta 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. 2010-ben jelentősen, három külföldi Elsődleges forgalmazóval bővült az elsődleges forgalmazói kör, amelyek közül kettő magyarországi jelenlét nélkül vesz részt a magyar állampapírok értékesítésében.

Az elsődleges forgalmazói kör 2010 végén:

BNP Paribas SA
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe Plc.

Deutsche Bank Zrt.
Erste Befektetési Zrt.
ING Bank N.V.
K&H Bank Zrt.
MKB Bank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Nomura International Plc
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
The Royal Bank of Scotland Plc
UniCredit Bank Hungary Zrt.

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

Az elsődleges forgalmazók másik fontos feladata, hogy az állampapírok meghatározott körére nyilvánosan vételi és eladási árakat jegyezzenek, ezzel biztosítva a piac likviditását és átláthatóságát, az állampapírokhoz való folyamatos befektetői hozzáférést.¹¹

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 aukciókon¹²;
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 repó¹³ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

¹¹ Az árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 90 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Célja, hogy mind a tőzsdén, mind a tőzsdén kívüli piacon folyamatosan eladási és vételi árat jegyezzenek, és azokon azonnali üzletet kössenek.

¹² Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹³ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnerének – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre. Bővebben lásd a IX. fejezet Piacfejlesztés c. pontját.

Emellett az ÁKK a nemzetközi devizakötvények főszervezőit is az elsődleges forgalmazók közül választja ki. A kizárólagos jogok mellett az elsődleges forgalmazók az ÁKK kiemelt partnerei likviditáskezelési repó és kockázatkezelés körében kötött swapügyletek során. Az elsődleges forgalmazók – amennyiben rendelkeznek széles terjesztő hálózattal – külön megállapodást köthetnek az ÁKK-val az egyik lakossági állampapír¹⁴, a Kamatozó Kincstárjegyek forgalmazására vonatkozóan is.

A lakossági Elsődleges forgalmazók 2010 végén:

CIB Bank Zrt.

K&H Bank Zrt.

Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.

Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.

UniCredit Bank Hungary Zrt.

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

A Magyar Államkincstár fiókhálózata

Az állampapír-forgalmazással összefüggésben a kincstári fiókhálózat legfontosabb feladata a közvetlen lakossági és kisbefektetői értékesítés lebonyolítása; célja, hogy biztosítsa annak lehetőségét, hogy akik kívánják, azok a közvetítő rendszer kockázata nélkül, közvetlenül az államtól, a legbiztonságosabb ügynökön keresztül vehessenek állampapírt. A kincstári fiókhálózat emellett egyéb funkciókat, így értéktári feladatokat is ellát, és a korábban – akár évekkel ezelőtt – lejárt állampapírok visszaváltását is végzi.

A budapesti és a megyeszékhelyeken található kincstári fiókok az ÁKK szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre, Diszkont Kincstárjegyekre és Kamatozó Kincstárjegyekre a lejáratukat megelőző harmadik munkanapig, illetve eladási árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre és Diszkont Kincstárjegyekre, ha azok hátralévő futamideje több mint 14 nap. Ezen kívül az 2009-ben bevezetett 3 és 5 éves futamidejű, inflációkövető kamatozású Prémium Magyar Államkötvényt kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesíti. 2008-tól jelentősen bővült a kincstár telefonos értékpapír szolgáltatása, valamint elindult a Webkincstár, a Magyar Államkincstár internetes értékpapír szolgáltatása. Részletesebb információ a

¹⁴ A lakossági állampapírok kifejezetten a kisbefektetők számára kifejlesztett és értékesített instrumentumok (Kamatozó Kincstárjegy, Kincstári Takarékjegyek, Prémium Magyar Államkötvény), amelyek – a forgalombahozatali szabályok figyelembe vétele mellett - folyamatosan elérhetőek a befektetők számára.

www.allamkincstar.gov.hu/cikk/859 címen található.

A Magyar Posta fiókhálózata

A Magyar Posta a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy elnevezésű kincstárjegyek és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű államkötvények forgalmazásával vesz részt az állampapírok értékesítésében. Az egyéves Kincstári Takarékjegy és a kétéves Kincstári Takarékjegy II. olyan állampapírok, amelyek 2010 végén országsszerte mintegy 2700 postán voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak.

Nemzetközi kibocsátások forgalmazói

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

2010-ben e főszervezők a következők voltak*:

Citigroup
Deutsche Bank

* 2010-ben 1 alkalommal került sor USD devizakötvény-kibocsátásra.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit az Áht. határozza meg. E jogszabály az államháztartásért felelős minisztert (2010-től a nemzetgazdasági minisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, a központi költségvetés adósságainak és adósságterheinek nyilvántartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességükben meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A nemzetgazdasági miniszter az említett körbe tartozó feladatait az Áht. rendelkezése alapján az ÁKK útján látja el.¹⁵

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

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

Az ÁKK megalakulása és szervezeti felépítése

Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) költségvetési szervként 1995. májusában a Pénzügyminisztérium felügyelete alatt kezdte meg munkáját, majd 1996-ban a Magyar Államkincstár elnökének felügyelete alá került. Az ÁKK Zrt. 2001. évi megalapításáról rendelkező Áht.-módosítás lehetővé tette, hogy az államadósság-kezelés a korábbinál rugalmasabb, a követelményekre gyorsabban reagálni képes piacközelben szervezeten belül valósuljon meg. Az elkülönült intézmény létrehozásának célja a kitűzött stratégia egyértelmű felelősségi és számonkérési, valamint gyors döntési rendszerben történő megvalósítása volt. Az ennek megfelelően kialakított

¹⁵ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK Zrt.-vel kapcsolatos 2010. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

rendszerben az államháztartásért felelős miniszter dönt évente egyszer a stratégia felülvizsgálatáról, az adott évre vonatkozó teljesítménymutatókról, valamint a központi költségvetés éves finanszírozási tervéről. Az így módon kialakított kereteken belül – meghatározott limitrendszer erejéig – az ÁKK Igazgatósága, illetve ügyvezetése rendelkezik a szükséges döntési jogosítványokkal.

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

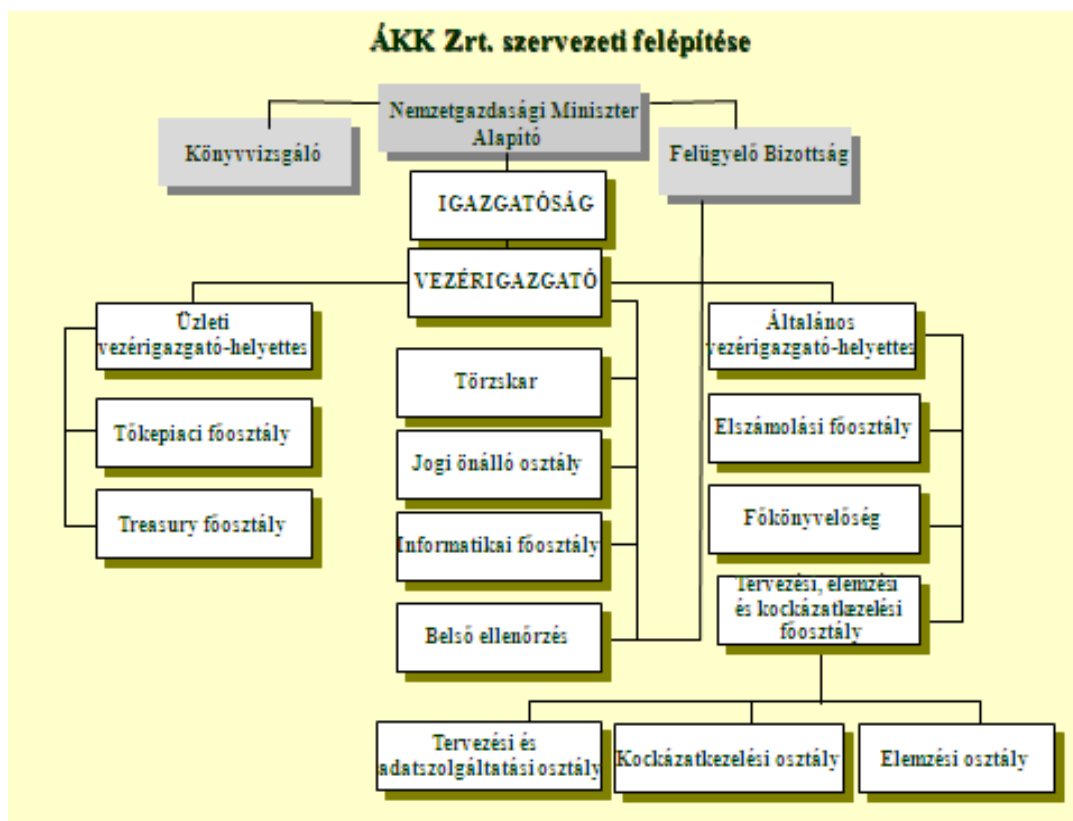
Az ÁKK feladatköre

Az Áht. 113/A. §-a rendelkezései alapján az ÁKK tevékenysége 2010. év folyamán¹⁶ 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.
- A szükséges belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtása, azaz az állampapír aukciók és jegyzések, külföldi kötvénykibocsátások és hitelfelvételek megszervezése és lebonyolítása.
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az adóssággal kapcsolatos kamatfizetések, törlesztések lebonyolítása.
- Az állampapírpiacon intézményrendszerének (az elsődleges forgalmazói rendszer, értékesítési csatornák, másodpiac stb.) szervezése, folyamatos fejlesztése.
- Közreműködés az állami kezességvállalás mellett történő hitelfelvételek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása (jogszályon alapuló kezességvállalások esetében szerepe kisebb).

¹⁶ Az Áht. 2011. március 12. napjával hatályba lépett módosítása bővítette, illetőleg pontosította az ÁKK Zrt. - főként az adósságkezelésen kívüli - feladatkörét.

Az ÁKK Zrt. 2010. december 31-én hatályos szervezeti felépítése



X. Az ÁKK információszolgáltatása

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

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

Az ÁKK internetes honlapja

Az Államadósság Kezelő Központ által működtetett www.akk.hu honlap¹⁷ széles körű tartalomszolgáltatással segíti az állampapírpiac és az államadósság iránt érdeklődő felhasználókat. Az ÁKK célja, hogy a legfontosabb aktuális információk már a kezdőoldalon megtalálhatóak legyenek, így többek között ott szerepelnek az aktuális hírek, az államadósság nagysága, az államadósság szerkezete, a legutolsó aukciók főbb adatai, a napi árjegyzési adatok (referenciahozamok), az állampapír indexek értékei, valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása.

A további oldalakon megtalálhatóak a legfontosabb információk az ÁKK-ról, az államadósság éves leltára, az állampapírok jellemzői, és külön szekciót kaptak a lakossági állampapírok, ahol széleskörű információk találhatóak az állampapír-forgalmazásról.

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

Az „Elemzések, statisztikák” menüben érhetőek el az ÁKK kiadványai elektronikus (pdf) formában, továbbá számos statisztikai adatsor, többek között az államadósságról és az egyes instrumentumtípusok állományáról. Itt érhetőek el továbbá az ÁKK által készített publikus elemzések is.

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

Az oldal egyik szolgáltatása a regisztrált felhasználók számára az aktuális információk

¹⁷ Az oldal elérhető a www.allampapir.hu címen is.

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.

Egyéb elektronikus platformok

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

Sajtótájékoztatók, sajtómegjelenések

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

Kiadványok

Az ÁKK rendszeres, ingyenes kiadványokban is tájékoztatja az érdeklődőket. Nyomtatott formában, illetve a honlapról letölthető módon is elérhetőek az

- Éves jelentések (a tárgyévet követő év közepétől)
- Finanszírozási terv kiadványok (a tárgyévi elejétől)
- Negyedéves kiadványok (a tárgynegyedévet követő második hónaptól)
- Asztali kibocsátási naptár (a tárgyévet megelőző év decemberétől)

A havi kiadványok és a finanszírozási kiadvány elektronikus formában érhetőek el, azok megtekinthetők, illetve letölthetők az ÁKK honlapjáról. A havi kiadványok a tárgyhónapot követő hónap végétől érhetőek el.

A kiadványokkal kapcsolatban további információkkal szolgálnak az ÁKK munkatársai:

Husztai Edit és Rusznák Ferenc

H-1255 Budapest Pf. 248.

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

Fax: (06-1) 488-9445

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

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

Függelék

1. A központi költségvetés adósságának összetevői 2010.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság

Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2011/A	2011.02.12	7,50%	203 263,07
2011/B	2011.10.12	6,00%	316 561,23
2011/C	2011.04.22	6,75%	417 650,21
2012/A	2012.12.31	8,40%	2 852,86
2012/B	2012.06.12	7,25%	475 197,54
2012/C	2012.10.24	6,00%	436 829,64
2012/I	2012.01.25	Változó	39 796,30
2013/A	2013.03.20	Változó	76 666,97
2013/C	2013.12.20	Változó	127 928,00
2013/D	2013.02.12	6,75%	589 748,27
2013/E	2013.10.24	7,50%	737 135,90
2013/I	2013.01.25	Változó, Prémium	73 385,81
2013/J	2013.08.26	Változó, Prémium	19 219,19
2014/A	2014.05.02	Változó	29 576,06
2014/B	2014.12.20	Változó	16 612,00
2014/C	2014.02.12	5,50%	782 965,55
2015/A	2015.02.12	8,00%	861 122,16
2015/B	2015.12.22	Változó	41 297,90
2015/I	2015.12.08	Változó, Prémium	2 697,49
2016/A	2016.12.31	Változó	20 040,00
2016/B	2016.01.02	Változó	9 000,00
2016/C	2016.02.12	5,50%	780 073,71
2017/A	2017.11.24	6,75%	203 975,23
2017/B	2017.02.24	6,75%	669 298,94
2019/A	2019.06.24	6,50%	628 449,62
2020/A	2020.11.12	7,50%	508 819,62
2023/A	2023.11.24	6,00%	282 668,18
2026/A	2026.02.28	Változó	51 165,00
2026/B	2026.04.24	Változó	80 000,00
2026/C	2026.10.24	Változó	3 975,04

Lejárt, de be nem váltott államkötvények

289,04

Összesen:

8 488 260,52

Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen

30 401,00

Diszkont Kincstárjegyek

1 616 796,47

Ebből: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen

437,68

Ehhez hozzáadódik: lejárt, de be nem váltott diszkont kincstárjegyek

1 392,09

Kamatozó Kincstárjegyek

83 777,98

Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek

1 255,88

Kincstári Takarékjegyek

164 846,58

Kincstári Takarékjegy II.

51 869,74

Forinthitelek

540 825,47

Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény

55,57

Forintadósság összesen

10 978 225,41

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizahitel-adósság*					0,00	0,00
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					4 249 236,73	15 243,90
<i>ebből IMF/EU hitel</i>					<i>3 526 862,70</i>	<i>12 652,42</i>
Átvállalt devizahitelek*					43 519,04	156,12
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
112	EUR	2011.06.27	10	5,625%	278 750,00	1000,00
113	EUR	2013.02.06	10	4,50%	273 453,75	981,00
115	EUR	2014.01.29	10	4,50%	277 244,75	994,60
116	GBP	2014.05.06	10	5,50%	161 685,00	580,04
118	EUR	2011.10.28	7	3,625%	276 629,27	992,39
120	USD	2015.02.03	10	4,75%	312 975,00	1122,78
121	EUR	2020.02.24	15	3,88%	278 750,00	1000,00
122	GBP	2017.05.09	12	5,00%	161 685,00	559,68
124	JPY	2012.07.12	7	0,96%	115 434,00	414,11
125	EUR	2012.11.02	7	3 havi EURIBOR+0,05%	278 750,00	1000,00
126	EUR	2016.07.18	10,5	3,50%	278 750,00	1000,00
127	JPY	2013.03.18	7	1,67%	128 260,00	460,13
128	GBP	2016.03.30	10	5,00%	161 685,00	580,04
129	EUR	2017.07.04	10	4,375%	278 750,00	1000,00
130	JPY	2017.10.26	10	2,11%	64 130,00	230,06
131	CHF	2013.05.21	5	3,50%	33 402,00	119,83
132	CHF	2016.05.20	8	4,00%	44 536,00	159,77
133	EUR	2018.06.11	10	5,75%	418 125,00	1500,00
134	EUR	2014.07.28	5	6,75%	278 750,00	1000,00
135	USD	2020.01.29	10	6,25%	417 300,00	1497,04
Összesen					4 519 044,77	16 191,47
Ebből: devizaswapok összesen					30 957,19	
A Magyar Királyság által 1924-ben kibocsátott ún. Népszövetségi devizakötvény					21,05	
Devizaadósság összesen					8 842 778,78	
A központi költségvetés adóssága					19 821 004,19	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					220 014,91	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					20 041 019,11	

*Devizaswapokkal együtt.

2. A Magyar Köztársaság 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-

Az ügynökségek hitelminősítési kilátása "negatív" volt 2010 végén.

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

Az ügynökségek hitelminősítési kilátása "negatív" volt 2010 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók és a kincstári fiókok címei

Az Elsődleges forgalmazók központjai

Elsődleges forgalmazó
 BNP Paribas SA
 CIB Bank Zrt.
 Citibank Europe Plc.
 Deutsche Bank Zrt.
 ERSTE Befektetési Zrt.
 ING Bank N.V.
 K&H Bank Zrt.

Cím
 Bp., 1051 Roosevelttér 7-8.
 Bp., 1027 Medve utca 4-14.
 Bp., 1054 Szabadság tér 7.
 Bp., 1054 Hold u. 27.
 Bp., 1138 Népfürdő u. 24-26.
 Bp., 1068 Dózsa György út 84/b
 Bp., 1052 Vigadó tér 1.

MKB Bank Zrt.	Bp., 1056 Váci u. 38.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	Bp., 1122 Pethényi köz 10.
Nomura International Plc.	One Angel Lane, London EC4R 3AB
OTP Bank Nyrt.	Bp., 1876 Nádor u. 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	Bp., 1054. Akadémia u. 6.
The Royal Bank of Scotland Plc	135 Bishopsgate, London EC2M 3UR
UniCredit Bank Hungary Zrt.	Bp., 1054 Szabadság tér 5-6

A Magyar Államkincstár fiókhálózata 2011. január 1-től

Üzleti órák minden irodában: hétfő-csütörtök 8.00-16.00, péntek 8.00-13.00

Budapesti és Pest Megyei Igazgatóság

• 1139 Budapest, Váci út. 71., Tel.: (1) 452-8665, Fax: (1) 452-8680

Baranya Megyei igazgatóság , Pécs

• 7621 Pécs, Apáca u. 6., Tel.: (72) 421-400, Fax: (72) 421-407

Bács-Kiskun Megyei Igazgatóság, Kecskemét

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

Békés Megyei Igazgatóság, Békéscsaba

• 5600 Békéscsaba, Dózsa György u. 1., Tel.: (66) 447-344, Fax: (66) 446-192

Borsod-Abaúj-Zemplén Megyei Igazgatóság, Miskolc

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

Csongrád Megyei Igazgatóság, Szeged

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

Fejér Megyei Igazgatóság, Székesfehérvár

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

Győr-Moson-Sopron Megyei Igazgatóság, Győr

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

Hajdú-Bihar Megyei Igazgatóság, Debrecen

• 4026 Debrecen, Hatvan u. 15., Tel.: (52) 516-200, Fax: (52) 418-814

Heves Megyei Igazgatóság, Eger

• 3300 Eger, Eszterházy tér 5., Tel.: (36) 521-610, Fax: (36) 311-748

Jász-Nagykun-Szolnok Megyei Igazgatóság, Szolnok

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

Komárom-Esztergom Megyei Igazgatóság, Tatabánya

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

Nógrád Megyei Igazgatóság, Salgótarján

• 3100 Salgótarján, Rákóczi út 15., Tel.: (32) 410-722, Fax: (32) 317-256

Somogy Megyei Igazgatóság, Kaposvár

- 7400 Kaposvár, Széchenyi tér 4., Tel.: (82) 419-411, Fax: (82) 419-850

Szabolcs-Szatmár-Bereg Megyei Igazgatóság, Nyíregyháza

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

Tolna Megyei Igazgatóság, Szekszárd

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

Vas Megyei Igazgatóság, Szombathely

- 9700 Szombathely, Széll Kálmán u. 20., Tel.: (94) 323-458, Fax: (94) 323-434

Veszprém Megyei Igazgatóság, Veszprém

- 8200 Veszprém, Budapest u. 4., Tel.: (88) 623-984, Fax: (88) 623-971

Zala Megyei Igazgatóság, Zalaegerszeg

- 8900 Zalaegerszeg, Dísz tér 7., Tel.: (92) 501-691, Fax: (92) 501-697

4. *Az ÁKK jogállását szabályozó és az államadósság-kezeléshez kapcsolódó, 2010. december 31-én hatályos jogszabályok kiemelt részei*

1992. évi XXXVIII. törvény az államháztartásról

(...)

18/F. § (1) Az ÁKK Rt. egyszemélyes részvénytársaság. Az ÁKK Rt. részvényei névre szólók és forgalomképtelenek.

(2) Az ÁKK Rt. alapítója az államháztartásért felelős miniszter.

(3) Az ÁKK Rt. alapítására és működésére - e törvény eltérő rendelkezései kivételével - a gazdasági társaságokról szóló 1997. évi CXLIV. törvény (a továbbiakban: Gt.) szabályait kell megfelelően alkalmazni.

(4) Az ÁKK Rt. működése során az alapítói jogokat az államháztartásért felelős miniszter gyakorolja azzal az eltéréssel, hogy az igazgatóság jogkörét nem vonhatja el.

(5) A Kormány tagjai és az államtitkárok jogállásáról és felelősségéről szóló törvényben meghatározott állami vezetők az ÁKK Rt. igazgatóságában és felügyelő bizottságában tisztséget viselhetnek.

(6) Az ÁKK Rt. felügyelőbizottságának hatásköre nem terjed ki az államadósság-kezelési stratégia, az ezzel kapcsolatos teljesítménymutatók és a finanszírozási tervek véleményezésére.

18/G. § (1) Az ÁKK Rt. vagyonával a vonatkozó jogszabályok, alapítói határozatok, valamint az igazgatósági határozatok keretein belül önállóan gazdálkodik.

(2) Az ÁKK Rt. bevételei:

a) az államadósság kezelésével összefüggésben az éves költségvetési törvényben e célra megállapított előirányzat, amelyet havi egyenlő részletekben kell az ÁKK Rt. rendelkezésére bocsátani,

b) egyéb bevételek.

(3)

(4) Az államadósság kezeléséhez kapcsolódó kamatokat, jutalékokat, díjakat, egyéb költségeket az ÁKK Rt. a költségvetési törvény mindenkor, államadósságra vonatkozó fejezetének terhére számolja el és fizeti ki.

(5) Az ÁKK Rt. a jogok és kötelezettségek tekintetében a Magyar Államkincstár Államadósság Kezelő Központ általános jogutódja.

(6) Az ÁKK Rt. az (1)-(3) bekezdésben szereplő működése körében az MNB-nél pénzforgalmi számlát vezet.

(7) Az ÁKK Rt. a 113/A. §-ban meghatározott feladatok ellátásához a KELER Rt.-nél értékpapír letéti- és értékpapírszámlát vezet.

(8) Az ÁKK Rt. a 113/A. §-ban meghatározott feladatok ellátásához az MNB-nél vagy hitelintézetnél devizaszámlát vezethet.

(...)

AZ ÁLLAMADÓSSÁG

110. § (1) Az államháztartás adóssága az államadósság és az önkormányzati adósság együttes értéke, amelynek számításakor az alrendszerek egymással szembeni adósságát konszolidálni kell.

(2) Az önkormányzati adósság a helyi és a kisebbségi önkormányzatokat együttesen terhelő adósság, amelynek számításakor az egyes önkormányzatok egymással szembeni adósságát konszolidálni kell.

(3) A maastrichti adósságmutató az Európai Közösséget létrehozó szerződéshez csatolt, a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv alkalmazásáról szóló, 1993. november 22-i 3605/93/EK tanácsi rendelet szerint jelentendő adósságmutató.

111. § (1) Az államadósságból eredő kötelezettségek kezeléséért, teljesítéséért és nyilvántartásáért az államháztartásért felelős miniszter felelős.

(2) Az önkormányzatok az őket terhelő adósságból eredő kötelezettségek kezeléséért, teljesítéséért és nyilvántartásáért önállóan felelősek.

112. § Az államháztartásért felelős miniszter köteles az államadósságot és az államháztartási adósságot alrendszerenként és konszolidáltan rendszeresen, de legalább negyedévente - kormányrendeletben meghatározottak szerint - nyilvánosságra hozni. Az államháztartásért felelős miniszter e feladatának ellátásához az önkormányzatok kormányrendeletben meghatározott módon, időközönként és tartalommal adatot szolgáltatnak.

113. §

113/A. § (1) Az államháztartásért felelős miniszter az államadósság kezelés körében az ÁKK Zrt. útján

a) az éves költségvetési törvény alapján a 18/B. § (1) bekezdésének p) pontja szerinti előrejelzés figyelembevételével gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességének fenntartásáról;

b) gondoskodik a központi költségvetést terhelő adósság, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről;

c) nyilvántartja a központi költségvetést terhelő adósságot.

(2) E feladatkörében az ÁKK Rt.

a) elkészíti a központi költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervét, kidolgozza az államadósság finanszírozási stratégiáját;

b) a költségvetési törvény keretében szervezi a központi költségvetés adósságát képező állampapír-kibocsátásokat, hitelfelvételeket és hitelátvállalásokat;

c) gondoskodik a központi költségvetést terhelő adósság terheinek kifizetéséről;

d) szervezi a másodlagos állampapírpiacot;

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

f) elemzi a központi költségvetést terhelő adósságszolgálat és állampapírpiac folyamatait;

g) közreműködik az államháztartási adósság számításában, a 112. § szerinti kormányrendeletnek megfelelően tájékoztat az államadósság és az államháztartási adósság alakulásáról és az állampapírpiac folyamatairól;

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

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, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátással kapcsolatos feladatok ellátásában. Az ÁKK Rt. a közreműködésért a központi költségvetés terhére díjazásban részesül. A díj mértéke az alapügyben szereplő tőke összegének legfeljebb 0,025 százaléka. Az ÁKK Rt. e feladatainak és díjazásának részletes szabályait a Kormány rendeletben határozza meg;

l) közreműködhet az állam többségi tulajdonában álló gazdálkodó szervezet hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjának kibocsátásával kapcsolatos feladatok - beleértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is - ellátásában, melyért a gazdálkodó szervezettől a k) pontban meghatározott mértékű díjra jogosult;

m) közreműködik a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap pénzügyi eszközeinek kezelésében és értékesítésében.¹⁸

(3) Az ÁKK Rt. a 18/G. § (6) bekezdésében meghatározott számlák elkülönített alszámláin forgalomba hozatal és mögöttes pénzkövetelés nélkül olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományt hozhat létre, amely a (2) bekezdés e) pontja szerinti ügyletek tárgya lehet.

(4) Az ÁKK Zrt. (1) és (2) bekezdés szerinti tevékenysége körében az állam által kibocsátott vagy állami kezességgel, illetve 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. §-ának a)-d), h), i), j) és k) pontjában meghatározott pénzügyi eszközök tekintetében a Bszt. 5. §-a (1) bekezdésének a)-d) és f)-h) pontjaiban meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet, valamint a Bszt. 5. §-a (2) bekezdésének a), b), d), g) és h) pontjaiban meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást végezhet.

(5) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés és (2) bekezdés a)-g) és i)-k) pontjai szerinti tevékenysége, illetve az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében végzett (4) bekezdés szerinti tevékenysége államadósság kezelésnek minősül. Az ÁKK Zrt. államadósság kezelésén kívüli befektetési szolgáltatási tevékenységére és befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatására a Bszt. rendelkezéseit az ott meghatározott kivételekkel kell alkalmazni.

(6) A kincstár az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében a Bszt. 5. §-a (1) bekezdésének a)-c) és g) pontja szerinti befektetési szolgáltatási tevékenységet végezhet és a Bszt. 5. §-a (2) bekezdésének a) és b) pontja szerinti befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást nyújthat, valamint közvetítőként járhat el azzal, hogy e tevékenységére és szolgáltatására vonatkozóan a Bszt. rendelkezéseit az ott meghatározott kivételekkel kell alkalmazni.

5. *Az ÁKK mérlege, eredménykimutatása, vezető tisztségviselői*

¹⁸ Az ÁKK Zrt. a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap kezelőjekénti tevékenységét 2011. május 31-én kezdte meg. Az Áht. jelen kiadványban idézett rendelkezései 2011. március 12. napjával jelentősen módosultak.

MÉRLEG

(eFt)

Eszközök	Előző év 2009.	Előző évek módosításai	Tárgy év 2010.
A. Befektetett eszközök	62 305		59 017
<i>I. IMMATERIÁLIS JAVAK</i>	<i>14 781</i>		<i>18 369</i>
1. Alapítás -átszervezés aktivált értéke			
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
3. Vagyoni értékű jogok	14 781		18 369
4. Szellemi termékek			
5. Üzleti vagy cégérték			
6. Immateriális javakra adott előlegek			
7. Immateriális javak értékhelyesbítése			
<i>II. TÁRGYI ESZKÖZÖK</i>	<i>39 113</i>		<i>26 409</i>
1. Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	12 786		11 833
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek			
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	26 327		14 576
4. Tenyészállatok			
5. Beruházások felújítások			
6. Beruházásra adott előlegek			
7. Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
<i>III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK</i>	<i>8 411</i>		<i>14 239</i>
1. Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
3. Egyéb tartós részesedés			
4. Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési visz. váll.			
5. Egyéb tartósan adott kölcsön	8 411		14 239
6. Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
7. Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
8. Befektetett pénzügyi eszközök értékelési kül.			
B. Forgóeszközök	438 219		439 426
<i>I. KÉSZLETEK</i>			
1. Anyagok			
2. Befejezetlen termelés és félkész termék			
3. Növendék hízó és egyéb állatok			
4. Késztermékek			
5. Áruk			
6. Készletre adott előlegek			
<i>II. KÖVETELÉSEK</i>	<i>1 573</i>		<i>3 496</i>
1. Követelések áruszolgáltatásból és szolgáltatásokból (vevők)			
2. Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
3. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő váll			
4. Váltókövetelések			
5. Egyéb követelések	1 573		3 496
6. Követelések értékelési különbözete			
7. Származékos ügyletek pozitív értékelési kül			
<i>III. ÉRTÉKPAPÍROK</i>			
1. Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
2. Egyéb részesedés			
3. Saját részvények, saját üzletrészek			
4. Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
5. Értékpapírok értékelési különbözete			
<i>IV. PÉNZESZKÖZÖK</i>	<i>436 646</i>		<i>435 930</i>
1. Pénztár, csekkek	2 770		714
2. Bankbetétek	433 876		435 216
C. Aktív időbeli elhatárolások	12 743		13 344
1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	2 500		2 500
2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	10 243		10 844
3. Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	513 267		511 787

Források	Előző év 2009.	Előző évek módosításai	Tárgy év 2010.
D. Saját tőke	354 914		354 914
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	54 914		54 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0
E. Céltartalékok	0		0
1. Céltartalék a várható kötelezettségekre			
2. Céltartalék a jövőbeni költségekre			
3. Egyéb céltartalék			
F. Kötelezettségek	114 627		113 897
<i>I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt váll.			
2. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.szemben			
3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
<i>II. HOSSZÚLEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
1. Hosszú lejáratra adott kölcsönök			
2. Átváltoztatható kötvények			
3. Tartozások kötvénykibocsátásból			
4. Beruházási és egyéb fejlesztési hitelek			
5. Egyéb hosszúlejáratú hitelek			
6. Tartós kötelezettségek kapcsolt váll. szemben			
7. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben			
8. Egyéb hosszúlejáratú kötelezettségek			
<i>III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</i>	<i>114 627</i>		<i>113 897</i>
1. Rövid lejáratú kölcsönök			
2. Rövid lejáratú hitelek			
3. Vevőtől kapott előlegek			20 800
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolg.	16 883		14 110
5. Váltótartozások			
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcs.	41 240		50 586
7. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll. szemben			
8. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	56 504		28 401
9. Kötelezettségek értékelési különbözete			
10. Származékos ügyletek negatív értékelési kül			
G. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	43 726		42 976
1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	15 200		13 933
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhat.	28 526		29 043
3. Halasztott bevételek			
FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	513 267		511 787

Budapest, 2011. március 31.

Pleschinger Gyula
Vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(eFt)

Megnevezés	Előző év 2009.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2010.
01 Belföldi értékesítés nettó árbevétele	947 735		927 674
02 Export értékesítés nettó árbevétele			
I.Értékesítés nettó árbevétele	947 735		927 674
03 Saját termelésű készletek állományváltozása			
04 Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	1 236		2 150
05 Anyagköltség	6 733		3 300
06 Igénybe vett szolgáltatások értéke	190 868		213 946
07 Egyéb szolgáltatások értéke	3 435		4 124
08 Eladott áruk beszerzési értéke			
09 Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke			
IV. Anyagjellegű ráfordítások	201 036		221 370
10 Bérköltség	440 649		409 709
11 Személyi jellegű egyéb kifizetések	90 899		107 692
12 Bérjárulékok	155 007		128 300
V.Személyi jellegű ráfordítások	686 555		645 701
VI. Értékcsökkenési leírás	39 736		21 806
VII. Egyéb ráfordítások	3 466		5 342
A. ÜZEMI TEVEKENYSÉG EREDMÉNYE	18 178		35 605
13 Kapott osztalék és részesedés			
14 Részesedés értékesítésének árfolyamnyeresége			
15 Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
16 Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	34 907		23 427
17 Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	5 108		5 520
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	40 015		28 947
18 Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamnyeresége			
19 Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások			
20 Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékesítése			
21 Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	5 930		4 785
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	5 930		4 785
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	34 085		24 162
C. SZOKÁSOS VÁLLALKOZÁSI EREDMÉNY	52 263		59 767
X. Rendkívüli bevételek			
XI. Rendkívüli ráfordítások	528		65
D. RENDKÍVÜLI EREDMÉNY	-528		-65
E.ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	51 735		59 702
XII. Adófizetési kötelezettség	10 495		9 116
F. ADÓZOTT EREDMÉNY	41 240		50 586
22 Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre			
23 Jóváhagyott osztalék, részesedés	41 240		50 586
G. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY	0		0

Budapest, 2011. március 31.

Pleschinger Gyula
Vezérigazgató

6. *A Társaság vezető tisztségviselői 2010. december 31-én:*

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Kármán András Miklós
Tagok: Dr. Naszvadi György
Dr. Nagy Róza

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Wiedermann Helga
Tagok: Csizmadia Norbert
Banai Péter Benő

Társaság könyvvizsgálója:

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

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Agócs Gábor könyvvizsgáló igazgató